



# Bulletin

de l'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Volume 11 - Numéro 47

27 novembre 2014



AUTORITÉ  
DES MARCHÉS  
FINANCIERS

Bulletin de l'Autorité des marchés financiers

Autorité des marchés financiers

Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2014

ISSN 1710-4149

# Table des matières

<b>1. Gouvernance de l'Autorité des marchés financiers</b>	<b>6</b>
1.1 Avis et communiqués	
1.2 Réglementation	
1.3 Autres décisions	
<b>2. Bureau de décision et de révision</b>	<b>10</b>
2.1 Rôle d'audiences	
2.2 Décisions	
<b>3. Distribution de produits et services financiers</b>	<b>31</b>
3.1 Avis et communiqués	
3.2 Réglementation	
3.3 Autres consultations	
3.4 Retraits aux registres des représentants	
3.5 Modifications aux registres des inscrits	
3.6 Avis d'audiences	
3.7 Décisions administratives et disciplinaires	
3.8 Autres décisions	
<b>4. Indemnisation</b>	<b>155</b>
4.1 Avis et communiqués	
4.2 Réglementation	
4.3 Autres consultations	
4.4 Fonds d'indemnisation des services financiers	
4.5 Fonds d'assurance-dépôts	
4.6 Autres décisions	

<b>5. Institutions financières</b>	<b>162</b>
5.1 Avis et communiqués	
5.2 Réglementation et lignes directrices	
5.3 Autres consultations	
5.4 Modifications aux registres de permis des assureurs, des sociétés de fiducie et sociétés d'épargne et des statuts des coopératives de services financiers	
5.5 Sanctions administratives	
5.6 Autres décisions	
<b>6. Marchés de valeurs et des instruments dérivés</b>	<b>552</b>
6.1 Avis et communiqués	
6.2 Réglementation et instructions générales	
6.3 Autres consultations	
6.4 Sanctions administratives pécuniaires	
6.5 Interdictions	
6.6 Placements	
6.7 Agréments et autorisations de mise en marché de dérivés	
6.8 Offres publiques	
6.9 Information sur les valeurs en circulation	
6.10 Autres décisions	
6.11 Annexes et autres renseignements	
<b>7. Bourses, chambres de compensation, organismes d'autorégulation et autres entités réglementées</b>	<b>760</b>
7.1 Avis et communiqués	
7.2 Réglementation de l'Autorité	
7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées	
7.4 Autres consultations	
7.5 Autres décisions	
<b>8. Entreprises de services monétaires et Contrats publics</b>	<b>1129</b>
8.1 Avis et communiqués	
8.2 Réglementation	
8.3 Permis d'exploitation d'entreprises de services monétaires	
8.4 Autorisation de contracter / sous-contracter avec un organisme public	
8.5 Autres décisions	
<b>9. Régimes volontaires d'épargne-retraite</b>	<b>1140</b>
9.1 Avis et communiqués	
9.2 Réglementation	
9.3 Autorisation d'agir comme administrateur d'un régime volontaire d'épargne-retraite	

## 9.4 Autres décisions

### Liste des acronymes et abréviation :

- Autorité : Autorité des marchés financiers  
instituée en vertu de la LAMF
- BDR : Bureau de décision et de révision
- CSF : Chambre de la sécurité financière
- ChAD : Chambre de l'assurance de dommages  
instituée en vertu de la LDPSF
- OAR : Organismes d'autoréglementation et  
organismes dispensés de reconnaissance  
à titre d'OAR mais qui sont assujettis à la  
surveillance de l'Autorité
- OCRCVM : Organisme canadien de réglementation  
du commerce des valeurs mobilières

# 1.

## Gouvernance de l'Autorité des marchés financiers

---

- 1.1 Avis et communiqués
  - 1.2 Réglementation
  - 1.3 Autres décisions
-

## 1.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 1.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

### 1.3 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

# 2.

## Bureau de décision et de révision

---

2.1 Rôle d'audiences

2.2 Décisions

---

## 2.1 RÔLE D'AUDIENCES



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
27 novembre 2014 – 14 h00					
2009-041	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Mario Dumais et 9175-9704 Québec inc.  Gérald Parkin, Tinh Tuong Quan, Bartolomeo Torino, Richard Tremblay et Serge Belval Parties intimées  BMO Ligne d'Action inc., RBC Direct investing, Banque Royale du Canada, Caisse Populaire Desjardins Pierre Boucher et Courtage Direct Banque Nationale  TD Waterhouse et Banque Toronto Dominion Parties mises en cause  Gendarmerie Royale du Canada Partie intervenante	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Me Richard F. Prihoda        Kaufman Laramée, s.e.n.c.r.l.    Me Hans Gervais	Jean-Pierre Cristel	Demande de prolongation de l'ordonnance de blocage	Audience pro forma



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCTEURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
27 novembre 2014 – 14 h 00					
2014-048	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Steeve Beaudin Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition d'une pénalité administrative, d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller et de mesure propre au respect de la loi	Audience pro forma
2012-032	Daniel Pharand Partie demanderesse  Jacques Gagnon  Fier Cap Diamant S.E.C. Éric Dupont et Louis Blais  Louis Paquet  Autorité des marchés financiers Parties intimées	Ravinsky Ryan Lemoine, s.e.n.c.r.l., l.l.p.  Brouillette & Associés, s.e.n.c.r.l.  Norton Rose Fulbright, s.e.n.c.r.l., s.r.l.  McCarthy Tétrault, s.e.n.c.r.l.  Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de révision d'une décision	Audience pro forma



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCTEURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
28 novembre 2014 – 9 h 30					
2009-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen Tang and Associates inc., Weizhen Tang Corporation, Weizhen Tang et Interactive Broker Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Claude St Pierre	Demande de prolongation de l'ordonnance de blocage	Audience au fond
4 décembre 2014 – 9 h 30					
2013-034	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Michel Galipeau Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Poupart, Dadour, Touma et Associés	Claude St Pierre	Demande d'imposition d'une pénalité administrative	Audience pro forma
4 décembre 2014 – 14 h 00					
2014-038	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Beaudoin, Rigolt & Associés Inc., Pierre Luc Bernier et Philippe Beaudoin Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Harrisson, Bourassa, Avocats	Lise Girard	Demande d'imposition de pénalités administratives, de conditions à l'inscription, de mesure propre au respect de la loi et de retrait des droits d'inscription	Audience pro forma



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
4 décembre 2014 – 14 h 00					
2013-032	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Christian Turcotte Partie intimée</p> <p>Banque Laurentienne du Canada, Banque Nationale du Canada, et Officier du bureau de la publicité foncière de Sherbrooke Parties mises en cause</p> <p>Banque Toronto-Dominion Requérante</p> <p>Syndique de la Chambre de la sécurité financière Partie intervenante</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>De Chantal, D'Amour, Fortier, s.e.n.c.r.l.</p> <p>Savoie &amp; Savoie</p>	Lise Girard	Demande de levée de blocage	Audience pro forma



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCTEURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
8 décembre 2014 – 9 h 30					
2014-005	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Francesco Candido Partie intimée  Alexander Asgary Partie intimée  Benjamin Sherman Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Langlois Kronström Desjardins, s.e.n.c.r.l.  Gowling Lafleur Henderson, s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Claude St Pierre	Demande d'imposition de pénalités administratives et d'interdiction d'agir à titre d'administrateur	Audience au fond
11 décembre 2014 – 14 h 00					
2014-047	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Nicholas Daigle et Gestion Danic inc. Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Lise Girard	Demande d'imposition d'une pénalité administrative, de mesure propre au respect de la loi, d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller et d'opérations sur valeurs	Audience pro forma
2014-044	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Les Services Financiers Surtech inc. et François Blanchet Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Me René R. Poitras	Lise Girard	Demande d'imposition de pénalité administrative et de mesure propre au respect de la loi	Audience pro forma



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
11 décembre 2014 – 14 h 00					
2014-049	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Denis Blondeau Assurances inc. et Denis Blondeau Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Lise Girard	Demande d'imposition de pénalité administrative, de conditions à l'inscription, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure de redressement, de mesure propre au respect de la loi et de suspension d'inscription	Audience pro forma



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
12 décembre 2014 – 9 h 30					
2014-025	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Marc-Éric Fortin (personnellement et faisant affaire sous les raisons sociales : One-Land films (Les films une Terre) et Mark-Érik Fortin, producteur et One-Land (Une terre) et 1-Monde et Les films 1-Monde) Mathieu Carignan, Karine Dépatie, Karine Lamarre, Roland Chaput, Jean-François Gagnon, Geneviève Cloutier (Gagnon), Corporation One Land du Canada inc., Lovaganza 2015 et Fer Rouge Creative Company Parties intimées</p> <p>Banque de Montréal et Banque CIBC Parties mises en cause</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>Osler, Hoskin &amp; Harcourt, s.e.n.c.r.l., s.r.l.</p>	Jean-Pierre Cristel	Contestation d'une décision rendue ex parte	Audience pro forma



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
16 décembre 2014 – 9 h 30					
2014-039	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Assurance Accomodex inc., Claude Joyal, Ginette Boulerice, Julie Tremblay Parties intimées  9284-0214 Québec inc., a.a.s. Assurances Rémi Martin et Goupe Viau inc. Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Groupe AS Litige inc.   Lamarre, Linteau & Montcalm	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalité administrative, d'ordonnance intérimaire, de conditions à l'inscription, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de nomination d'un dirigeant responsable ou d'un chef de la conformité, de mesure de redressement, de radiation d'inscription et de suspension ou révocation de permis	Conférence préparatoire
14 janvier 2015 – 9 h 30					
2014-037	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Rothenberg & Rothenberg Annuities Ltée et Jack Rothenberg Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Spiegel Sohmer, Avocats	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalités administratives et de mesures propres au respect de la loi	Audience au fond



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
22 janvier 2015 – 14 h 00					
2014-036	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Daniel L'Heureux, 9248-8543 Québec inc., Nosfinances.com inc. Parties intimées</p> <p>Claude Lemay, Claude Lemay consultant inc. Parties intimées</p> <p>Barbara Bernier Partie intimée</p> <p>Jean-Pierre Perreault Partie intimée</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>Boro, Polnicky, Lighter</p> <p>M<sup>e</sup> Ronald Robichaud</p> <p>Greenspoon Perreault, s.e.n.c.r.l.</p>	Lise Girard	Demande d'imposition de pénalités administratives et de mesure de redressement	Audience pro forma
26 janvier 2015 – 9 h 30					
2014-040	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Rocheffort, Perron, Billette et Associés inc. et Alain Houle Parties intimées</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>Tremblay, Bois, Mignault, Lemay, s.e.n.c.r.l.</p>	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalité administrative, de conditions à l'inscription, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de loi et d'ordonnance de conduite à tenir	Audience au fond



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCTEURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
27 janvier 2015 – 9 h 30					
2014-040	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Rocheffort, Perron, Billette et Associés inc. et Alain Houle Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Tremblay, Bois, Mignault, Lemay, s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalité administrative, de conditions à l'inscription, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de loi et d'ordonnance de conduite à tenir	Audience au fond
28 janvier 2015 – 9 h 30					
2014-040	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Rocheffort, Perron, Billette et Associés inc. et Alain Houle Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Tremblay, Bois, Mignault, Lemay, s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalité administrative, de conditions à l'inscription, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de loi et d'ordonnance de conduite à tenir	Audience au fond
29 janvier 2015 – 9 h 30					
2014-040	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Rocheffort, Perron, Billette et Associés inc. et Alain Houle Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Tremblay, Bois, Mignault, Lemay, s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalité administrative, de conditions à l'inscription, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de loi et d'ordonnance de conduite à tenir	Audience au fond
2014-038	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Beaudoin, Rigolt & Associés Inc., Pierre Luc Bernier et Philippe Beaudoin Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Harrison, Bourassa, Avocats	Claude St Pierre	Demande d'imposition de pénalités administratives, de conditions à l'inscription, de mesure propre au respect de la loi et de retrait des droits d'inscription	Audience au fond



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCTEURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
29 janvier 2015 – 14 h 00					
2014-041	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  SuperDirectories inc. Partie intimée  Jean-Paul Lavoie Partie intimée  J. Luc (Luke) Lalonde Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers   Me Vital Julien  Robichaud & Dupras, Avocats	Lise Girard	Demande d'imposition de pénalités administratives, d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller, d'interdiction d'opérations sur valeurs et mesure propre au respect de la loi	Audience pro forma
30 janvier 2015 – 9 h 30					
2014-040	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Rocheffort, Perron, Billette et Associés inc. et Alain Houle Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Tremblay, Bois, Mignault, Lemay, s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalité administrative, de conditions à l'inscription, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de loi et d'ordonnance de conduite à tenir	Audience au fond
2014-038	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Beaudoin, Rigolt & Associés Inc., Pierre Luc Bernier et Philippe Beaudoin Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Harrisson, Bourassa, Avocats	Claude St Pierre	Demande d'imposition de pénalités administratives, de conditions à l'inscription, de mesure propre au respect de la loi et de retrait des droits d'inscription	Audience au fond



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCTEURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
2 février 2015 – 9 h 30					
2014-038	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Beaudoin, Rigolt & Associés Inc., Pierre Luc Bernier et Philippe Beaudoin Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Harrison, Bourassa, Avocats	Claude St Pierre	Demande d'imposition de pénalités administratives, de conditions à l'inscription, de mesure propre au respect de la loi et de retrait des droits d'inscription	Audience au fond
16 février 2015 – 9 h 30					
2014-034	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Normand Bouchard Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Rock, Vleminckx, Dury, Lanctôt & Associés	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalités administratives, d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller et de courtier	Audience au fond
17 février 2015 – 9 h 30					
2014-034	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Normand Bouchard Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Rock, Vleminckx, Dury, Lanctôt & Associés	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalités administratives, d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller et de courtier	Audience au fond
18 février 2015 – 9 h 30					
2014-034	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Normand Bouchard Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Rock, Vleminckx, Dury, Lanctôt & Associés	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalités administratives, d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller et de courtier	Audience au fond



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCTEURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
14 avril 2015 – 9 h 30					
2014-045	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Services financiers Fortier et Associés inc. et Jacques Fortier Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Cabinet de services juridiques inc.	Claude St Pierre	Demande d'imposition de pénalités administratives, de conditions à l'inscription, de mesure propre au respect de la loi, de mesure de redressement, d'interdiction d'agir à titre de dirigeant et de suspension d'inscription	Audience au fond
15 avril 2015 – 9 h 30					
2014-045	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Services financiers Fortier et Associés inc. et Jacques Fortier Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Cabinet de services juridiques inc.	Claude St Pierre	Demande d'imposition de pénalités administratives, de conditions à l'inscription, de mesure propre au respect de la loi, de mesure de redressement, d'interdiction d'agir à titre de dirigeant et de suspension d'inscription	Audience au fond
4 mai 2015 – 9 h 30					
2014-012	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Virginie Dionne-Bourassa et Charles Beaudet Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Woods, s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalités administratives	Audience au fond



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCTEURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
5 mai 2015 – 9 h 30					
2014-012	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Virginie Dionne-Bourassa et Charles Beaudet Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Woods, s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalités administratives	Audience au fond
6 mai 2015 – 9 h 30					
2014-012	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Virginie Dionne-Bourassa et Charles Beaudet Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Woods, s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalités administratives	Audience au fond
7 mai 2015 – 9 h 30					
2014-012	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Virginie Dionne-Bourassa et Charles Beaudet Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Woods, s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalités administratives	Audience au fond
8 mai 2015 – 9 h 30					
2014-012	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Virginie Dionne-Bourassa et Charles Beaudet Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Woods, s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalités administratives	Audience au fond



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
11 mai 2015 – 9 h 30					
2014-012	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Virginie Dionne-Bourassa et Charles Beaudet Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Woods, s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalités administratives	Audience au fond
12 mai 2015 – 9 h 30					
2014-012	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Virginie Dionne-Bourassa et Charles Beaudet Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Woods, s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande d'imposition de pénalités administratives	Audience au fond
25 mai 2015 – 9 h 30					
2014-020	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse  Karatbars International GMBH, Partie intimée  Robert La Rivière, Michel Desroches et Anthoni Snopek Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers  Lette et Associés, s.e.n.c.r.l.  Jutras et Associés, avocats	Claude St Pierre	Contestation d'une décision rendue ex parte	Audience au fond



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
26 mai 2015 – 9 h 30					
2014-020	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Claude St Pierre	Contestation d'une décision rendue ex parte	Audience au fond
	Karatbars International GMBH, Partie intimée	Lette et Associés, s.e.n.c.r.l.			
	Robert La Rivière, Michel Desroches et Anthoni Snopek Parties intimées	Jutras et Associés, avocats			
27 mai 2015 – 9 h 30					
2014-020	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Claude St Pierre	Contestation d'une décision rendue ex parte	Audience au fond
	Karatbars International GMBH, Partie intimée	Lette et Associés, s.e.n.c.r.l.			
	Robert La Rivière, Michel Desroches et Anthoni Snopek Parties intimées	Jutras et Associés, avocats			



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
28 mai 2015 – 9 h 30					
2014-020	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Claude St Pierre	Contestation d'une décision rendue ex parte	Audience au fond
	Karatbars International GMBH, Partie intimée	Lette et Associés, s.e.n.c.r.l.			
	Robert La Rivière, Michel Desroches et Anthoni Snopek Parties intimées	Jutras et Associés, avocats			
29 mai 2015 – 9 h 30					
2014-020	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Claude St Pierre	Contestation d'une décision rendue ex parte	Audience au fond
	Karatbars International GMBH, Partie intimée	Lette et Associés, s.e.n.c.r.l.			
	Robert La Rivière, Michel Desroches et Anthoni Snopek Parties intimées	Jutras et Associés, avocats			



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
1 <sup>er</sup> juin 2015 – 9 h 30					
2014-020	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Claude St Pierre	Contestation d'une décision rendue ex parte	Audience au fond
	Karatbars International GMBH, Partie intimée	Lette et Associés, s.e.n.c.r.l.			
	Robert La Rivière, Michel Desroches et Anthoni Snopek Parties intimées	Jutras et Associés, avocats			
2 juin 2015 – 9 h 30					
2014-020	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Claude St Pierre	Contestation d'une décision rendue ex parte	Audience au fond
	Karatbars International GMBH, Partie intimée	Lette et Associés, s.e.n.c.r.l.			
	Robert La Rivière, Michel Desroches et Anthoni Snopek Parties intimées	Jutras et Associés, avocats			



## RÔLE DES AUDIENCES

N° DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
3 juin 2015 – 9 h 30					
2014-020	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Claude St Pierre	Contestation d'une décision rendue ex parte	Audience au fond
	Karatbars International GMBH, Partie intimée	Lette et Associés, s.e.n.c.r.l.			
	Robert La Rivière, Michel Desroche et Anthoni Snopek Parties intimées	Jutras et Associés, avocats			
4 juin 2015 – 9 h 30					
2014-020	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Claude St Pierre	Contestation d'une décision rendue ex parte	Audience au fond
	Karatbars International GMBH, Partie intimée	Lette et Associés, s.e.n.c.r.l.			
	Robert La Rivière, Michel Desroches et Anthoni Snopek Parties intimées	Jutras et Associés, avocats			

26 novembre 2014

## 2.2 DÉCISIONS

Aucune information.

# 3.

## Distribution de produits et services financiers

---

- 3.1 Avis et communiqués
  - 3.2 Réglementation
  - 3.3 Autres consultations
  - 3.4 Retraits aux registres des représentants
  - 3.5 Modifications aux registres des inscrits
  - 3.6 Avis d'audiences
  - 3.7 Décisions administratives et disciplinaires
  - 3.8 Autres décisions
-

### 3.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 3.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

### 3.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

## 3.4 RETRAITS AUX REGISTRES DES REPRÉSENTANTS

## Courtiers

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
ABBOURA	YASMINA	KNOWLEDGE FIRST FINANCIAL INC./LA PREMIERE FINANCIERE DU SAVOIR INC.	2014-10-30
ABODJI	TCHONTCHO KO	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
ABOUD	CAROLINE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
ABOUNASSIF	MARIE	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-10-27
AGNEROH	LASME YANE PRISCA ARIATTE NONME	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-10
AGOURI	PIERRE	MANULIFE SECURITIES INVESTMENT SERVICES INC.	2014-10-24
ALARIE	OLIVIER	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-10-20
ALI	YAHYA	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-05
AMOROSO	LUIGINA	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
ANGELO	SERGIO	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
ARCHAMBAULT	JACQUELINE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-07
ARMAND	DONALD	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
ASSAL	ALAIN	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-10-29
AUGER	JOHANNE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
AYELE	ABRAHAM	PLACEMENTS FINANCIERE SUN LIFE (CANADA) INC.	2014-11-17
BARRY	ALPHA OUMAR	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-10
BATAN	ANIS	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-08
BEAUCHEMIN	ALINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-04
BEAUDIN	GINETTE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
BEAUDOIN	MANON	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
BEAUPRE	LINE	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-05
BEGIN	LUCIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-20
BELAIR-BERGMAN	DAVID	PLACEMENTS CIBC INC.	2014-11-20

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
BELANGER	LISE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-01
BELANGER	SYLVIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-21
BELEC	DIMKA	PLACEMENTS CIBC INC.	2014-11-07
BELIVEAU	DANIELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-06
BENCHETRIT	KATHIA	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
BENOIT	MAXIME	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-14
BERGERON	DANY	MERICI SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-17
BERNIER	FRANCINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-29
BERUBE	DAVE	GROUPE CLOUTIER INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-29
BIBAUD	PATRICK	PFSL INVESTMENTS CANADA LTD.	2014-10-30
BILMES	JASON	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-03
BINETTE	DAVID	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-10-30
BLAIN	DANIELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-18
BLAIS	JEAN-FRANÇOIS	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-04
BLAQUIERE	MARCELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-17
BLOUIN	CAROLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-04
BOBOS	ANISOARA	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
BOBOS	EDUARD	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
BOILY	GINO	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
BOIVIN	MICHEL	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-24
BOIVIN	DANY	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07
BOUCHARD	SEBASTIEN	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
BOUCHER	MARIE-EVE	INVESTISSEMENTS EXCEL INC.	2014-10-30
BOUDREAU	KARINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-21
BOUDREAU	PAUL-EMILE	PLACEMENTS FINANCIERE SUN LIFE (CANADA) INC.	2014-10-24

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
BOUDREULT	JOHANNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07
BOURASSA-DESJARDINS	DANIELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-17
BRADET	LUCIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-17
BRAULT	DIANE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
BRAZEAU-MARTIN	MATHIEU	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-03
BRIEN	DANY	PLACEMENTS FINANCIERE SUN LIFE (CANADA) INC.	2014-11-22
BROCHU	JIMMY	INVESTIA SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-11
BROCHU	JULIEN	INVESTIA SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-11
BROGNO	DAVID	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-10-28
BROSSARD	GINETTE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-17
BROUILLARD	AUDREY	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
BROWN	NANCY	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-03
BUREAU	KEVIN	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
BUSQUE	BRIGITTE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
CADIEUX	MARIE-JOSEE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-01
CALLOCCIA	VITTORIO	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
CANTETEAU	BENJAMIN	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-11-04
CANTIN	NICOLAS	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
CAPRARELLI	STEFANO	PLACEMENTS CIBC INC.	2014-11-14
CARDINAL	LOUISE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
CARIGNAN	GUY	INVESTIA SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-28
CARON	JULIE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-29
CARON	CLAUDE	FONDS D'EDUCATION HERITAGE INC.	2014-10-31
CARRIER	GENEVIEVE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
CASTILLOUX	JOSETTE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
CHABOT	DANIEL	PLACEMENTS CIBC INC.	2014-10-27
CHAGNON	MELANIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-13
CHAMI	HASSAN	GESTION UNIVERSITAS INC.	2014-11-15
CHARTRAND	PASCAL	DESJARDINS CABINET DE SERVICES	2014-10-17

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
		FINANCIERS INC.	
CHEN	PENG HAO	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-03
CHOUINARD	JOAN	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-21
CIARLA	MARIE-ÈVE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-10
CISNEROS VELASQUEZ	LUIS EMMANUEL	PLACEMENTS CIBC INC.	2014-10-31
CISSE	FANTA	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-31
CLEROUX	PHILIPPE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-10
CLOUTIER	MARCELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-20
CONROY	SHELLEY	MANULIFE SECURITIES INVESTMENT SERVICES INC.	2014-10-29
CORMIER	SUZANNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-14
COTE	ALINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-14
COURNOYER	DENIS	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-28
COUTINO SANCHEZ	SERGIO ANTONIO	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
COUTURE	MELANIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-27
COUTURE-BORDELEAU	DOMINIQUE	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-11-17
CRISPIN	BENOIT	PINNACLE WEALTH BROKERS INC.	2014-11-07
CRONIER	CHRISTINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07
DANEAULT	MATHIEU	INVESTIA SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-19
DE BELLEFEUILLE	MANON	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-27
DE BELLEFEUILLE	NICOLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-14
DEFOY	CYNTHIA	GESTION UNIVERSITAS INC.	2014-11-01
DEMIREL	MAHMUT	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-04
DESBIENS	NATHALIE	SERVICES EN PLACEMENTS PEAK INC.	2014-10-31
DESCHENES	CHANTAL	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
DESLAURIERS	NANCY	PLACEMENTS CIBC INC.	2014-11-14
DESTREMPES	SIMON	DESJARDINS SECURITE FINANCIERE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-13
DIAKITE	MANA	SERVICES D'INVESTISSEMENT FERIQUE	2014-11-07
DIALLO	MAMADOU	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-11-06
DICKEY	LUCIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-24
DIOTTE	SUZANNE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-30
DJEBBOUR	AMINA	PLACEMENTS CIBC INC.	2014-11-12
DOMBROWSKI-GIRARD	THOMAS	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-06
DOUMMAR	ADAM	DESJARDINS SECURITE FINANCIERE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-02
DOYON	FRANCIS	INVESTIA SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-11
DRAPEAU	AUDREY	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-14
DROLET	MARIE-PIER	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-14
DUCHESNEAU	DAVID	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
DUFRESNE	MANON	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-19
DUMOND	PATRICK	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-08
DUPONT	NATHALIE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-29
DUQUETTE	JUDITH	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-05
DUVAL	MICHELINE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-07
ERWES	CLAIRE	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-03
ETHIER	GINETTE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-03
FAHMI	YASMINE	PLACEMENTS CIBC INC.	2014-11-03
FAZEL	KATHY	RBC GESTION MONDIALE D'ACTIFS INC.	2014-11-07
FENG	SHUANG	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-11-21
FERLAND	GINETTE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-10
FERUS	JEAN-SAMI	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
FISSET	GUYLAINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES	2014-11-19

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
		FINANCIERS INC.	
FORTIN	MARIE-CLAUDE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-06
FOURNEL	PATRICK	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
FOURNIER	KARL ERIC	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-27
FRANÇOIS	GIOVANNI	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-10-27
FREYTES	ADRIAN	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-07
GAGLIANO	CALOGERO	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-24
GAGNE	FRANCE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
GAGNE	MARTINE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
GAGNE	CAROLE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-01
GAGNE	ANNE-CHRISTINE	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-21
GALASSO	CYNTHIA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
GAMAMBAYE	DIONLALNEEL	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-31
GASTELLIER	MELANIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
GAUDET	JEAN-EUDES	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
GAUTHIER	STEPHANIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-25
GAUTHIER	GENEVIEVE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
GAUTHIER	NICOLAS	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-05
GAUTHIER	CINDY	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
GAUTHIER	MARTIN	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-05
GEMME	CAROLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-21
GENIER	VERONIQUE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
GERVAIS	ÉMILIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-17
GHALAYINI	LAMA	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
GIGUERE	ANNE-MARIE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
GILBERT	JOHANNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
GIRARD	SABRINA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-21
GIRARD	MANON	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-13
GIRARD	PIERRETTE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-19
GIRGIS	LUKE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-03
GIROUARD	MARC	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-14
GOFFART	GUY	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-13
GONZALEZ	ROXANA	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-14
GOSSELIN	MARYSE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
GOSSELIN-LEBLANC	VALERIE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
GRONDIN	CLAUDINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-27
GROULX	LAUREN	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-10
GUERARD	JEAN-PHILIPPE	DESJARDINS SECURITE FINANCIERE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-03
GUILBAULT	BENOIT	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
GUIMOND	CHANTAL	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-19
HA	CAM TUYEN	PLACEMENTS CIBC INC.	2014-11-10
HADDAD	NATHALIE-JANE	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-24
HARBACHIAN	LARA	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-15
HARPER	MATTHIEU	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
HASSANI	LAMIA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-13
HONG	QIN	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-11-12
HOU	PATRICIA SHUZHE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
HUARD	OLIVIER	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
HUOT	MARIO	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
IANNUZZI	CRISTINA	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
IDRIS ILTIRE	KADIR	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-27
IMBEAULT	SYLVAIN	SERVICES EN PLACEMENTS PEAK INC.	2014-11-13
JACOBY	LEV	SERVICES D'INVESTISSEMENT QUADRUS	2014-11-13

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
		LTEE.	
JALBERT	JEAN-FRANÇOIS	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07
JETTE-LAVALLEE	GUILLAUME	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-13
JIANG	BING	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
JILANI	ADNAN	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-24
JOSEPH-VILLENEUVE	GENEVIEVE	GESTION UNIVERSITAS INC.	2014-10-20
JUAREZ	WAYNE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
JULIEN	MICHELINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
JURICK	NIKI	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
JUTRAS	JOANIE	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-24
KABA	MARC	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-31
KANDOLA	SABRINA	MULTI COURTAGE CAPITAL INC.	2014-10-31
KARANGWA	BELINDA	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-10
KARITSIOTIS	NICK	SCOTIA SECURITIES INC./PLACEMENTS SCOTIA INC.	2014-10-28
KARMAKER	SUBRATA	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
KEOVONGKOD	PHOURASVANG	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
KHOURI	NIZAM	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
KHULPATEEA	KOOSHNA	SCOTIA SECURITIES INC./PLACEMENTS SCOTIA INC.	2014-11-06
KWOK	ERIC	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
LABELLE	CHANTAL	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-20
LABELLE DES-COTES	GUILLAUME	SERVICES D'INVESTISSEMENT QUADRUS LTEE.	2014-11-07
LABERGE	ANNE-CATHERINE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
LAFONTAINE MASSICOTTE	DOMINIQUE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-01
LAGNIKA	OLAKOUN KHAFF	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07
LALANCETTE	GUYLAINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-06
LALANDE	JOHANNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-10

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
LALIBERTE	BRYAN	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
LAMBERT	MARIE-CLAUDE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-18
LAMONTAGNE	NANCY	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-29
LANDRY	CARMEN	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
LANDRY	JOHANNE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
LANDRY	LYNDA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-14
LANDRY	REGINALD	DESJARDINS SECURITE FINANCIERE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-20
LANDRY	JOHANNE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
LANDRY	CHANTAL	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-03
LANGLOIS	JULIE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-25
LANOUE	LUC	KNOWLEDGE FIRST FINANCIAL INC./LA PREMIERE FINANCIERE DU SAVOIR INC.	2014-11-05
LANTHIER	GHISLAINE	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-31
LAPOINTE	DENISE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-04
LAPORTE	NORMAND	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
LARRIVEE	SYLVIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-27
LAZAR	LAURENTIU TONI	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
LE BEL	MELANIE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-10-22
LE SIEUR	JACQUES	INVESTISSEMENTS EXCEL INC.	2014-10-30
LEBEL	YVES PIERRE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-07
LEBLANC	JEAN-MARC	GESTION UNIVERSITAS INC.	2014-10-31
LECLAIR	CHRISTIANE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-27
LEFEBVRE	LISE	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-09-01
LEFEBVRE	BENOIT	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-22
LEGAULT	GILBERT	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
LEGAULT	FRANÇOISE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-31
LEHOUX	VINCENT	SCOTIA SECURITIES INC./PLACEMENTS SCOTIA INC.	2014-10-29

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
LEJARS-NIEGER	BERENICE	PFSL INVESTMENTS CANADA LTD.	2014-10-10
LEMAY	LINDA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-17
LEPAGE	GILBERT	INVESTISSEMENTS EXCEL INC.	2014-10-30
LEPINE	DOMINIQUE	SERVICES EN PLACEMENTS PEAK INC.	2014-11-17
LETOURNEAU	CAROLE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
LEVAC	ANDREANE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07
LOAYA-TANGUAY	DONNY	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-05
LOGHIN	DANIELA	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-31
LOISEL	DEAN	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-13
LYRETTE	VIVIANE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-14
MAILHOT	MELANIE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
MAJOR	FRANCYNE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-02
MALTAIS	MELANIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-10
MALVAL	PEGGY	PLACEMENTS FINANCIERE SUN LIFE (CANADA) INC.	2014-10-28
MARANDA	FREDERIC	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-13
MARCOTTE	ISABELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-24
MARCOTTE	JESSICA	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-10-23
MARCOUX	LOUISE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-20
MARQUIS	KARINE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-13
MARTEL	KARINE	PLACEMENTS FINANCIERE SUN LIFE (CANADA) INC.	2014-10-28
MARTEL	KARINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-28
MARTELLINO	DOMINIC	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-24
MARTINS	CARLA	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
MATHEN	DANIELLE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-31
MATHIEU	FRANCE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-27
MATHIEU	KARL DIMITRI	PLACEMENTS FINANCIERE SUN LIFE	2014-10-31

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
		(CANADA) INC.	
MBOMO	JULES ÉRIC	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-03
MCCLELLAND	SANDRA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-10
MEDELICI	SAMIA	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-03
MERCIER	SUZANNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-14
MESKAOUI	MOHAMED	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-11
MICHAEL	JANOTHAN	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
MIGIRDIC	MELISSA	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-24
MINIAPEN	FABRICE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-17
MIRON	MARIE-JOSEE	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-01
MISSOUT	RACHEL	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-24
MOCELLA	ROCCO	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-24
MOFFATT	JOHANNE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-29
MONTMINY	MARILYN	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-28
MOORJANI	KARAN	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-17
MOREAU-FORTIER	LOUISE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
MORELLO	ANTHONY	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-07
MORINVILLE-FRIGON	DANIELLE	SERVICES EN PLACEMENTS PEAK INC.	2014-11-03
MOULIN	FELIX-ANTOINE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
NADEAU	KRYSTEL	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
NADEAU	CAROL	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-11-14
NADON	STEPHANIE	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-10-26
NAYER	RICHARD	CONSULTANTS C.S.T. INC.	2014-11-13
NDIAYE	BOUNA	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-29
NEMEH-WAZIR	OMAR	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-12
NGUYEN PHAT	THANH	PLACEMENTS SCOTIA INC.	2014-10-30
NOBILE	LUCIA	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
NOËL	JEAN-SEBASTIEN	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
NORMANDIN	DOMINIC	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-10

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
NOVINSKY	AMY	CONSULTANTS C.S.T. INC.	2014-10-20
OBAME MINKO	EDDY MAXIME	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-27
ODDOU	OTILIA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-13
ONEID	PASCALE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-25
OUAZZAE	MOHAMED	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
OUELLET	CLAUDE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-19
OUIMET	CHANTAL	FONDS FIERA SCEPTRE INC.	2014-11-12
OURAHMOUNE	OUIZA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-20
OUSTAPASSIDIS	ALEXANDER	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
PAINCHAUD	SYLVIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-24
PAPAGEORGIU	CHRIS	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-29
PAPILLON	NANCY	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-01
PAQUETTE	ERIC	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
PAQUIN	MICHELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
PAQUIN	CATHERINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-18
PARADIS	FRANÇOIS	PFSL INVESTMENTS CANADA LTD.	2014-11-14
PARE	MARTIN	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-10
PARE	MICHELINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-21
PARENT-DEMERS	MARC-ANDRE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
PATERA	MICHELE	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-07
PATOLA	RACHELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-05
PEDNEAULT- DROLET	NICOLAS	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-27
PELLERIN	HUGO	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-10
PELLETIER	JACQUES	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-06
PERPERE	NICOLAS	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07
PERREault	SEBASTIEN	SERVICES FINANCIERS GROUPE	2014-10-31

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
		INVESTORS INC.	
PHAM	LONG PHI	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-30
PHILIBERT-MALBOEUF	SYLVIE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-10-31
PIERRE-ETIENNE	STEPHANE	SCOTIA SECURITIES INC./PLACEMENTS SCOTIA INC.	2014-11-11
PLATEL	SAMUEL	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-10-31
POIRIER	DANIEL	SERVICES EN PLACEMENTS PEAK INC.	2014-11-03
POIRIER	FRANCIS	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-20
PORATH	KYLE	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-25
POSH	MATTHEW	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-03
POTENZA	SONIA	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-31
POULIN	CAROLE	PLACEMENTS CIBC INC.	2014-10-27
POULIN	DANY	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-23
POULIN	LINE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
POULIN-PIERRE	SAMY-LAËL	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-10-24
PROVOST	MANON	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-04
PRUNEAU	MAXIME	INVESTISSEMENTS EXCEL INC.	2014-11-03
PURI	ARUN	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
QUIRION	PAULINE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
RAMSAGUR	UMA DEVI	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-14
RANDOLL	MICHAEL	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-23
RAYMOND	LISE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-10-31
RAYMOND	MICHELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-12
RENAUD	JONAS	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-09
RIVARD	SYLVIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-12
ROBERTSON	CLAUDETTE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-01
ROBIDOUX	ISABELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-10
RODRIGUE	MARYSE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-31

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
ROMAIN	FRANTZ-GERARD	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
ROSSIGNOL	JEAN-MICHEL	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-14
ROY	PIER-ALAIN	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
ROYER	ROLLANDE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
SAADI	SAMIR	KNOWLEDGE FIRST FINANCIAL INC./LA PREMIERE FINANCIERE DU SAVOIR INC.	2014-10-28
SABOURIN	MELISSA	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-01
SAGIRDAK	AYSE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
SAKHA	MARC	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-05
SALEH	AHMAD	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
SANGREGORIO	SONIA	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-25
SANTAGATA	PHILIP	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-17
SASSEVILLE	JEANNE-MANCE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-17
SAVARIA	VALERIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-29
SAVIGNAC	CARMEN	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07
SAWERS	KRISTA	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-20
SEGURA GENDRON	ASIER	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
SELVASUNDARAM	MATHIVATHANY	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
SENE	FATIMATOU	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-12
SERRES	CAROLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
SETTINO	FRANCO	GESTION D'ACTIFS CIBC INC.	2014-11-14
SEVEGNY	JOHANNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-17
SHAHBANDARIAN	ARSHEN	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
SHE	LI FANG	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-11-17
SIDIBE	LAMA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07
SIMARD	MATTHIEU	SCOTIA SECURITIES INC./PLACEMENTS SCOTIA INC.	2014-11-17

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
SOURDIF	NATHALIE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
ST JACQUES	SUZANNE	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
STAMOS	DIMITRI	LES CONSEILLERS EN PLACEMENTS KERR INC.	2014-11-07
ST-JACQUES	MICHEL LUDGER	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-10-27
ST-LAURENT	GABRIEL	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2014-11-05
ST-LAURENT	JULIE	SSQ, SOCIETE D'ASSURANCE-VIE INC.	2014-10-09
STRATAN	IRINA	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-18
SURPRENANT	MARIE-JOSEE	SERVICES D'INVESTISSEMENT QUADRUS LTEE.	2014-11-18
SYKUCKA	AGNIESZKA	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-20
SZEJWACH	STEEVEN	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
TABBARA	ROUBA	PLACEMENTS CIBC INC.	2014-11-13
TALBOT	REJEAN	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-07
TARDIF	JOHANNE	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-24
TARDIF	SYLVAIN	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-03
TARDIF	PATRICIA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-06
TAY	MUYLY	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
THERIAULT	LOUISE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-17
THIVIERGE	FRANCINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-09-26
THORBURN	MICHAEL	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
TOUMA	FOUAD	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-10
TRAVERS	MARJORIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-24
TREMBLAY	FRANÇOIS	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-05
TREMBLAY	RONALD	SERVICES EN PLACEMENTS PEAK INC.	2014-11-13
TSATSOU LIS	DAVID	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
VAILLANCOURT	NICOLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
VALIQUETTE	CLAUDINE	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2014-10-31
VEILLEUX	FRANCE	INVESTIA SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-11
VEILLEUX	MANON	DESJARDINS SECURITE FINANCIERE INVESTISSEMENTS INC.	2014-11-15

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
VEILLEUX	COLETTE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-17
VELASQUEZ	DIANA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-25
VIGNEAULT	SUZANNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-24
VILLENEUVE	FRANÇOIS	GESTION UNIVERSITAS INC.	2014-11-07
VINET	JEAN-FRANÇOIS	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-18
VIVIAN	BROOK	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-11-03
VOYER	ALAIN	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2014-11-03
WAHIB	MINA	SCOTIA SECURITIES INC./PLACEMENTS SCOTIA INC.	2014-06-17
YACEK	CAROLINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-11-14
YAPI	CHRISTIANE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2014-10-31
YOMBE	JEAN-CELESTIN	SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2014-10-30

### Conseillers

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
FAZEL	KATHY	RBC GESTION MONDIALE D'ACTIFS INC.	2014-11-07
SETTINO	FRANCO	GESTION D'ACTIFS CIBC INC.	2014-11-14
STAMOS	DIMITRI	LES CONSEILLERS EN PLACEMENTS KERR INC.	2014-11-07

### Cabinets de services financiers

#### Sans mode d'exercice

Liste des représentants qui ne sont plus autorisés à agir dans une ou plusieurs disciplines

Vous trouverez ci-dessous la liste des représentants dont au moins l'une des disciplines mentionnées à leur certificat de l'Autorité est sans mode d'exercice. Par conséquent, ces individus ne sont plus autorisés à exercer leurs activités dans la ou les disciplines mentionnées dans cette liste et ce, depuis la date qui y est indiquée.

Représentants ayant régularisé leur situation

Il se peut que certains représentants figurant sur cette liste aient régularisé leur situation depuis la date de sans mode d'exercice de leur droit de pratique pour la ou les disciplines mentionnées. En effet,

certaines pourraient avoir procédé à une demande de rattachement et avoir récupéré leur droit de pratique dans l'une ou l'autre de ces disciplines. Dans de tels cas, il est possible de vérifier ces renseignements auprès du agent du centre de renseignements au :

Québec : (418) 525-0337  
 Montréal : (514) 395-0337  
 Sans frais : 1 877 525-0337.

Veillez-vous référer à la légende suivante pour consulter la liste de représentants. Cette légende indique les disciplines et catégories identifiées de 1a à 6a, et les mentions spéciales, de C et E.

Disciplines et catégories de disciplines	Mentions spéciales
1a Assurance de personnes	C Courtage spécial
1b Assurance contre les accidents ou la maladie	E Expertise en règlement de sinistre à l'égard des polices souscrites par l'entremise du cabinet auquel il rattaché
2a Assurance collective de personnes	
2b Régime d'assurance collective	
2c Régime de rentes collectives	
3a Assurance de dommages (Agent)	
3b Assurance de dommages des particuliers (Agent)	
3c Assurance de dommages des entreprises (Agent)	
4a Assurance de dommages (Courtier)	
4b Assurance de dommages des particuliers (Courtier)	
4c Assurance de dommages des entreprises (Courtier)	
5a Expertise en règlement de sinistres	
5b Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des particuliers	
5c Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des entreprises	
6a Planification financière	

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
105997	CARON, GAÉTAN	1a	2014-11-21
109202	DECHENE, GUY	4a	2014-11-20

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
111290	DUMAIS, CHRISTIAN	4a	2014-11-20
114961	GOFFART, GUY	6a	2014-11-24
120308	LEBLANC, JEAN-FRANÇOIS	4a	2014-11-20
120741	LEFEBVRE, BENOÎT	6a	2014-11-24
122200	LYRETTE, VIVIANE	6a	2014-11-21
124325	MOREL, CAROLINE	1a, 6a	2014-11-24
127722	POULIOT, CLAUDE	4a	2014-11-25
127897	PROIETTI, JUDY-ANN	4b	2014-11-20
134664	WONG KEE SONG, NATHALIE	6a	2014-11-24
135329	BROSSEAU, BENOIT	4a	2014-11-21
139276	BRIGGS, RAYNALD	5a	2014-11-21
151969	GIGUÈRE, SABRINA	3b	2014-11-25
157568	LALIBERTÉ, DIANE	4b	2014-11-20
157931	BÉLANGER, MYRIAM	5a	2014-11-24
158293	CHRISTIE, LINDA	4a	2014-11-24
159213	RADU, VASILE	4b	2014-11-25
159964	PELLERIN, FRANÇOIS	1a	2014-11-21
164361	VALCOURT, HARRY	4b	2014-11-20
167992	GASSI, AZZEDINE	1a	2014-11-21
170422	LÉGER, JEAN-SÉBASTIEN	5a	2014-11-25
170771	CASTONGUAY, JEAN-FRANCOIS	1a	2014-11-21
173630	JETTÉ-LAVALLÉE, GUILLAUME	6a	2014-11-19
177002	BOUCHER, JULIE	5a	2014-11-25
178285	LEMMO, ANGELINA	1a	2014-11-21
178354	NEMEH-WAZIR, OMAR	6a	2014-11-20
180177	MC MAHON, LORI	4c	2014-11-21
180935	BENSLIMANE, ANSSAME	1a	2014-11-21
181950	LESSARD-PHILLIPS, VINCENT	5a	2014-11-20
182363	CUNNINGHAM, PHILIPPE	3a	2014-11-25
182890	PAQUET, DANIEL	3a	2014-11-25
184860	GOSELIN, ISABELLE	4a	2014-11-20
185386	MANSOURI, ABDELHALIM	3a	2014-11-25
190256	CASEY, JAMES	1a	2014-11-21
190398	BRIEN, DANY	1a	2014-11-25
191078	LAVIGNE, JEAN-CLAUDE	1a	2014-11-25

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
192393	LACHANCE, RÉMI	4c	2014-11-19
196214	GAGNÉ-WILKINSON, PHILIPPE	1a	2014-11-21
196336	YOUSRA, SAMIR	1a	2014-11-21
197580	DE MARCO, MICHAEL	1a	2014-11-24
197846	MICHAUD LÉVESQUE, CAROLE	3b	2014-11-20
198749	BERGERON, GHYSLAIN	5b	2014-11-19
201601	IANCU, RALUCA	1a	2014-11-21
201784	LATOURE, VANESSA	1a	2014-11-21
201915	SINGLER, JENNY	3b	2014-11-24
202386	HALLE, MELANIE	1a	2014-11-21
202526	COUTURE- BORDELEAU, DOMINIQUE	1a	2014-11-19
202918	SHE, LI FANG	1a	2014-11-20
203171	LABRIE, JEAN FRANCOI	1b	2014-11-20
203604	ARCAND, AUDREY	1a	2014-11-21
203800	ZHOU, HUITING	1a	2014-11-25
204579	VÉZINA, JOCELYN	1a	2014-11-20
204879	MOHAMED, ABDELMAJID	1a	2014-11-21
205050	LEDUC, SOPHIE	1b	2014-11-21
205118	MASSICOTTE, PASCAL	1a	2014-11-21
205221	GUÉRARD, GABRIEL	1a	2014-11-21
206027	BOURASSA, KARINE	1b	2014-11-20
206124	CHAPDELAINÉ, SOPHIE	3b	2014-11-21
206216	BLANCHARD, MAXIME	1a	2014-11-21
206605	PESTEREU, PROCOPIE	1a	2014-11-21

### 3.5 MODIFICATION AUX REGISTRES DES INSCRITS

#### 3.5.1 Les cessations de fonctions d'une personne physique autorisée, d'une personne désignée responsable, d'un chef de la conformité ou d'un dirigeant responsable

##### Courtiers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de cessation
GESTION DE CAPITAUX DESAUTELS INC.	Wilson	Gisele	2014-10-20
GESTION D'ACTIFS SECTORIELS INC.	Mastronardi	Marilina	2014-10-28
GLOBEVEST CAPITAL LTÉE	Turgeon	Sarah	2014-11-17
BLC SERVICES FINANCIERS INC.	Trépanier	René	2014-11-03

##### Conseillers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de cessation
ADDENDA CAPITAL INC.	Marshall	Mary	2014-10-30
GESTION DE CAPITAUX DESAUTELS INC.	Wilson	Gisele	2014-10-20
GESTION D'ACTIFS SECTORIELS INC.	Mastronardi	Marilina	2014-10-28
GLOBEVEST CAPITAL LTÉE	Turgeon	Sarah	2014-11-17
LES CONSEILLERS EN PLACEMENTS MACDOUGALL INC.	Black	William	2014-11-14
SIGMA ALPHA CAPITAL INC.	Authier	Jacques	2014-10-31
SIGMA ALPHA CAPITAL INC.	Lapointe	Luc	2014-10-31
SIGMA ALPHA CAPITAL INC.	Marsan	André	2014-10-31
SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENTS FJORD INC.	Desbois	Laurent	2014-10-15

##### Gestionnaires

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de cessation
ADDENDA CAPITAL INC.	Marshall	Mary	2014-10-30
CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE	Mccready	Thomas	2014-11-05

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de cessation
GESTION D'ACTIFS SECTORIELS INC.	Mastronardi	Marilina	2014-10-28
GLOBEVEST CAPITAL LTÉE	Turgeon	Sarah	2014-11-17
SIGMA ALPHA CAPITAL INC.	Authier	Jacques	2014-10-31
SIGMA ALPHA CAPITAL INC.	Lapointe	Luc	2014-10-31
SIGMA ALPHA CAPITAL INC.	Marsan	André	2014-10-31
SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENTS FJORD INC.	Desbois	Laurent	2014-10-15

### 3.5.2 Les cessations d'activités

#### Cabinets de services financiers

Inscription	Nom du cabinet ou du représentant autonome	Disciplines	Date de cessation
501078	CREVIER, JEAN	Assurance de personnes Assurance collective de personnes Planification financière	2014-11-19
503709	COURTIER D'ASSURANCES J.S. HAYES INC.	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2014-11-21
508305	RONALD GIBBS	Assurance de dommages	2014-11-24
508580	NICOLE FRÉCHETTE	Assurance de dommages	2014-11-25
510831	VÉZINA, CLAUDE	Assurance de personnes	2014-11-24
511119	LENGVARI & ASSOCIATES INC.	Assurance de personnes	2014-11-21
514098	GEOFFROY, LINE	Assurance de personnes	2014-11-25
515429	RUEL, MYLÈNE	Assurance de personnes	2014-11-21
515748	LAVOIE, LORY	Assurance de personnes Planification financière	2014-11-21
515914	CHEVRETTE, ÉRIC	Assurance de personnes	2014-11-20
516149	DE MARCO, MICHAEL	Assurance de personnes	2014-11-24
600119	BENSLIMANE, ANSSAME	Assurance de personnes	2014-11-21
600162	MOREL, CAROLINE	Assurance de personnes Planification financière	2014-11-24
600197	CASEY, JAMES	Assurance de personnes	2014-11-21
600422	LI, XIAO QIANG	Assurance de personnes Planification financière	2014-11-19

### 3.5.3 Les ajouts concernant les personnes physiques autorisées, les personnes désignées responsables, d'un chef de la conformité ou d'un dirigeant responsable

#### Courtiers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date
AVIVA INVESTORS CANADA INC.	Purkalitis	Andra	2014-11-07
BNP PARIBAS (CANADA) VALEURS MOBILIÈRES INC.	Vialatou	Monique	2014-11-19
GESTION D'ACTIFS SECTORIELS INC.	Dempsey	Robert	2014-11-10
MORGAN STANLEY SMITH BARNEY LLC	O'connor	Shelley	2014-11-05
SALMAN PARTNERS INC.	Ahamed	Fareed	2014-11-07
VALEURS MOBILIERES GROUPE INVESTORS INC.	Desmarais, Jr.	Paul	2014-10-29
VALEURS MOBILIERES GROUPE INVESTORS INC.	Desmarais	Jacqueline	2014-10-29
VALEURS MOBILIERES GROUPE INVESTORS INC.	Desmarais	Andre	2014-10-29

#### Conseillers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date
GESTION DE PLACEMENTS ADROIT LTÉE	Stephen	Allen	2014-11-24
AVIVA INVESTORS CANADA INC.	Purkalitis	Andra	2014-11-07
GESTION D'ACTIFS SECTORIELS INC.	Dempsey	Robert	2014-11-10
MIRABAUD GESTION INC.	Racine	Sylvain	2014-11-04

#### Gestionnaire

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date
FONDACTION, LE FONDS DE DEVELOPPEMENT DE LA CONFEDERATION DES SYNDICATS NATIONAUX POUR LA COOPERATION ET L'EMPLOI	Demers	Claude	2014-11-03

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date
FONDACTION, LE FONDS DE DEVELOPPEMENT DE LA CONFEDERATION DES SYNDICATS NATIONAUX POUR LA COOPERATION ET L'EMPLOI	Picard	Marc	2014-11-06
GESTION D'ACTIFS SECTORIELS INC.	Dempsey	Robert	2014-11-10
NEXGEN FINANCIAL LIMITED PARTNERSHIP	Hunter	James	2014-11-24
NEXGEN FINANCIAL LIMITED PARTNERSHIP	Young	Jeffrey	2014-11-24
SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLES FT CANADA	Bowen	James	2014-11-03

### 3.5.4 Les nouvelles inscriptions

#### Cabinets de services financiers

Inscription	Nom du cabinet	Nom du dirigeant responsable	Disciplines	Date d'émission
600880	9308-7195 QUÉBEC INC.	Jean Crevier	Assurance de personnes Assurance collective de personnes Planification financière	2014-11-19
600882	SERVICES FINANCIERS ÉRIC CHEVRETTE INC./ERIC CHEVRETTE FINANCIAL SERVICES INC.	Éric Chevette	Assurance de personnes	2014-11-20
600883	LES SERVICES FINANCIERS MYLÈNE RUEL INC.	Mylène Ruel	Assurance de personnes	2014-11-21
600884	SERVICES FINANCIERS L. GEOFFROY INC.	Line Geoffroy	Assurance de personnes	2014-11-25
600885	ASSURANCE PIERRE BLANCHET INC.	Pierre Blanchet	Assurance de personnes	2014-11-25
600886	CLAUDE VÉZINA SERVICES FINANCIERS INC.	Claude Vézina	Assurance de personnes	2014-11-25
600892	SERVICES FINANCIERS ÉRIC CHEVALIER INC.	Éric Chevalier	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2014-11-25

## 3.6 AVIS D'AUDIENCES

## RÔLE DES AUDIENCES DE LA CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE (CSF) – Décembre 2014

Partie intimée	N° du dossier	Membres	Date / heure	Lieu	Nature de la plainte	Type d'audition
Réjean Talbot 131874	(CD00-1029)	M <sup>e</sup> Janine Kean, Président(e) suppléant(e) M. Benoit Bergeron, A.V.A., Pl. Fin. M. Yvon Fortin, A.V.A., Pl. Fin.	1 décembre 2014 à 09h00	Palace Royal (Québec)	Opération non autorisée	Culpabilité
			2 décembre 2014 à 09h00	Palace Royal (Québec)	Informations incomplètes, non objectives ou inexactes (explications, déclarations, représentations ou renseignements)	
					Absence de profil d'investisseur ou profil d'investisseur non conforme	
			4 décembre 2014 à 09h30	Commission des lésions professionnelles à	Non-convenance	
			5 décembre 2014 à 09h30	Montréal 500, boul. René- Lévesque Ouest,	Défaut d'exercer ses activités avec intégrité, honnêteté, loyauté, compétence, professionnalisme, bonne foi et équité	
	16 décembre 2014 à 09h30	Montréal (Québec) H2Z 1W7				
Henri-Louis Arbour 100396	(CD00-1055)	M <sup>e</sup> François Folot, Président(e) M. François Faucher, Pl. Fin. M. Serge Bélanger, A.V.C.	2 décembre 2014 à 09h00	Palace Royal (Québec)	Défaut d'exercer ses activités avec intégrité, honnêteté, loyauté, compétence, professionnalisme, bonne foi et équité	Culpabilité
			3 décembre 2014 à 09h00			

## RÔLE DES AUDIENCES DE LA CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE (CSF) – Décembre 2014

Partie intimée	N° du dossier	Membres	Date / heure	Lieu	Nature de la plainte	Type d'audition
Gaston Gélinas 114185	(CD00-0966)	M <sup>e</sup> François Folot, Président(e) M. Robert Chamberland, A.V.A. M. André Noreau	4 décembre 2014 à 09h30	Palace Royal (Québec)	Absence de profil d'investisseur ou profil d'investisseur non conforme  Non-convenance	Sanctions
Mélanie Bilodeau 192824	(CD00-1005)	M <sup>e</sup> François Folot, Président(e) M. Louis Giguère, A.V.C. M. Sylvain Jutras, A.V.C., Pl. Fin.	4 décembre 2014 à 13h30	Palace Royal (Québec)	Appropriation de fonds pour fins personnelles	Culpabilité et sanctions
Marco Vendramini 134016	(CD00-1026)	M <sup>e</sup> Janine Kean, Président(e) suppléant(e) M. André Chicoine, A.V.C. M. Sylvain Jutras, A.V.C., Pl. Fin.	8 décembre 2014 à 09h30  9 décembre 2014 à 09h30  10 décembre 2014 à 09h30  11 décembre 2014 à 09h30  12 décembre 2014 à 09h30	Chambre de la sécurité financière 300, Léo-Pariseau, bureau 2600, Montréal (Québec) H2X 4B8	Informations incomplètes, non objectives ou inexactes (explications, déclarations, représentations ou renseignements)  Non-convenance  Défaut de subordonner son intérêt personnel à celui de son client	Culpabilité

## RÔLE DES AUDIENCES DE LA CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE (CSF) – Décembre 2014

Partie intimée	N° du dossier	Membres	Date / heure	Lieu	Nature de la plainte	Type d'audition
Lance Townend (CD00-0975) 132739	(CD00-0975)	M <sup>e</sup> François Folot, Président(e) M. Antonio Tiberio M. Frédérick Scheidler	15 décembre 2014 à 09h30	Chambre de la sécurité financière 300, Léo-Pariseau, bureau 2600, Montréal (Québec) H2X 4B8	Exercice des activités de représentant sans être dûment certifié ou inscrit	Retrait de plainte (plaignant)
Marianito Cacayuran 158239	(CD00-1059)	M <sup>e</sup> Claude Mageau, Président(e) suppléant(e) M. Jean-Michel Bergot M. Louis-Georges Boily, Pl. Fin.	17 décembre 2014 à 09h30  18 décembre 2014 à 09h30	Chambre de la sécurité financière 300, Léo-Pariseau, bureau 2600, Montréal (Québec) H2X 4B8	Falsification ou contrefaçon de signature  Préavis de remplacement incomplet et/ou erroné  Préavis de remplacement non expédié aux assureurs actuels dans les délais	Culpabilité et sanctions
Bertrand Potvin 127562	(CD00-0954)	M <sup>e</sup> François Folot, Président(e) M. Robert Chamberland, A.V.A. M. Felice Torre, A.V.A., Pl. Fin.	18 décembre 2014 à 09h30	Commission des lésions professionnelles à Montréal 500, boul. René- Lévesque Ouest, Montréal (Québec) H2Z 1W7	Défaut d'exercer ses activités avec intégrité, honnêteté, loyauté, compétence, professionnalisme, bonne foi et équité	Sanctions

## RÔLES DES AUDIENCES DE LA CHAMBRE DE L'ASSURANCE DE DOMMAGES (ChAD) DÉCEMBRE 2014

Partie intimée	N° du dossier	Membres	Date / heure	Lieu	Nature de la plainte	Type d'audition
Andrée-Anne Duval, inactive et sans mode d'exercice	Plainte n° 2013-08-04(C)	M <sup>e</sup> Daniel M. Fabien, président suppléant	8 décembre 2014 (9h30)	Chambre de l'assurance de dommages – Montréal	1 chef pour avoir fait défaut de donner suite, dans les plus brefs délais, aux instructions d'un client ou de le prévenir de l'impossibilité de s'y conformer (article 16 Loi sur la distribution de produits et services financiers et articles 25, 26, 37(1), 37(4) et 37(6) du Code de déontologie des représentants en assurance de dommages);	Audition de la plainte
Certificat n° 181038		M. Christian Dumais, membre  M. Marcel Cabana, membre			3 chefs pour avoir fait défaut de rendre compte de l'exécution du mandat (article 16 Loi sur la distribution de produits et services financiers et articles 25, 37(1) et 37(4) du Code de déontologie des représentants en assurance de dommages);	
					1 chef pour avoir fait défaut d'agir en conseiller consciencieux en omettant d'éclairer les clients sur leurs droits et obligations et en ne leur donnant pas tous les renseignements nécessaires ou utiles (article 16 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers et articles 9, 37(1) et 37(6) du Code de déontologie des représentants en assurance de dommages).	

### 3.7 DÉCISIONS ADMINISTRATIVES ET DISCIPLINAIRES

Aucune information.

#### 3.7.1 Autorité

HOLLANDE LESSARD  
332, RUE FECTEAU  
SAINT-VICTOR (QC) G0M 2B0

No de décision : 2014-CI-1051578

No d'inscription : 503306

No de client : 2000406552

#### DÉCISION

**Articles 115.2 et 146.1, Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ c. D 9.2**

#### LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

Le 2 juillet 2014, l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») signifiait à l'encontre de HOLLANDE LESSARD un avis (l'« avis ») en vertu de l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, préalablement à l'émission d'une décision en vertu de l'article 115.2 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ c. D-9.2 (la « LDPSF »).

L'avis à HOLLANDE LESSARD établit les faits constatés et les manquements reprochés à ce dernier de la manière suivante :

#### FAITS CONSTATÉS

1. HOLLANDE LESSARD détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité dans les disciplines listées ci-dessous, portant le no 503306, et, à ce titre, est assujéti à la LDPSF;

- assurance de personnes

2. HOLLANDE LESSARD ne peut plus agir par l'entremise de son inscription de représentant autonome puisqu'elle n'a pas renouvelé son certificat de représentant à son échéance le 1er juillet 2014.

3. Le 2 juillet 2014, l'Autorité a envoyé à HOLLANDE LESSARD l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre ses observations dans les 15 jours. Dans ce cas, HOLLANDE LESSARD avait jusqu'au 17 juillet 2014;

#### MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. HOLLANDE LESSARD a fait défaut de respecter l'article 128 de la LDPSF, en omettant d'avoir un représentant rattaché;

2. HOLLANDE LESSARD a fait défaut de respecter l'article 115.2 de la LDPSF en omettant de déposer des documents prévus par la réglementation, en procédant au retrait d'inscription;

## LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à HOLLANDE LESSARD l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 17 juillet 2014.

Or, le 17 juillet 2014 l'Autorité n'avait reçu, de la part de HOLLANDE LESSARD, aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels HOLLANDE LESSARD a fait défaut de respecter les articles 128 et 115.2.

Dans les circonstances, l'Autorité se dit prête à rendre sa décision.

## LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 128 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un représentant en assurance de personnes ou un représentant en assurance collective, qui n'est pas visé à l'article 32, un courtier en assurance de dommages, un planificateur financier ou un expert en sinistre qui n'agit pas pour le compte d'un cabinet ou qui n'est pas un associé ou un employé d'une société autonome doit, pour exercer ses activités, s'inscrire auprès de l'Autorité comme représentant autonome dans toutes les disciplines ou catégories de discipline pour lesquelles il est autorisé à agir en vertu de son certificat.

Une société dont tous les associés sont de tels représentants peut s'inscrire auprès de l'Autorité pour agir comme société autonome par leur entremise dans chaque discipline pour laquelle un de ses représentants est autorisé à agir. »

CONSIDÉRANT l'article 127 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet dont l'inscription est radiée ou retirée pour une discipline donnée doit céder les dossiers, livres et registres afférents à cette discipline à un cabinet, une société autonome ou un représentant autonome inscrit dans cette même discipline. Il en avise préalablement l'Autorité par écrit.

L'Autorité peut s'opposer à cette cession ou la subordonner aux conditions qu'elle juge appropriées.

Plutôt que de céder ses dossiers, livres et registres, un cabinet peut, avec l'autorisation de l'Autorité, en disposer autrement.

Lorsque le cabinet refuse de procéder à la cession ou à la disposition de ses dossiers, livres ou registres, l'Autorité prend possession de ceux-ci et statue sur la façon dont elle en dispose. »;

CONSIDÉRANT l'article 146 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Les articles 74, 75, 79, 102, 103 à 103.4, 106 à 113, 114.1, 126 et 127 s'appliquent, compte tenu des adaptations nécessaires, à un représentant autonome.

(...) »

CONSIDÉRANT l'article 146.1 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Les articles 115, 115.1 et 115.3 à 115.9 s'appliquent à un représentant autonome ou à une société autonome qui ne respecte pas les dispositions de la présente loi ou de ses règlements, ou lorsque la protection du public l'exige. L'article 115.2 s'applique avec les adaptations nécessaires lorsque le représentant autonome ou la société autonome ne respecte pas les dispositions des articles 103.1, 128, 135 et 136 de la présente loi ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévus par règlement. »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que la LDPSF et ses règlements soient respectés;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de HOLLANDE LESSARD dans les disciplines listées ci-dessous :

- assurance de personnes

ORDONNER à HOLLANDE LESSARD d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision;

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont HOLLANDE LESSARD entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité;

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont HOLLANDE LESSARD entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à HOLLANDE LESSARD de remettre, dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité, tous ses dossiers à la personne et à l'endroit désignés par l'Autorité;

Et, par conséquent, que HOLLANDE LESSARD :

Cesse d'exercer ses activités;

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 9 octobre 2014.

Antoine Bédard  
Directeur de la certification et de l'inscription

PIERRE LE BLANC  
84, RUE DE L'AQUEDUC  
VICTORIAVILLE (QC) G6P 1M3

No de décision : 2014-CI-1051585

No d'inscription : 509723

No de client : 2000655337

---

## DÉCISION

**Articles 115.2 et 146.1, Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ c. D 9.2**

---

### LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

Le 2 juillet 2014, l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») signifiait à l'encontre de PIERRE LE BLANC un avis (l'« avis ») en vertu de l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, préalablement à l'émission d'une décision en vertu de l'article 115.2 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ c. D-9.2 (la « LDPSF »).

L'avis à PIERRE LE BLANC établit les faits constatés et les manquements reprochés à ce dernier de la manière suivante :

### FAITS CONSTATÉS

1. PIERRE LE BLANC détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité dans les disciplines listées ci-dessous, portant le no 509723, et, à ce titre, est assujetti à la LDPSF;
  - assurance de personnes
2. PIERRE LE BLANC ne peut plus agir par l'entremise de son inscription de représentant autonome puisqu'il n'a pas renouvelé son certificat de représentant à son échéance le 1er juillet 2014.3
3. Le 2 juillet 2014, l'Autorité a envoyé à PIERRE LE BLANC l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre ses observations dans les 15 jours. Dans ce cas, PIERRE LE BLANC avait jusqu'au 17 juillet 2014;

### MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. PIERRE LE BLANC a fait défaut de respecter l'article 128 de la LDPSF, en omettant d'avoir un représentant rattaché;

2. PIERRE LE BLANC a fait défaut de respecter l'article 115.2 de la LDPSF en omettant de déposer des documents prévus par la réglementation, en procédant au retrait d'inscription;

#### LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à PIERRE LE BLANC l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 17 juillet 2014.

Or, le 17 juillet 2014 l'Autorité n'avait reçu, de la part de PIERRE LE BLANC, aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels PIERRE LE BLANC a fait défaut de respecter les articles 128 et 115.2.

Dans les circonstances, l'Autorité se dit prête à rendre sa décision.

#### LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 128 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un représentant en assurance de personnes ou un représentant en assurance collective, qui n'est pas visé à l'article 32, un courtier en assurance de dommages, un planificateur financier ou un expert en sinistre qui n'agit pas pour le compte d'un cabinet ou qui n'est pas un associé ou un employé d'une société autonome doit, pour exercer ses activités, s'inscrire auprès de l'Autorité comme représentant autonome dans toutes les disciplines ou catégories de discipline pour lesquelles il est autorisé à agir en vertu de son certificat.

Une société dont tous les associés sont de tels représentants peut s'inscrire auprès de l'Autorité pour agir comme société autonome par leur entremise dans chaque discipline pour laquelle un de ses représentants est autorisé à agir. »

CONSIDÉRANT l'article 127 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet dont l'inscription est radiée ou retirée pour une discipline donnée doit céder les dossiers, livres et registres afférents à cette discipline à un cabinet, une société autonome ou un représentant autonome inscrit dans cette même discipline. Il en avise préalablement l'Autorité par écrit.

L'Autorité peut s'opposer à cette cession ou la subordonner aux conditions qu'elle juge appropriées.

Plutôt que de céder ses dossiers, livres et registres, un cabinet peut, avec l'autorisation de l'Autorité, en disposer autrement. Lorsque le cabinet refuse de procéder à la cession ou à la disposition de ses dossiers, livres ou registres, l'Autorité prend possession de ceux-ci et statue sur la façon dont elle en dispose. »;

CONSIDÉRANT l'article 146 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Les articles 74, 75, 79, 102, 103 à 103.4, 106 à 113, 114.1, 126 et 127 s'appliquent, compte tenu des adaptations nécessaires, à un représentant autonome.

(...) »

CONSIDÉRANT l'article 146.1 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Les articles 115, 115.1 et 115.3 à 115.9 s'appliquent à un représentant autonome ou à une société autonome qui ne respecte pas les dispositions de la présente loi ou de ses règlements, ou lorsque la protection du public l'exige. L'article 115.2 s'applique avec les adaptations nécessaires lorsque le représentant autonome ou la société autonome ne respecte pas les dispositions des articles 103.1, 128, 135 et 136 de la présente loi ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévus par règlement. »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que la LDPSF et ses règlements soient respectés;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de PIERRE LE BLANC dans les disciplines listées ci-dessous :

- assurance de personnes

ORDONNER à PIERRE LE BLANC d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision;

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont PIERRE LE BLANC entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité;

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont PIERRE LE BLANC entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à PIERRE LE BLANC de remettre, dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité, tous ses dossiers à la personne et à l'endroit désignés par l'Autorité;

Et, par conséquent, que PIERRE LE BLANC :

Cesse d'exercer ses activités;

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 9 octobre 2014.

Antoine Bédard  
Directeur de la certification et de l'inscription

ANGELINA FRATIPIETRO  
845, BLVD. LESAGE  
LAVAL (QC) H7E 4T4

No de décision : 2014-CI-1051633

No d'inscription : 515797

No de client : 2001276389

---

### DÉCISION

**(articles 115.2 et 146.1 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers,  
RLRQ c. D-9.2)**

---

#### LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. ANGELINA FRATIPIETRO détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le no 515797. À ce titre, ANGELINA FRATIPIETRO est assujettie à la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ c. D-9.2 (la « LDPSF »).

Catégorie détenue :

- assurance de personnes

2. ANGELINA FRATIPIETRO n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour la discipline de l'assurance de personnes, et ce, depuis le 1er juillet 2014;

3. Le 13 mai 2014, l'Autorité a envoyé à ANGELINA FRATIPIETRO une lettre l'avisant qu'une police d'assurance de responsabilité professionnelle viendrait à échéance et lui demandant de lui faire parvenir une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle, le tout tel que requis par l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r. 15;

4. Le 11 août 2014, l'Autorité a envoyé à ANGELINA FRATIPIETRO, par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre une nouvelle police d'assurance de responsabilité professionnelle dans les 15 jours. Dans ce cas, ANGELINA FRATIPIETRO, avait jusqu'au 1er septembre 2014;

5. À ce jour, l'Autorité n'a rien reçu de la part de ANGELINA FRATIPIETRO;

## LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI.

Dans son avis, l'Autorité donnait à ANGELINA FRATIPIETRO l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 1er septembre 2014.

Or, le 1er septembre 2014, l'Autorité n'avait reçu, de la part d'ANGELINA FRATIPIETRO, aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels ANGELINA FRATIPIETRO a fait défaut de respecter ses obligations d'assurance de responsabilité.

Dans les circonstances, l'Autorité rend sa décision.

## LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. ANGELINA FRATIPIETRO a fait défaut de respecter l'article 136 de la LDPSF en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;
2. ANGELINA FRATIPIETRO a fait défaut de respecter l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ c. D-9.2, r. 2;
3. ANGELINA FRATIPIETRO a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;

## LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »

CONSIDÉRANT l'article 136 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un représentant autonome doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin.

Une société autonome doit faire de même à l'égard de tous ses associés et de tous les représentants qui sont à son emploi. »

CONSIDÉRANT l'article 146.1 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Les articles 115, 115.1 et 115.3 à 115.9 s'appliquent à un représentant autonome ou à une société autonome qui ne respecte pas les dispositions de la présente loi ou de ses règlements, ou lorsque la protection du public l'exige. L'article 115.2 s'applique avec les adaptations nécessaires lorsque le représentant autonome ou la société autonome ne respecte pas les dispositions des articles 103.1, 128, 135 et 136 de la présente loi ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévus par règlement. »

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

- a) 1 000 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

- a) 10 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

(...)

a) dans le cas d'un représentant autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses fonctions ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou ses stagiaires, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

b) dans le cas d'une société autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises par ses associés et les représentants qui sont à son emploi dans l'exercice de leurs fonctions ou de celles commises par leurs mandataires, leurs employés ou les stagiaires des associés et des représentants qui sont à son emploi, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

c) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

d) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

f) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

(...)

1° dans les 45 jours de la demande de l'Autorité, lui transmettre annuellement :

a) (...) une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome (c. D-9.2, r. 2);

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que les manquements survenus ne se reproduisent plus à l'avenir;

Il convient pour l'Autorité de :

SUSPENDRE l'inscription de ANGELINA FRATIPIETRO dans la catégorie listée ci-dessous jusqu'à ce qu'elle se soit conformée au présent avis en fournissant une police d'assurance de responsabilité professionnelle conforme et en vigueur;

Catégorie suspendue :

- assurance de personnes

Et, par conséquent, qu'ANGELINA FRATIPIETRO :

Cesse d'exercer ses activités.

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 9 octobre 2014.

Antoine Bédard  
Directeur de la certification et de l'inscription

DANIEL KATEV  
4950, CH QUEEN-MARY  
BUREAU 401  
MONTRÉAL (QC) H3W 1X3

No de décision : 2014-CI-1051909

No d'inscription : 512287

No de client : 2000897825

---

**DÉCISION**  
**(articles 115.2 et 146.1 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers,**  
**RLRQ, c. D-9.2)**

---

**LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS**

1. DANIEL KATEV détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le no 512287. À ce titre, DANIEL KATEV est assujetti à la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ c. D-9.2 (la « LDPSF »);

Catégorie détenue :

- assurance de personnes

2. DANIEL KATEV n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour la discipline de l'assurance de personnes, et ce, depuis le 8 août 2014;

3. Le 20 juin 2014, l'Autorité a envoyé à DANIEL KATEV une lettre l'avisant qu'une police d'assurance de responsabilité professionnelle viendrait à échéance et lui demandant de lui faire parvenir une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle, le tout tel que requis par l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15;

4. Le 11 août 2014, l'Autorité a envoyé à DANIEL KATEV, par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre une nouvelle police d'assurance de responsabilité professionnelle dans les 15 jours. Dans ce cas, DANIEL KATEV, avait jusqu'au 1er septembre 2014;

5. À ce jour, l'Autorité n'a rien reçu de la part de DANIEL KATEV.

#### LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à DANIEL KATEV l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 1er septembre 2014.

Le 24 septembre 2014, une analyse de l'Autorité a envoyé un courriel à DANIEL KATEV lui demandant une copie de son certificat d'assurance responsabilité professionnelle. Le même jour, DANIEL KATEV a répondu au courriel en mentionnant qu'il était à l'extérieur de la ville et qu'il serait de retour la 1re semaine d'octobre.

À ce jour, l'Autorité n'a pas reçu le certificat d'assurance de responsabilité professionnelle de DANIEL KATEV.

Dans les circonstances, l'Autorité rend sa décision.

#### LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. DANIEL KATEV a fait défaut de respecter l'article 136 de la LDPSF en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;

2. DANIEL KATEV a fait défaut de respecter l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2;

3. DANIEL KATEV a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;

#### LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »

CONSIDÉRANT l'article 136 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un représentant autonome doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin.

Une société autonome doit faire de même à l'égard de tous ses associés et de tous les représentants qui sont à son emploi. »

CONSIDÉRANT l'article 146.1 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Les articles 115, 115.1 et 115.3 à 115.9 s'appliquent à un représentant autonome ou à une société autonome qui ne respecte pas les dispositions de la présente loi ou de ses règlements, ou lorsque la protection du public l'exige. L'article 115.2 s'applique avec les adaptations nécessaires lorsque le représentant autonome ou la société autonome ne respecte pas les dispositions des articles 103.1, 128, 135 et 136 de la présente loi ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévus par règlement. »

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

- a) 1 000 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

- a) 10 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

(...)

a) dans le cas d'un représentant autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses fonctions ou de celles

commises par ses mandataires, ses employés ou ses stagiaires, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

b) dans le cas d'une société autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises par ses associés et les représentants qui sont à son emploi dans l'exercice de leurs fonctions ou de celles commises par leurs mandataires, leurs employés ou les stagiaires des associés et des représentants qui sont à son emploi, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

c) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

d) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

f) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

(...)

1° dans les 45 jours de la demande de l'Autorité, lui transmettre annuellement :

a) (...) une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome (c. D-9.2, r. 2);

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que les manquements survenus ne se reproduisent plus à l'avenir;

Il convient pour l'Autorité de :

SUSPENDRE l'inscription de DANIEL KATEV dans la catégorie listée ci-dessous jusqu'à ce qu'il se soit conformé au présent avis en fournissant une police d'assurance de responsabilité professionnelle conforme et en vigueur;

Catégorie suspendue :

- assurance de personnes

IMPOSER à DANIEL KATEV, les pénalités suivantes :

- une pénalité de 250 \$ pour ne pas avoir respecté l'article 136 de la LDPSF en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences. Cette pénalité sera payable au plus tard 30 jours suivant la date de la décision.
- une pénalité de 250 \$ pour ne pas s'être conformé à l'obligation de dépôt de documents prévue à l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15. Cette pénalité sera payable au plus tard 30 jours suivant la date de la décision.

Et, par conséquent, que DANIEL KATEV :

Cesse d'exercer ses activités.

Acquitte les pénalités administratives et s'assure de maintenir une assurance de responsabilité conforme aux exigences pendant toute la validité de son inscription.

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 9 octobre 2014.

Antoine Bédard  
Directeur de la certification et de l'inscription

PATRICE LATOUR  
100, RUE DE COLOGNE  
REPENTIGNY (QC) J6A 5C1

No de décision : 2014-CI-1051967

No d'inscription : 515974

No de client : 2001299248

---

## DÉCISION

(articles 115.2 et 146.1 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers,

---

**RLRQ, c. D-9.2)**

---

**LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS**

1. PATRICE LATOUR détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le no 515974. À ce titre, PATRICE LATOUR est assujéti à la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ c. D-9.2 (la « LDPSF »).

Catégorie détenue :

- assurance de personnes

2. PATRICE LATOUR n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour la discipline de l'assurance de personnes, et ce, depuis le 1er juillet 2014;

3. Le 13 mai 2014, l'Autorité a envoyé à PATRICE LATOUR une lettre l'avisant qu'une police d'assurance de responsabilité professionnelle viendrait à échéance et lui demandant de lui faire parvenir une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle, le tout tel que requis par l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15;

4. Le 11 août 2014, l'Autorité a envoyé à PATRICE LATOUR, par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre une nouvelle police d'assurance de responsabilité professionnelle dans les 15 jours. Dans ce cas, PATRICE LATOUR, avait jusqu'au 1er septembre 2014;

5. À ce jour, l'Autorité n'a rien reçu de la part de PATRICE LATOUR;

**LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI**

Dans son avis, l'Autorité donnait à PATRICE LATOUR l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 1er septembre 2014.

Le 24 septembre 2014, un analyste de l'Autorité a envoyé un courriel à PATRICE LATOUR lui demandant de transmettre son certificat d'assurance.

À ce jour, l'Autorité n'a reçu de la part de PATRICE LATOUR, aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels PATRICE LATOUR a fait défaut de respecter ses obligations d'assurance de responsabilité.

Dans les circonstances, l'Autorité rend sa décision.

**LES MANQUEMENTS REPROCHÉS**

1. PATRICE LATOUR a fait défaut de respecter l'article 136 de la LDPSF en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;

2. PATRICE LATOUR a fait défaut de respecter l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2;

3. PATRICE LATOUR a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;

## LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »

CONSIDÉRANT l'article 136 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un représentant autonome doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin.

Une société autonome doit faire de même à l'égard de tous ses associés et de tous les représentants qui sont à son emploi. »

CONSIDÉRANT l'article 146.1 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Les articles 115, 115.1 et 115.3 à 115.9 s'appliquent à un représentant autonome ou à une société autonome qui ne respecte pas les dispositions de la présente loi ou de ses règlements, ou lorsque la protection du public l'exige. L'article 115.2 s'applique avec les adaptations nécessaires lorsque le représentant autonome ou la société autonome ne respecte pas les dispositions des articles 103.1, 128, 135 et 136 de la présente loi ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévus par règlement. »

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

- a) 1 000 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

- a) 10 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

(...)

a) dans le cas d'un représentant autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses fonctions ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou ses stagiaires, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

b) dans le cas d'une société autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises par ses associés et les représentants qui sont à son emploi dans l'exercice de leurs fonctions ou de celles commises par leurs mandataires, leurs employés ou les stagiaires des associés et des représentants qui sont à son emploi, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

c) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

d) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

f) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

(...)

1° dans les 45 jours de la demande de l'Autorité, lui transmettre annuellement :

a) (...) une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome (c. D-9.2, r. 2);

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que les manquements survenus ne se reproduisent plus à l'avenir;

Il convient pour l'Autorité de :

SUSPENDRE l'inscription de PATRICE LATOUR dans la catégorie listée ci-dessous jusqu'à ce qu'il se soit conformé au présent avis en fournissant une police d'assurance de responsabilité professionnelle conforme et en vigueur;

Catégorie suspendue :

- assurance de personnes

IMPOSER à PATRICE LATOUR, les pénalités suivantes :

- une pénalité de 250 \$ pour ne pas avoir respecté l'article 136 de la LDPSF en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences. Cette pénalité sera payable au plus tard 30 jours suivant la date de la décision.

- une pénalité de 250 \$ pour ne pas s'être conformé à l'obligation de dépôt de documents prévue à l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15. Cette pénalité sera payable au plus tard 30 jours suivant la date de la décision.

Et, par conséquent, que PATRICE LATOUR :

Cesse d'exercer ses activités.

Acquitte les pénalités administratives et s'assure de maintenir une assurance de responsabilité conforme aux exigences pendant toute la validité de son inscription.

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 9 octobre 2014.

Antoine Bédard  
Directeur de la certification et de l'inscription

KMG CAPITAL INC.  
A/S MONSIEUR ZAHIR AHMED FANCY  
1620, RUE ROBINSON  
LAVAL (QC) H7W 2W4

No de décision : 2014-CI-1048723  
No d'inscription : 513788  
No de client : 2001066436

---

### DÉCISION

#### **Article 115.2, Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D 9.2**

---

#### LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

Le 15 août 2014, l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») signifiait à l'encontre de KMG CAPITAL INC. un avis (l'« avis ») en vertu de l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, préalablement à l'émission d'une décision en vertu de l'article 115.2 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D-9.2 (la « LDPSF »).

L'avis à KMG CAPITAL INC. établit les faits constatés et les manquements reprochés à ce dernier de la manière suivante :

#### FAITS CONSTATÉS

1. KMG CAPITAL INC. détient une inscription auprès de l'Autorité dans la discipline listée ci-dessous, portant le no 513788, et, à ce titre, est assujéti à la LDPSF;
  - assurance de personnes
2. KMG CAPITAL INC. n'a pas, à ce jour, de représentant rattaché, et ce, depuis le 23 avril 2014;
3. KMG CAPITAL INC. n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour la discipline de l'assurance de personnes, et ce, depuis le 1er juillet 2013;
4. Le 15 août 2014, l'Autorité a envoyé à KMG CAPITAL INC., par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre le formulaire de rattachement ou une demande de retrait d'inscription ainsi que de faire parvenir une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur. Dans ce cas, KMG CAPITAL INC. avait jusqu'au 29 août 2014;

#### MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. KMG CAPITAL INC. a fait défaut de respecter l'article 82 de la LDPSF, en omettant d'avoir un représentant rattaché;

2. KMG CAPITAL INC. a fait défaut de respecter l'article 83 de la LDPSF, en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;
3. KMG CAPITAL INC. a fait défaut de respecter l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir les documents prescrits par règlement;
4. KMG CAPITAL INC. a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;
5. KMG CAPITAL INC. a fait défaut de respecter l'article 115.2 de la LDPSF en omettant de déposer des documents prévus par la réglementation;

#### LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à KMG CAPITAL INC. l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 29 août 2014.

Or, le 29 août 2014 l'Autorité n'avait reçu, de la part de KMG CAPITAL INC., aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels KMG CAPITAL INC. a fait défaut de respecter les articles 82, 83 et 115.2 de la LDPSF, l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15 ainsi que l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2.

Dans les circonstances, l'Autorité se dit prête à rendre sa décision.

#### LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 82 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet ne peut agir dans une discipline que par l'entremise d'un représentant pour lequel il a satisfait aux exigences prévues aux articles 74, 76 et 77.

Une personne morale qui ne respecte pas les dispositions du premier alinéa ne peut réclamer ni recevoir de rémunération pour les produits qu'elle a alors vendus ou les services qu'elle a rendus. »;

CONSIDÉRANT l'article 83 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement, pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. Il doit aussi s'assurer que tout représentant qui agit pour son compte sans être un de ses employés est couvert par une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, qu'il a acquitté la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. »;

CONSIDÉRANT l'article 127 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet dont l'inscription est radiée ou retirée pour une discipline donnée doit céder les dossiers, livres et registres afférents à cette discipline à un cabinet, une société autonome ou un représentant autonome inscrit dans cette même discipline. Il en avise préalablement l'Autorité par écrit.

L'Autorité peut s'opposer à cette cession ou la subordonner aux conditions qu'elle juge appropriées.

Plutôt que de céder ses dossiers, livres et registres, un cabinet peut, avec l'autorisation de l'Autorité, en disposer autrement.

Lorsque le cabinet refuse de procéder à la cession ou à la disposition de ses dossiers, livres ou registres, l'Autorité prend possession de ceux-ci et statue sur la façon dont elle en dispose. »

CONSIDÉRANT l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

a) dans le cas d'un cabinet, d'un représentant autonome ou d'une société autonome inscrit dans la discipline de l'assurance de personnes, de l'assurance collective de personnes, de l'assurance de dommages, de l'expertise en règlement de sinistres ou de la planification financière et qui reçoit ou perçoit des sommes pour le compte d'autrui, maintenir un compte séparé dans lequel doivent être déposées sans délai toutes les sommes perçues ou reçues pour le compte d'autrui dans le cadre de ses activités régies par la Loi.

b) Aux fins du présent règlement, l'expression «compte séparé» signifie un compte distinct ouvert au sein d'une institution dont les dépôts sont garantis en vertu de la Loi sur l'assurance dépôts (RLRQ, c. A-26), dans lequel le cabinet, le représentant autonome ou la société autonome visé doit y déposer toutes les sommes qu'il reçoit ou perçoit pour le compte d'autrui;

(...)

c) dans le cas d'un cabinet qui agit par l'entremise d'un courtier en assurance de dommages autorisé à agir à titre de courtier spécial, une copie du cautionnement conforme aux exigences du Règlement sur le courtage spécial en assurance de dommages (c. D-9.2, r. 6);

(...)

d) une liste à jour, par discipline, des nom et adresse résidentielle des représentants par l'entremise desquels le cabinet ou la société autonome exerce ses activités en indiquant, dans le cas d'un cabinet, ceux qui sont à son emploi et ceux qui agissent pour son compte sans être à son emploi et, dans le cas d'une société, ceux qui sont ses associés et ceux qui sont à son emploi;

e) le cas échéant, les nom et adresse résidentielle de toutes les personnes qui sont à son emploi et qui sont visées par l'article 547 de la Loi;

f) une déclaration signée par chacun des administrateurs et dirigeants du cabinet ou des associés d'une société autonome, selon le cas, confirmant s'ils sont dans l'une des situations visées au paragraphe 16 de l'article 2 ou au paragraphe 10 de l'article 6;

g) le cas échéant, une déclaration signée par le représentant autonome ou, dans le cas d'un cabinet ou d'une société autonome, par la personne autorisée à signer la demande d'inscription confirmant qu'il n'est survenu aucun changement de circonstances affectant la véracité des renseignements fournis à l'Autorité;

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

(...)

a) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

(...)

a) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

a) dans le cas du cabinet, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses activités ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou les stagiaires des représentants dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

(...)

b) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

c) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

d) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que la LDPSF et ses règlements soient respectés;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de KMG CAPITAL INC. dans la discipline listée ci-dessous;

- assurance de personnes

ORDONNER à KMG CAPITAL INC. d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision;

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le cabinet KMG CAPITAL INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité;

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont KMG CAPITAL INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à KMG CAPITAL INC. de remettre, dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité, tous ses dossiers à la personne et à l'endroit désignés par l'Autorité;

Et, par conséquent, que KMG CAPITAL INC. :

Cesse d'exercer ses activités;

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 29 septembre 2014.

Antoine Bédard,  
Directeur de la certification et de l'inscription

A.I.L. QUÉBEC INC.  
A/S MONSIEUR ERIC LABOSSIERE  
6500, RTE TRANSCANADIENNE  
BUREAU 140  
SAINT-LAURENT (QC) H4T 1X4

No de décision : 2014-CI-1049348  
No d'inscription : 513428  
No de client : 2001025490

---

### DÉCISION

#### Article 115.2 Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D 9.2

---

#### LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

Le 28 août 2014, l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») signifiait à l'encontre de A.I.L. QUÉBEC INC. un avis (l'« avis ») en vertu de l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, préalablement à l'émission d'une décision en vertu de l'article 115.2 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D-9.2 (la « LDPSF »).

L'avis à A.I.L. QUÉBEC INC. établit les faits constatés et les manquements reprochés à ce dernier de la manière suivante :

#### FAITS CONSTATÉS

1. A.I.L. QUÉBEC INC. détient une inscription auprès de l'Autorité dans la discipline listée ci-dessous, portant le no 513428, et, à ce titre, est assujetti à la LDPSF;
  - assurance de personnes
2. A.I.L. QUÉBEC INC. n'a pas, à ce jour, acquitté les frais prescrits par règlement (facture no 01397518 datée du 18 janvier 2013);
3. A.I.L. QUÉBEC INC. n'a pas, à ce jour, de représentant rattaché, et ce, depuis le 1er juillet 2013;
4. A.I.L. QUÉBEC INC. n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour la discipline de l'assurance de personnes, et ce, depuis le 1er juin 2013;
5. En vertu de l'article 74 de la LDPSF, le cabinet doit fournir, de la façon prévue par règlement, les renseignements et documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel il entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle il s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document prescrit par règlement;
6. Par ailleurs, en vertu du 1er alinéa de l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15, un cabinet doit, pendant la

durée de son inscription, aviser l'Autorité par écrit, dans un délai de 30 jours, si, pendant la durée de son inscription, survient un changement de circonstances affectant la véracité des renseignements et documents fournis;

7. Le 28 août 2014, l'Autorité a envoyé à A.I.L. QUÉBEC INC., par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre les documents de maintien, le formulaire de rattachement ou une demande de retrait d'inscription, une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle ainsi que le paiement d'une facture dans les 15 jours. Dans ce cas, A.I.L. QUÉBEC INC. avait jusqu'au 12 septembre 2014;

#### MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. A.I.L. QUÉBEC INC. a fait défaut de respecter l'article 81 de la LDPSF en omettant d'acquitter les droits prescrits par règlement;

2. A.I.L. QUÉBEC INC. a fait défaut de respecter l'article 82 de la LDPSF, en omettant d'avoir un représentant rattaché;

3. A.I.L. QUÉBEC INC. a fait défaut de respecter l'article 83 de la LDPSF, en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;

4. En omettant de transmettre à l'Autorité les documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel il entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle il s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document, A.I.L. QUÉBEC INC. a fait défaut de respecter les articles 74 de la LDPSF ainsi que l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15;

5. A.I.L. QUÉBEC INC. a fait défaut de respecter l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir les documents prescrits par règlement;

6. A.I.L. QUÉBEC INC. a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;

7. A.I.L. QUÉBEC INC. a fait défaut de respecter l'article 115.2 de la LDPSF en omettant de déposer des documents prévus par la réglementation;

#### LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à A.I.L. QUÉBEC INC. l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 12 septembre 2014.

Or, le 12 septembre 2014 l'Autorité n'avait reçu, de la part de A.I.L. QUÉBEC INC., aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels A.I.L. QUÉBEC INC. a fait défaut de respecter les articles 74, 81 82, 83 et 115.2 de la LDPSF, les articles 9 et 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15 ainsi que l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2.

Dans les circonstances, l'Autorité se dit prête à rendre sa décision.

## LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 74 de la LDPSF qui se lit comme suit :

« L'Autorité inscrit la personne morale qui satisfait aux conditions établies par la présente loi et ses règlements et qui a fourni, de la façon prévue par règlement, les renseignements et les documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel elle entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle elle s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document prescrit par règlement. »;

CONSIDÉRANT l'article 81 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet doit verser à l'Autorité les droits annuels prescrits par règlement tant qu'il est inscrit.

Un cabinet doit également acquitter la cotisation qu'il doit verser au Fonds d'indemnisation des services financiers en application de l'article 278. »;

CONSIDÉRANT l'article 82 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet ne peut agir dans une discipline que par l'entremise d'un représentant pour lequel il a satisfait aux exigences prévues aux articles 74, 76 et 77.

Une personne morale qui ne respecte pas les dispositions du premier alinéa ne peut réclamer ni recevoir de rémunération pour les produits qu'elle a alors vendus ou les services qu'elle a rendus. »;

CONSIDÉRANT l'article 83 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement, pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. Il doit aussi s'assurer que tout représentant qui agit pour son compte sans être un de ses employés est couvert par une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, qu'il a acquitté la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. »;

CONSIDÉRANT l'article 127 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet dont l'inscription est radiée ou retirée pour une discipline donnée doit céder les dossiers, livres et registres afférents à cette discipline à un cabinet, une société autonome ou un représentant autonome inscrit dans cette même discipline. Il en avise préalablement l'Autorité par écrit.

L'Autorité peut s'opposer à cette cession ou la subordonner aux conditions qu'elle juge appropriées.

Plutôt que de céder ses dossiers, livres et registres, un cabinet peut, avec l'autorisation de l'Autorité, en disposer autrement.

Lorsque le cabinet refuse de procéder à la cession ou à la disposition de ses dossiers, livres ou registres, l'Autorité prend possession de ceux-ci et statue sur la façon dont elle en dispose. »;

CONSIDÉRANT l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Si, pendant la durée d'une inscription, survient un changement de circonstances affectant la véracité des renseignements et documents fournis, le titulaire de l'inscription doit en aviser l'Autorité par écrit dans un délai de 30 jours suivant un tel changement. »;

CONSIDÉRANT l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

a) dans le cas d'un cabinet, d'un représentant autonome ou d'une société autonome inscrit dans la discipline de l'assurance de personnes, de l'assurance collective de personnes, de l'assurance de dommages, de l'expertise en règlement de sinistres ou de la planification financière et qui reçoit ou perçoit des sommes pour le compte d'autrui, maintenir un compte séparé dans lequel doivent être déposées sans délai toutes les sommes perçues ou reçues pour le compte d'autrui dans le cadre de ses activités régies par la Loi.

Aux fins du présent règlement, l'expression «compte séparé» signifie un compte distinct ouvert au sein d'une institution dont les dépôts sont garantis en vertu de la Loi sur l'assurance dépôts (RLRQ, c. A-26), dans lequel le cabinet, le représentant autonome ou la société autonome visé doit y déposer toutes les sommes qu'il reçoit ou perçoit pour le compte d'autrui;

(...)

b) dans le cas d'un cabinet qui agit par l'entremise d'un courtier en assurance de dommages autorisé à agir à titre de courtier spécial, une copie du cautionnement conforme aux exigences du Règlement sur le courtage spécial en assurance de dommages (c. D-9.2, r. 6);

(...)

c) une liste à jour, par discipline, des nom et adresse résidentielle des représentants par l'entremise desquels le cabinet ou la société autonome exerce ses activités en indiquant, dans le cas d'un cabinet, ceux qui sont à son emploi et ceux qui agissent pour son compte sans être à son emploi et, dans le cas d'une société, ceux qui sont ses associés et ceux qui sont à son emploi;

d) le cas échéant, les nom et adresse résidentielle de toutes les personnes qui sont à son emploi et qui sont visées par l'article 547 de la Loi;

e) une déclaration signée par chacun des administrateurs et dirigeants du cabinet ou des associés d'une société autonome, selon le cas, confirmant s'ils sont dans l'une des situations visées au paragraphe 16 de l'article 2 ou au paragraphe 10 de l'article 6;

f) le cas échéant, une déclaration signée par le représentant autonome ou, dans le cas d'un cabinet ou d'une société autonome, par la personne autorisée à signer la demande d'inscription confirmant qu'il n'est survenu aucun changement de circonstances affectant la véracité des renseignements fournis à l'Autorité;

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

(...)

a) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

(...)

a) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

a) dans le cas du cabinet, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses activités ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou les stagiaires des représentants dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

(...)

b) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

c) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

d) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout

temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que la LDPSF et ses règlements soient respectés;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de A.I.L. QUÉBEC INC. dans la discipline listée ci-dessous;

- assurance de personnes

ORDONNER à A.I.L. QUÉBEC INC. d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision;

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le cabinet A.I.L. QUÉBEC INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité;

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont A.I.L. QUÉBEC INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à A.I.L. QUÉBEC INC. de remettre, dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité, tous ses dossiers à la personne et à l'endroit désignés par l'Autorité;

Et, par conséquent, que A.I.L. QUÉBEC INC. :

Cesse d'exercer ses activités;

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 29 septembre 2014.

Antoine Bédard  
Directeur de la certification et de l'inscription

ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS  
ET COMPAGNIES INC.  
A/S MONSIEUR NORMAN PLANTE  
2914, RUE ROLLAND  
SAINTE-ADÈLE (QC) J8B 1C5

No de décision : 2014-CI-1049920  
No d'inscription : 500886  
No de client : 2000366694

---

## DÉCISION

### Article 115.2 Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D 9.2

---

#### LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

Le 28 août 2014, l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») signifiait à l'encontre de ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. un avis (l'« avis ») en vertu de l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, préalablement à l'émission d'une décision en vertu de l'article 115.2 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D-9.2 (la « LDPSF »).

L'avis à ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. établit les faits constatés et les manquements reprochés à ce dernier de la manière suivante :

#### FAITS CONSTATÉS

1. ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. détient une inscription auprès de l'Autorité dans la discipline listée ci-dessous, portant le no 500886, et, à ce titre, est assujetti à la LDPSF;
  - assurance de dommages
2. ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. n'a pas, à ce jour, de représentant rattaché, et ce, depuis le 31 janvier 2012;
3. ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour la discipline de l'assurance de dommages, et ce, depuis le 24 février 2012;
4. En vertu de l'article 74 de la LDPSF, le cabinet doit fournir, de la façon prévue par règlement, les renseignements et documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel il entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle il s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document prescrit par règlement;
5. Par ailleurs, en vertu du 1er alinéa de l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15, un cabinet doit, pendant la durée de son inscription, aviser l'Autorité par écrit, dans un délai de 30 jours, si, pendant la durée de son inscription, survient un changement de circonstances affectant la véracité des renseignements et documents fournis;
6. Le 28 août 2014, l'Autorité a envoyé à ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC., par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre les documents de maintien, le formulaire de

rattachement ou une demande de retrait d'inscription ainsi qu'une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle dans les 15 jours. Dans ce cas, ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. avait jusqu'au 12 septembre 2014;

#### MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. a fait défaut de respecter l'article 82 de la LDPSF, en omettant d'avoir un représentant rattaché;
2. ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. a fait défaut de respecter l'article 83 de la LDPSF, en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;
3. En omettant de transmettre à l'Autorité les documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel il entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle il s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document, ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. a fait défaut de respecter les articles 74 de la LDPSF ainsi que l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15;
4. ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. a fait défaut de respecter l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir les documents prescrits par règlement;
5. ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;
6. ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. a fait défaut de respecter l'article 115.2 de la LDPSF en omettant de déposer des documents prévus par la réglementation;

#### LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 12 septembre 2014.

Or, le 12 septembre 2014 l'Autorité n'avait reçu, de la part de ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC., aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. a fait défaut de respecter les articles 74, 82, 83 et 115.2 de la LDPSF, les articles 9 et 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15 ainsi que l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2.

Dans les circonstances, l'Autorité se dit prête à rendre sa décision.

#### LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 74 de la LDPSF qui se lit comme suit :

« L'Autorité inscrit la personne morale qui satisfait aux conditions établies par la présente loi et ses règlements et qui a fourni, de la façon prévue par règlement, les renseignements et les documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel elle entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle elle s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document prescrit par règlement. »;

CONSIDÉRANT l'article 82 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet ne peut agir dans une discipline que par l'entremise d'un représentant pour lequel il a satisfait aux exigences prévues aux articles 74, 76 et 77.

Une personne morale qui ne respecte pas les dispositions du premier alinéa ne peut réclamer ni recevoir de rémunération pour les produits qu'elle a alors vendus ou les services qu'elle a rendus. »;

CONSIDÉRANT l'article 83 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement, pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. Il doit aussi s'assurer que tout représentant qui agit pour son compte sans être un de ses employés est couvert par une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, qu'il a acquitté la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. »;

CONSIDÉRANT l'article 127 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet dont l'inscription est radiée ou retirée pour une discipline donnée doit céder les dossiers, livres et registres afférents à cette discipline à un cabinet, une société autonome ou un représentant autonome inscrit dans cette même discipline. Il en avise préalablement l'Autorité par écrit.

L'Autorité peut s'opposer à cette cession ou la subordonner aux conditions qu'elle juge appropriées.

Plutôt que de céder ses dossiers, livres et registres, un cabinet peut, avec l'autorisation de l'Autorité, en disposer autrement.

Lorsque le cabinet refuse de procéder à la cession ou à la disposition de ses dossiers, livres ou registres, l'Autorité prend possession de ceux-ci et statue sur la façon dont elle en dispose. »;

CONSIDÉRANT l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Si, pendant la durée d'une inscription, survient un changement de circonstances affectant la véracité des renseignements et documents fournis, le titulaire de l'inscription doit en aviser l'Autorité par écrit dans un délai de 30 jours suivant un tel changement. »;

CONSIDÉRANT l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

a) dans le cas d'un cabinet, d'un représentant autonome ou d'une société autonome inscrit dans la discipline de l'Assurance de dommages, de l'assurance collective de personnes, de l'assurance de dommages, de l'expertise en règlement de sinistres ou de la planification financière et qui reçoit ou perçoit des sommes pour le compte d'autrui, maintenir un compte séparé dans lequel doivent être déposées sans délai toutes les sommes perçues ou reçues pour le compte d'autrui dans le cadre de ses activités régies par la Loi.

Aux fins du présent règlement, l'expression «compte séparé» signifie un compte distinct ouvert au sein d'une institution dont les dépôts sont garantis en vertu de la Loi sur l'assurance dépôts (RLRQ, c. A-26), dans lequel le cabinet, le représentant autonome ou la société autonome visé doit y déposer toutes les sommes qu'il reçoit ou perçoit pour le compte d'autrui;

(...)

b) dans le cas d'un cabinet qui agit par l'entremise d'un courtier en assurance de dommages autorisé à agir à titre de courtier spécial, une copie du cautionnement conforme aux exigences du Règlement sur le courtage spécial en assurance de dommages (c. D-9.2, r. 6);

(...)

c) une liste à jour, par discipline, des nom et adresse résidentielle des représentants par l'entremise desquels le cabinet ou la société autonome exerce ses activités en indiquant, dans le cas d'un cabinet, ceux qui sont à son emploi et ceux qui agissent pour son compte sans être à son emploi et, dans le cas d'une société, ceux qui sont ses associés et ceux qui sont à son emploi;

d) le cas échéant, les nom et adresse résidentielle de toutes les personnes qui sont à son emploi et qui sont visées par l'article 547 de la Loi;

e) une déclaration signée par chacun des administrateurs et dirigeants du cabinet ou des associés d'une société autonome, selon le cas, confirmant s'ils sont dans l'une des situations visées au paragraphe 16 de l'article 2 ou au paragraphe 10 de l'article 6;

f) le cas échéant, une déclaration signée par le représentant autonome ou, dans le cas d'un cabinet ou d'une société autonome, par la personne autorisée à signer la demande d'inscription confirmant qu'il n'est survenu aucun changement de circonstances affectant la véracité des renseignements fournis à l'Autorité;

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

(...)

a) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

(...)

a) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

a) dans le cas du cabinet, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses activités ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou les stagiaires des représentants dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

(...)

b) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

c) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

d) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que la LDPSF et ses règlements soient respectés;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. dans la discipline listée ci-dessous;

- assurance de dommages

ORDONNER à ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision;

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le cabinet ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité;

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. de remettre, dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité, tous ses dossiers à la personne et à l'endroit désignés par l'Autorité;

Et, par conséquent, que ASSURANCES SPÉCIALISÉES POUR PARTICULIERS ET COMPAGNIES INC. :

Cesse d'exercer ses activités;

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 29 septembre 2014.

Antoine Bédard  
Directeur de la certification et de l'inscription

STRATÉGIE CDC INC.  
A/S MONSIEUR MICHEL BERNARD  
205, RUE DU FIEF  
VARENNES (QC) J3X 1Z2

No de décision : 2014-CI-1049942  
No d'inscription : 508756  
No de client : 2000561465

---

**DÉCISION****Article 115.2 Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D 9.2**

---

**LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS**

Le 28 août 2014, l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») signifiait à l'encontre de STRATÉGIE CDC INC. un avis (l'« avis ») en vertu de l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, préalablement à l'émission d'une décision en vertu de l'article 115.2 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D-9.2 (la « LDPSF »).

L'avis à STRATÉGIE CDC INC. établit les faits constatés et les manquements reprochés à ce dernier de la manière suivante :

**FAITS CONSTATÉS**

1. STRATÉGIE CDC INC. détient une inscription auprès de l'Autorité dans la discipline listée ci-dessous, portant le no 508756, et, à ce titre, est assujéti à la LDPSF;
  - assurance de personnes
2. STRATÉGIE CDC INC. n'a pas, à ce jour, acquitté les frais prescrits par règlement (facture no 01405510 datée du 14 février 2013);
3. STRATÉGIE CDC INC. n'a pas, à ce jour, de représentant rattaché, et ce, depuis le 1er février 2014;
4. STRATÉGIE CDC INC. n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour la discipline de l'assurance de personnes, et ce, depuis le 26 janvier 2014;
5. En vertu de l'article 74 de la LDPSF, le cabinet doit fournir, de la façon prévue par règlement, les renseignements et documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel il entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle il s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document prescrit par règlement;
6. Par ailleurs, en vertu du 1er alinéa de l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15, un cabinet doit, pendant la durée de son inscription, aviser l'Autorité par écrit, dans un délai de 30 jours, si, pendant la durée de son inscription, survient un changement de circonstances affectant la véracité des renseignements et documents fournis;
7. Le 28 août 2014, l'Autorité a envoyé à STRATÉGIE CDC INC., par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre le formulaire de rattachement ou une demande de retrait d'inscription, une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle ainsi que le paiement d'une facture dans les 15 jours. Dans ce cas, STRATÉGIE CDC INC. avait jusqu'au 12 septembre 2014;

**MANQUEMENTS REPROCHÉS**

1. STRATÉGIE CDC INC. a fait défaut de respecter l'article 81 de la LDPSF en omettant d'acquitter les droits prescrits par règlement;

2. STRATÉGIE CDC INC. a fait défaut de respecter l'article 82 de la LDPSF, en omettant d'avoir un représentant rattaché;
3. STRATÉGIE CDC INC. a fait défaut de respecter l'article 83 de la LDPSF, en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;
4. En omettant de transmettre à l'Autorité les documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel il entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle il s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document, STRATÉGIE CDC INC. a fait défaut de respecter les articles 74 de la LDPSF ainsi que l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15;
5. STRATÉGIE CDC INC. a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;
6. STRATÉGIE CDC INC. a fait défaut de respecter l'article 115.2 de la LDPSF en omettant de déposer des documents prévus par la réglementation;

#### LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à STRATÉGIE CDC INC. l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 12 septembre 2014.

Or, le 12 septembre 2014 l'Autorité n'avait reçu, de la part de STRATÉGIE CDC INC., aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels STRATÉGIE CDC INC. a fait défaut de respecter les articles 74, 81 82, 83 et 115.2 de la LDPSF, l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15 ainsi que l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2.

Dans les circonstances, l'Autorité se dit prête à rendre sa décision.

#### LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 74 de la LDPSF qui se lit comme suit :

« L'Autorité inscrit la personne morale qui satisfait aux conditions établies par la présente loi et ses règlements et qui a fourni, de la façon prévue par règlement, les renseignements et les documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel elle entend exercer ses activités pour chaque

discipline pour laquelle elle s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document prescrit par règlement. »;

CONSIDÉRANT l'article 81 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet doit verser à l'Autorité les droits annuels prescrits par règlement tant qu'il est inscrit.

Un cabinet doit également acquitter la cotisation qu'il doit verser au Fonds d'indemnisation des services financiers en application de l'article 278. »;

CONSIDÉRANT l'article 82 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet ne peut agir dans une discipline que par l'entremise d'un représentant pour lequel il a satisfait aux exigences prévues aux articles 74, 76 et 77.

Une personne morale qui ne respecte pas les dispositions du premier alinéa ne peut réclamer ni recevoir de rémunération pour les produits qu'elle a alors vendus ou les services qu'elle a rendus. »;

CONSIDÉRANT l'article 83 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement, pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. Il doit aussi s'assurer que tout représentant qui agit pour son compte sans être un de ses employés est couvert par une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, qu'il a acquitté la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. »;

CONSIDÉRANT l'article 127 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet dont l'inscription est radiée ou retirée pour une discipline donnée doit céder les dossiers, livres et registres afférents à cette discipline à un cabinet, une société autonome ou un représentant autonome inscrit dans cette même discipline. Il en avise préalablement l'Autorité par écrit.

L'Autorité peut s'opposer à cette cession ou la subordonner aux conditions qu'elle juge appropriées.

Plutôt que de céder ses dossiers, livres et registres, un cabinet peut, avec l'autorisation de l'Autorité, en disposer autrement.

Lorsque le cabinet refuse de procéder à la cession ou à la disposition de ses dossiers, livres ou registres, l'Autorité prend possession de ceux-ci et statue sur la façon dont elle en dispose. »;

CONSIDÉRANT l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Si, pendant la durée d'une inscription, survient un changement de circonstances affectant la véracité des renseignements et documents fournis, le titulaire de l'inscription doit en aviser l'Autorité par écrit dans un délai de 30 jours suivant un tel changement. »;

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

(...)

a) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

(...)

a) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

a) dans le cas du cabinet, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses activités ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou les stagiaires des représentants dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

(...)

b) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

c) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

d) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que la LDPSF et ses règlements soient respectés;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de STRATÉGIE CDC INC. dans la discipline listée ci-dessous;

- assurance de personnes

ORDONNER à STRATÉGIE CDC INC. d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision;

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le cabinet STRATÉGIE CDC INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité;

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont STRATÉGIE CDC INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à STRATÉGIE CDC INC. de remettre, dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité, tous ses dossiers à la personne et à l'endroit désignés par l'Autorité;

Et, par conséquent, que STRATÉGIE CDC INC. :

Cesse d'exercer ses activités;

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 29 septembre 2014.

Antoine Bédard  
Directeur de la certification et de l'inscription

SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC.  
A/S MONSIEUR NARAINDATH MARAPIN  
189, RUE MIGNAULT  
SHERBROOKE (QC) J1N 3L5

No de décision : 2014-CI-1049951

No d'inscription : 510373

No de client : 2000712132

---

## DÉCISION

### Article 115.2 Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D 9.2

---

#### LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

Le 28 août 2014, l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») signifiait à l'encontre de SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. un avis (l'« avis ») en vertu de l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, préalablement à l'émission d'une décision en vertu de l'article 115.2 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D-9.2 (la « LDPSF »).

L'avis à SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. établit les faits constatés et les manquements reprochés à ce dernier de la manière suivante :

#### FAITS CONSTATÉS

1. SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. détient une inscription auprès de l'Autorité dans la discipline listée ci-dessous, portant le no 510373, et, à ce titre, est assujetti à la LDPSF;
  - assurance de personnes
2. SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. n'a pas, à ce jour, de représentant rattaché, et ce, depuis le 5 juin 2013;
3. SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour la discipline de l'assurance de personnes, et ce, depuis le 23 décembre 2013;
4. En vertu de l'article 74 de la LDPSF, le cabinet doit fournir, de la façon prévue par règlement, les renseignements et documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel il entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle il s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document prescrit par règlement;
5. Par ailleurs, en vertu du 1er alinéa de l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15, un cabinet doit, pendant la durée de son inscription, aviser l'Autorité par écrit, dans un délai de 30 jours, si, pendant la durée de son inscription, survient un changement de circonstances affectant la véracité des renseignements et documents fournis;
6. Le 28 août 2014, l'Autorité a envoyé à SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC., par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre les documents de maintien, le formulaire de rattachement ou une demande de retrait d'inscription ainsi qu'une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle dans les 15 jours. Dans ce cas, SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. avait jusqu'au 12 septembre 2014;

#### MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. a fait défaut de respecter l'article 82 de la LDPSF, en omettant d'avoir un représentant rattaché;

2. SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. a fait défaut de respecter l'article 83 de la LDPSF, en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;
3. En omettant de transmettre à l'Autorité les documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel il entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle il s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document, SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. a fait défaut de respecter les articles 74 de la LDPSF ainsi que l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15;
4. SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. a fait défaut de respecter l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir les documents prescrits par règlement;
5. SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;
6. SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. a fait défaut de respecter l'article 115.2 de la LDPSF en omettant de déposer des documents prévus par la réglementation;

#### LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 12 septembre 2014.

Or, le 12 septembre 2014 l'Autorité n'avait reçu, de la part de SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC., aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. a fait défaut de respecter les articles 74, 82, 83 et 115.2 de la LDPSF, les articles 9 et 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15 ainsi que l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2.

Dans les circonstances, l'Autorité se dit prête à rendre sa décision.

#### LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 74 de la LDPSF qui se lit comme suit :

« L'Autorité inscrit la personne morale qui satisfait aux conditions établies par la présente loi et ses règlements et qui a fourni, de la façon prévue par règlement, les renseignements et les documents

afférents à chaque représentant par l'entremise duquel elle entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle elle s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document prescrit par règlement. »;

CONSIDÉRANT l'article 82 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet ne peut agir dans une discipline que par l'entremise d'un représentant pour lequel il a satisfait aux exigences prévues aux articles 74, 76 et 77. »;

Une personne morale qui ne respecte pas les dispositions du premier alinéa ne peut réclamer ni recevoir de rémunération pour les produits qu'elle a alors vendus ou les services qu'elle a rendus. »;

CONSIDÉRANT l'article 83 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement, pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. Il doit aussi s'assurer que tout représentant qui agit pour son compte sans être un de ses employés est couvert par une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, qu'il a acquitté la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. »;

CONSIDÉRANT l'article 127 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet dont l'inscription est radiée ou retirée pour une discipline donnée doit céder les dossiers, livres et registres afférents à cette discipline à un cabinet, une société autonome ou un représentant autonome inscrit dans cette même discipline. Il en avise préalablement l'Autorité par écrit. »;

L'Autorité peut s'opposer à cette cession ou la subordonner aux conditions qu'elle juge appropriées.

Plutôt que de céder ses dossiers, livres et registres, un cabinet peut, avec l'autorisation de l'Autorité, en disposer autrement.

Lorsque le cabinet refuse de procéder à la cession ou à la disposition de ses dossiers, livres ou registres, l'Autorité prend possession de ceux-ci et statue sur la façon dont elle en dispose. »;

CONSIDÉRANT l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Si, pendant la durée d'une inscription, survient un changement de circonstances affectant la véracité des renseignements et documents fournis, le titulaire de l'inscription doit en aviser l'Autorité par écrit dans un délai de 30 jours suivant un tel changement. »;

CONSIDÉRANT l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

a) dans le cas d'un cabinet, d'un représentant autonome ou d'une société autonome inscrit dans la discipline de l'assurance de personnes, de l'assurance collective de personnes, de l'assurance de dommages, de l'expertise en règlement de sinistres ou de la planification financière et qui reçoit ou perçoit des sommes pour le compte d'autrui, maintenir un compte séparé dans lequel doivent être déposées sans délai toutes les sommes perçues ou reçues pour le compte d'autrui dans le cadre de ses activités régies par la Loi.

Aux fins du présent règlement, l'expression «compte séparé» signifie un compte distinct ouvert au sein d'une institution dont les dépôts sont garantis en vertu de la Loi sur l'assurance dépôts (RLRQ, c. A-26), dans lequel le cabinet, le représentant autonome ou la société autonome visé doit y déposer toutes les sommes qu'il reçoit ou perçoit pour le compte d'autrui;

(...)

b) dans le cas d'un cabinet qui agit par l'entremise d'un courtier en assurance de dommages autorisé à agir à titre de courtier spécial, une copie du cautionnement conforme aux exigences du Règlement sur le courtage spécial en assurance de dommages (c. D-9.2, r. 6);

(...)

c) une liste à jour, par discipline, des nom et adresse résidentielle des représentants par l'entremise desquels le cabinet ou la société autonome exerce ses activités en indiquant, dans le cas d'un cabinet, ceux qui sont à son emploi et ceux qui agissent pour son compte sans être à son emploi et, dans le cas d'une société, ceux qui sont ses associés et ceux qui sont à son emploi;

d) le cas échéant, les nom et adresse résidentielle de toutes les personnes qui sont à son emploi et qui sont visées par l'article 547 de la Loi;

e) une déclaration signée par chacun des administrateurs et dirigeants du cabinet ou des associés d'une société autonome, selon le cas, confirmant s'ils sont dans l'une des situations visées au paragraphe 16 de l'article 2 ou au paragraphe 10 de l'article 6;

f) le cas échéant, une déclaration signée par le représentant autonome ou, dans le cas d'un cabinet ou d'une société autonome, par la personne autorisée à signer la demande d'inscription confirmant qu'il n'est survenu aucun changement de circonstances affectant la véracité des renseignements fournis à l'Autorité;

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

(...)

a) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

(...)

a) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

a) dans le cas du cabinet, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses activités ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou les stagiaires des représentants dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

(...)

b) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

c) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

d) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que la LDPSF et ses règlements soient respectés;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. dans la discipline listée ci-dessous;

- assurance de personnes

ORDONNER à SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision;

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le cabinet SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité;

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. de remettre, dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité, tous ses dossiers à la personne et à l'endroit désignés par l'Autorité;

Et, par conséquent, que SERVICES FINANCIERS N. MARAPIN INC. :

Cesse d'exercer ses activités;

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 29 septembre 2014.

Antoine Bédard  
Directeur de la certification et de l'inscription

SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC.  
A/S MADAME NANCY BEAUDOIN  
6743, RUE LAMIRANDE  
LAVAL (QC) H7L 4X9

No de décision : 2014-CI-1048208

No d'inscription : 509397

No de client : 2000628894

---

## DÉCISION

### Article 115.2 Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D 9.2

---

#### LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

Le 24 juillet 2014, l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») signifiait à l'encontre de SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. un avis (l'« avis ») en vertu de l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, préalablement à l'émission d'une décision en vertu de l'article 115.2 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ, c. D-9.2 (la « LDPSF »).

L'avis à SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. établit les faits constatés et les manquements reprochés à ce dernier de la manière suivante :

#### FAITS CONSTATÉS

1. SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. détient une inscription auprès de l'Autorité dans les disciplines listées ci-dessous, portant le no 509397, et, à ce titre, est assujéti à la LDPSF;
  - assurance de personnes
  - assurance collective de personnes
2. SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. n'a pas, à ce jour, de représentant rattaché, et ce, depuis le 2 février 2012;
3. SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour les disciplines de l'assurance de personnes et l'assurance collective de personnes, et ce, depuis le 15 janvier 2012;
4. En vertu de l'article 74 de la LDPSF, le cabinet doit fournir, de la façon prévue par règlement, les renseignements et documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel il entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle il s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document prescrit par règlement;
5. Par ailleurs, en vertu du 1er alinéa de l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15, un cabinet doit, pendant la durée de son inscription, aviser l'Autorité par écrit, dans un délai de 30 jours, si, pendant la durée de son inscription, survient un changement de circonstances affectant la véracité des renseignements et documents fournis;
6. Le 28 août 2014, l'Autorité a envoyé à SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC., par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre les documents de maintien, le formulaire de rattachement ou une demande de retrait d'inscription ainsi qu'une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle dans les 15 jours. Dans ce cas, SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. avait jusqu'au 8 août 2014;

#### MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. a fait défaut de respecter l'article 82 de la LDPSF, en omettant d'avoir un représentant rattaché;
2. SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. a fait défaut de respecter l'article 83 de la LDPSF, en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;
3. En omettant de transmettre à l'Autorité les documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel il entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle il s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document, SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. a fait défaut de respecter les articles 74 de la LDPSF ainsi que l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15;
4. SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. a fait défaut de respecter l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir les documents prescrits par règlement;
5. SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, en

omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;

6. SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. a fait défaut de respecter l'article 115.2 de la LDPSF en omettant de déposer des documents prévus par la réglementation;

#### LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 8 août 2014.

Le 3 septembre 2013, Nancy Beaudoin, dirigeante responsable du cabinet a communiqué avec un Agent du centre d'information de l'Autorité parce qu'elle avait des questions. Un agent de conformité a été informé de cet appel et a tenté de joindre Madame Beaudoin. L'agent a laissé un message sur la boîte vocale.

Or, le 12 septembre 2014 l'Autorité n'avait reçu, de la part de SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC., aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. a fait défaut de respecter les articles 74, 82, 83 et 115.2 de la LDPSF, les articles 9 et 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ c. D-9.2, r.15 ainsi que l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2.

Dans les circonstances, l'Autorité se dit prête à rendre sa décision.

#### LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 74 de la LDPSF qui se lit comme suit :

« L'Autorité inscrit la personne morale qui satisfait aux conditions établies par la présente loi et ses règlements et qui a fourni, de la façon prévue par règlement, les renseignements et les documents afférents à chaque représentant par l'entremise duquel elle entend exercer ses activités pour chaque discipline pour laquelle elle s'inscrit ainsi que tout autre renseignement ou document prescrit par règlement. »;

CONSIDÉRANT l'article 82 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet ne peut agir dans une discipline que par l'entremise d'un représentant pour lequel il a satisfait aux exigences prévues aux articles 74, 76 et 77.

Une personne morale qui ne respecte pas les dispositions du premier alinéa ne peut réclamer ni recevoir de rémunération pour les produits qu'elle a alors vendus ou les services qu'elle a rendus. »;

CONSIDÉRANT l'article 83 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement, pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. Il doit aussi s'assurer que tout représentant qui agit pour son compte sans être un de ses employés est couvert par une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, qu'il a acquitté la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin. »;

CONSIDÉRANT l'article 127 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un cabinet dont l'inscription est radiée ou retirée pour une discipline donnée doit céder les dossiers, livres et registres afférents à cette discipline à un cabinet, une société autonome ou un représentant autonome inscrit dans cette même discipline. Il en avise préalablement l'Autorité par écrit.

L'Autorité peut s'opposer à cette cession ou la subordonner aux conditions qu'elle juge appropriées.

Plutôt que de céder ses dossiers, livres et registres, un cabinet peut, avec l'autorisation de l'Autorité, en disposer autrement.

Lorsque le cabinet refuse de procéder à la cession ou à la disposition de ses dossiers, livres ou registres, l'Autorité prend possession de ceux-ci et statue sur la façon dont elle en dispose. »;

CONSIDÉRANT l'article 9 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Si, pendant la durée d'une inscription, survient un changement de circonstances affectant la véracité des renseignements et documents fournis, le titulaire de l'inscription doit en aviser l'Autorité par écrit dans un délai de 30 jours suivant un tel changement. »;

CONSIDÉRANT l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

a) dans le cas d'un cabinet, d'un représentant autonome ou d'une société autonome inscrit dans la discipline de l'assurance de personnes, de l'assurance collective de personnes, de l'assurance de dommages, de l'expertise en règlement de sinistres ou de la planification financière et qui reçoit ou perçoit des sommes pour le compte d'autrui, maintenir un compte séparé dans lequel doivent être déposées sans délai toutes les sommes perçues ou reçues pour le compte d'autrui dans le cadre de ses activités régies par la Loi.

Aux fins du présent règlement, l'expression «compte séparé» signifie un compte distinct ouvert au sein d'une institution dont les dépôts sont garantis en vertu de la Loi sur l'assurance dépôts (RLRQ, c. A-26), dans lequel le cabinet, le représentant autonome ou la société autonome visé doit y déposer toutes les sommes qu'il reçoit ou perçoit pour le compte d'autrui;

(...)

b) dans le cas d'un cabinet qui agit par l'entremise d'un courtier en assurance de dommages autorisé à agir à titre de courtier spécial, une copie du cautionnement conforme aux exigences du Règlement sur le courtage spécial en assurance de dommages (c. D-9.2, r. 6);

(...)

c) une liste à jour, par discipline, des nom et adresse résidentielle des représentants par l'entremise desquels le cabinet ou la société autonome exerce ses activités en indiquant, dans le cas d'un cabinet, ceux qui sont à son emploi et ceux qui agissent pour son compte sans être à son emploi et, dans le cas d'une société, ceux qui sont ses associés et ceux qui sont à son emploi;

d) le cas échéant, les nom et adresse résidentielle de toutes les personnes qui sont à son emploi et qui sont visées par l'article 547 de la Loi;

e) une déclaration signée par chacun des administrateurs et dirigeants du cabinet ou des associés d'une société autonome, selon le cas, confirmant s'ils sont dans l'une des situations visées au paragraphe 16 de l'article 2 ou au paragraphe 10 de l'article 6;

f) le cas échéant, une déclaration signée par le représentant autonome ou, dans le cas d'un cabinet ou d'une société autonome, par la personne autorisée à signer la demande d'inscription confirmant qu'il n'est survenu aucun changement de circonstances affectant la véracité des renseignements fournis à l'Autorité;

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

(...)

a) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

(...)

a) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

b) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome.

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

a) dans le cas du cabinet, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses activités ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou les stagiaires des représentants dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

(...)

b) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

c) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

d) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que la LDPSF et ses règlements soient respectés;

Il convient pour l'Autorité de :

RADIER l'inscription de SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. dans les disciplines listées ci-dessous;

- assurance de personnes
- assurance collective de personnes

ORDONNER à SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. d'informer par écrit l'Autorité de la manière dont il entend disposer de ses dossiers clients, livres et registres (les « dossiers »), et ce, dans les quinze (15) jours de la signification de la présente décision;

Dans l'éventualité où l'Autorité se déclare satisfaite de la manière dont le cabinet SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER la remise des dossiers au nouvel acquéreur, à l'assureur ou au consommateur concerné, au plus tard dans les quarante-cinq (45) jours suivant la réponse de l'Autorité;

Dans l'éventualité où l'Autorité ne se déclare pas satisfaite de la manière dont SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. entend disposer de ses dossiers :

ORDONNER à SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. de remettre, dans les trente (30) jours suivant la réponse de l'Autorité, tous ses dossiers à la personne et à l'endroit désignés par l'Autorité;

Et, par conséquent, que SERVICES FINANCIERS CLÉMENCE BEAUDOIN INC. :

Cesse d'exercer ses activités;

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 29 septembre 2014.

Antoine Bédard  
Directeur de la certification et de l'inscription

JACQUES PETITCLERC  
633, RUE DONALDSON  
ROBERVAL (QC) G8H 2X9

No de décision : 2014-CI-1045762

No d'inscription : 505788

No de client : 2000444583

---

**DÉCISION**  
**(articles 115.2 et 146.1 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers,**  
**RLRQ, c. D-9.2)**

---

#### LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. JACQUES PETITCLERC détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le no 505788. À ce titre, JACQUES PETITCLERC est assujéti à la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ c. D-9.2 (la « LDPSF »).

Catégories détenues :

- assurance collective de personnes
- assurance de personnes

2. JACQUES PETITCLERC n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour les disciplines de l'assurance de personnes ainsi que l'assurance collective de personnes, et ce, depuis le 1er juin 2014;

3. Le 13 avril 2014, l'Autorité a envoyé à JACQUES PETITCLERC une lettre l'avisant qu'une police d'assurance de responsabilité professionnelle viendrait à échéance et lui demandant de lui faire parvenir une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle, le tout tel que requis par l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15;

4. Le 26 juin 2014, l'Autorité a envoyé à JACQUES PETITCLERC, par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre une nouvelle police d'assurance de responsabilité professionnelle. Dans ce cas, JACQUES PETITCLERC, avait jusqu'au 18 juillet 2014;

5. À ce jour, l'Autorité n'a rien reçu de la part de JACQUES PETITCLERC;

#### LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à JACQUES PETITCLERC l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 18 juillet 2014.

Or, le 18 juillet 2014, l'Autorité n'avait reçu, de la part de JACQUES PETITCLERC, aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels JACQUES PETITCLERC a fait défaut de respecter ses obligations d'assurance de responsabilité.

Dans les circonstances, l'Autorité rend sa décision.

#### LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. JACQUES PETITCLERC a fait défaut de respecter l'article 136 de la LDPSF en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;
2. JACQUES PETITCLERC a fait défaut de respecter l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2;
3. JACQUES PETITCLERC a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;

#### LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »

CONSIDÉRANT l'article 136 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un représentant autonome doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin.

Une société autonome doit faire de même à l'égard de tous ses associés et de tous les représentants qui sont à son emploi. »

CONSIDÉRANT l'article 146.1 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Les articles 115, 115.1 et 115.3 à 115.9 s'appliquent à un représentant autonome ou à une société autonome qui ne respecte pas les dispositions de la présente loi ou de ses règlements, ou lorsque la protection du public l'exige. L'article 115.2 s'applique avec les adaptations nécessaires lorsque le représentant autonome ou la société autonome ne respecte pas les dispositions des articles 103.1, 128, 135 et 136 de la présente loi ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévus par règlement. »

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

- a) 1 000 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

- a) 10 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

(...)

a) dans le cas d'un représentant autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses fonctions ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou ses stagiaires, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

b) dans le cas d'une société autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises par ses associés et les représentants qui sont à son

emploi dans l'exercice de leurs fonctions ou de celles commises par leurs mandataires, leurs employés ou les stagiaires des associés et des représentants qui sont à son emploi, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

c) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

d) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

f) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

(...)

1° dans les 45 jours de la demande de l'Autorité, lui transmettre annuellement :

a) (...) une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome (c. D-9.2, r. 2);

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que les manquements survenus ne se reproduisent plus à l'avenir;

Il convient pour l'Autorité de :

SUSPENDRE l'inscription de JACQUES PETITCLERC dans les catégories listées ci-dessous jusqu'à ce qu'il se soit conformé au présent avis en fournissant une police d'assurance de responsabilité professionnelle conforme et en vigueur;

Catégories suspendues :

- assurance collective de personnes
- assurance de personnes

Et, par conséquent, que JACQUES PETITCLERC :

Cesse d'exercer ses activités.

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 29 septembre 2014.

Antoine Bédard,  
Directeur de la certification et de l'inscription

RAYMOND BATTISTON  
151, OSPREY CRES  
CALLANDER (ON) P0H 1H0

No de décision : 2014-CI-1045771  
No d'inscription : 514462  
No de client : 2001135148

---

**DÉCISION**  
**(articles 115.2 et 146.1 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers,**  
**RLRQ, c. D-9.2)**

---

**LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS**

1. RAYMOND BATTISTON détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le no 514462. À ce titre, RAYMOND BATTISTON est assujetti à la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ c. D-9.2 (la « LDPSF »).

Catégorie détenue :

- assurance de personnes

2. RAYMOND BATTISTON n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour la discipline de Assurance de personnes, et ce, depuis le 1er juin 2014;

3. Le 13 avril 2014, l'Autorité a envoyé à RAYMOND BATTISTON une lettre l'avisant qu'une police d'assurance de responsabilité professionnelle viendrait à échéance et lui demandant de lui faire parvenir une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle, le tout tel que requis par l'article 10 du

Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15;

4. Le 26 juin 2014, l'Autorité a envoyé à RAYMOND BATTISTON, par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre une nouvelle police d'assurance de responsabilité professionnelle. Dans ce cas, RAYMOND BATTISTON, avait jusqu'au 18 juillet 2014;

5. À ce jour, l'Autorité n'a rien reçu de la part de RAYMOND BATTISTON;

#### LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à RAYMOND BATTISTON l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 18 juillet 2014.

Or, le 18 juillet 2014, l'Autorité n'avait reçu, de la part de RAYMOND BATTISTON, aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels RAYMOND BATTISTON a fait défaut de respecter ses obligations d'assurance de responsabilité.

Dans les circonstances, l'Autorité rend sa décision.

#### LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. RAYMOND BATTISTON a fait défaut de respecter l'article 136 de la LDPSF en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;
2. RAYMOND BATTISTON a fait défaut de respecter l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2;
3. RAYMOND BATTISTON a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;

#### LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »

CONSIDÉRANT l'article 136 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un représentant autonome doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin.

Une société autonome doit faire de même à l'égard de tous ses associés et de tous les représentants qui sont à son emploi. »

CONSIDÉRANT l'article 146.1 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Les articles 115, 115.1 et 115.3 à 115.9 s'appliquent à un représentant autonome ou à une société autonome qui ne respecte pas les dispositions de la présente loi ou de ses règlements, ou lorsque la protection du public l'exige. L'article 115.2 s'applique avec les adaptations nécessaires lorsque le représentant autonome ou la société autonome ne respecte pas les dispositions des articles 103.1, 128, 135 et 136 de la présente loi ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévus par règlement. »

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

- a) 1 000 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

- a) 10 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

(...)

- a) dans le cas d'un représentant autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses fonctions ou de celles

commises par ses mandataires, ses employés ou ses stagiaires, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

b) dans le cas d'une société autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises par ses associés et les représentants qui sont à son emploi dans l'exercice de leurs fonctions ou de celles commises par leurs mandataires, leurs employés ou les stagiaires des associés et des représentants qui sont à son emploi, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

c) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

d) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

f) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

(...)

1° dans les 45 jours de la demande de l'Autorité, lui transmettre annuellement :

a) (...) une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome (c. D-9.2, r. 2);

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que les manquements survenus ne se reproduisent plus à l'avenir;

Il convient pour l'Autorité de :

SUSPENDRE l'inscription de RAYMOND BATTISTON dans la catégorie listée ci-dessous jusqu'à ce qu'il se soit conformé au présent avis en fournissant une police d'assurance de responsabilité professionnelle conforme et en vigueur;

Catégorie suspendue :

- assurance de personnes

Et, par conséquent, que RAYMOND BATTISTON :

Cesse d'exercer ses activités.

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 29 septembre 2014.

Antoine Bédard,  
Directeur de la certification et de l'inscription

JOSEPH SCHEMBRE  
3428, RUE BERNADETTE  
FABREVILLE (QC) H7P 5H5

No de décision : 2014-CI-1045786

No d'inscription : 503877

No de client : 2000419325

---

**DÉCISION**  
**(articles 115.2 et 146.1 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers,**  
**RLRQ, c. D-9.2)**

---

**LES FAITS CONSTATÉS ET LES MANQUEMENTS REPROCHÉS**

1. JOSEPH SCHEMBRE détient une inscription de représentant autonome auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») portant le no 503877. À ce titre, JOSEPH SCHEMBRE est assujetti à la Loi sur la distribution de produits et services financiers, RLRQ c. D-9.2 (la « LDPSF »).

Catégorie détenue :

- assurance de personnes

2. JOSEPH SCHEMBRE n'a pas, selon nos informations, de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur, pour les disciplines de l'assurance de personnes ainsi que l'assurance collective de personnes, et ce, depuis le 1er juin 2014;

3. Le 13 avril 2014, l'Autorité a envoyé à JOSEPH SCHEMBRE une lettre l'avisant qu'une police d'assurance de responsabilité professionnelle viendrait à échéance et lui demandant de lui faire parvenir une preuve d'assurance de responsabilité professionnelle, le tout tel que requis par l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15;

4. Le 26 juin 2014, l'Autorité a envoyé à JOSEPH SCHEMBRE, par poste certifiée, l'avis prévu à l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ, c. J-3, dans lequel il était mentionné de transmettre une nouvelle police d'assurance de responsabilité professionnelle. Dans ce cas, JOSEPH SCHEMBRE, avait jusqu'au 18 juillet 2014;

5. À ce jour, l'Autorité n'a rien reçu de la part de JOSEPH SCHEMBRE;

#### LA POSSIBILITÉ DE PRÉSENTER DES OBSERVATIONS ÉCRITES ET DE PRODUIRE DES DOCUMENTS À L'APPUI DE CELLES-CI

Dans son avis, l'Autorité donnait à JOSEPH SCHEMBRE l'opportunité de lui transmettre ses observations par écrit, le ou avant le 18 juillet 2014.

Or, le 18 juillet 2014, l'Autorité n'avait reçu, de la part de JOSEPH SCHEMBRE, aucune observation écrite ou document qui aurait pu lui expliquer les motifs pour lesquels JOSEPH SCHEMBRE a fait défaut de respecter ses obligations d'assurance de responsabilité.

Dans les circonstances, l'Autorité rend sa décision.

#### LES MANQUEMENTS REPROCHÉS

1. JOSEPH SCHEMBRE a fait défaut de respecter l'article 136 de la LDPSF en omettant de transmettre à l'Autorité une copie attestant qu'il maintenait une assurance de responsabilité professionnelle conforme aux exigences;

2. JOSEPH SCHEMBRE a fait défaut de respecter l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, en omettant de fournir une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2;

3. JOSEPH SCHEMBRE a fait défaut de respecter l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, en omettant de fournir un contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du cabinet et qui répond à ces exigences;

#### LA DÉCISION

CONSIDÉRANT l'article 115.2 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« L'Autorité peut suspendre l'inscription d'un cabinet, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions des articles 81, 82, 83 ou 103.1 ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la présente loi ou à l'un de ses règlements. Elle peut également radier l'inscription d'un cabinet lorsque celui-ci ne respecte pas les dispositions de l'article 82 ou des articles 81, 83 ou 103.1 lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

(...) »

CONSIDÉRANT l'article 136 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Un représentant autonome doit, tant qu'il est inscrit, maintenir une assurance conforme aux exigences déterminées par règlement pour couvrir sa responsabilité ou, s'il existe un fonds d'assurance, acquitter la prime d'assurance fixée par l'Autorité à cette fin.

Une société autonome doit faire de même à l'égard de tous ses associés et de tous les représentants qui sont à son emploi. »

CONSIDÉRANT l'article 146.1 de la LDPSF, qui se lit comme suit :

« Les articles 115, 115.1 et 115.3 à 115.9 s'appliquent à un représentant autonome ou à une société autonome qui ne respecte pas les dispositions de la présente loi ou de ses règlements, ou lorsque la protection du public l'exige. L'article 115.2 s'applique avec les adaptations nécessaires lorsque le représentant autonome ou la société autonome ne respecte pas les dispositions des articles 103.1, 128, 135 et 136 de la présente loi ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévus par règlement. »

CONSIDÉRANT l'article 29 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 2, qui se lit comme suit :

« Sauf à l'égard de la catégorie d'expertise en règlement de sinistres à l'emploi d'un assureur, le contrat d'assurance qui couvre la responsabilité du représentant autonome, du cabinet ou de la société autonome doit satisfaire aux exigences suivantes :

1° le montant couvert ne doit pas être inférieur à 500 000 \$ par réclamation et, pour chaque période de 12 mois, à :

- a) 1 000 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 1 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 2 000 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

2° il peut comporter une franchise qui ne peut excéder :

- a) 10 000 \$ pour le représentant autonome;
- b) 10 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant 3 représentants ou moins qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;
- c) 25 000 \$ pour le cabinet ou la société autonome comptant plus de 3 représentants qui agissent pour le compte du cabinet ou de la société autonome;

(...)

3° il doit comporter des dispositions suivant lesquelles :

(...)

a) dans le cas d'un représentant autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises dans l'exercice de ses fonctions ou de celles commises par ses mandataires, ses employés ou ses stagiaires, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

b) dans le cas d'une société autonome, la garantie couvre la responsabilité découlant de fautes, d'erreurs, de négligences ou d'omissions commises par ses associés et les représentants qui sont à son emploi dans l'exercice de leurs fonctions ou de celles commises par leurs mandataires, leurs employés ou les stagiaires des associés et des représentants qui sont à son emploi, dans l'exercice de leurs fonctions, qu'ils soient ou non encore en fonction à la date de la réclamation;

c) la couverture offerte quant aux activités du cabinet, du représentant autonome ou des associés et représentants à l'emploi de la société autonome pendant la période au cours de laquelle le contrat est en vigueur continuera d'exister au-delà de la période d'assurance qui y est prévue, pour une période de cinq ans, pour toutes les activités visées par la couverture, à compter de la date de la radiation ou de la suspension de l'inscription du cabinet, du représentant autonome ou de la société autonome, selon le cas;

d) le délai suivant lequel l'assureur doit aviser l'Autorité de son intention de ne pas renouveler ou de résilier le contrat est de 30 jours avant la date du non-renouvellement ou de la résiliation;

e) l'assureur doit aviser l'Autorité dès qu'il reçoit un avis de non-renouvellement ou de résiliation du contrat d'assurance;

f) l'assureur doit aviser l'Autorité de la réception de toute réclamation, qu'il décide de l'honorer ou non.

Le montant de la franchise prévu au contrat d'assurance peut néanmoins être supérieur à celui visé aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2° du premier alinéa, pourvu que l'assuré maintienne en tout temps des liquidités au moins égales au montant mentionné au contrat. On entend par « liquidités », la somme des espèces et des valeurs immédiatement convertibles en espèces. »;

CONSIDÉRANT l'article 10 du Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome, RLRQ, c. D-9.2, r. 15, qui se lit comme suit :

« Pour maintenir son inscription, un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome doit :

(...)

1° dans les 45 jours de la demande de l'Autorité, lui transmettre annuellement :

a) (...) une preuve du maintien de l'assurance de responsabilité conforme aux exigences du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome (c. D-9.2, r. 2);

(...) »;

CONSIDÉRANT l'article 5 de la Loi sur la justice administrative, RLRQ c. J-3, qui se lit comme suit :

« L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable :

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3°lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

(...) »;

CONSIDÉRANT la protection du public et le fait qu'il y a lieu de s'assurer que les manquements survenus ne se reproduisent plus à l'avenir;

Il convient pour l'Autorité de :

SUSPENDRE l'inscription de JOSEPH SCHEMBRE dans la catégorie listée ci-dessous jusqu'à ce qu'il se soit conformé au présent avis en fournissant une police d'assurance de responsabilité professionnelle conforme et en vigueur;

Catégorie suspendue :

- assurance de personnes

Et, par conséquent, que JOSEPH SCHEMBRE :

Cesse d'exercer ses activités.

La décision prend effet immédiatement.

Fait à Québec le 29 septembre 2014.

Antoine Bédard,  
Directeur de la certification et de l'inscription

### 3.7.2 BDR

Les décisions prononcées par le Bureau de décision et de révision sont publiées à la section 2.2 du bulletin.

### 3.7.3 OAR

**Veillez noter que les décisions rapportées ci-dessous peuvent faire l'objet d'un appel, selon les règles qui leur sont applicables.**

### 3.7.3.1 Comité de discipline de la CSF

## COMITÉ DE DISCIPLINE

### CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : CD00-0983

DATE : 13 novembre 2014

---

LE COMITÉ : M <sup>e</sup> François Folot	Président
M <sup>me</sup> Monique Puech	Membre
M. Jean Dion, A.V.A.	Membre

---

**NATHALIE LELIÈVRE**, ès qualités de syndique adjointe de la Chambre de la sécurité financière

Partie plaignante

c.

**FRANCK SAINTILUS** (numéro de certificat 185713)

Partie intimée

---

### DÉCISION SUR SANCTION

---

[1] À la suite de sa décision sur culpabilité, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière s'est réuni le 21 août 2014 au siège social de la Chambre sis au 300, rue Léo-Pariseau, bureau 2600, Montréal, et a procédé à l'audition sur sanction.

#### PREUVE DES PARTIES

[2] Alors que la plaignante déposa sous la cote PS-1 une attestation du droit de pratique de l'intimé en date du 8 juillet 2014, ce dernier déclara n'avoir aucune preuve à offrir.

CD00-0983

PAGE : 2

**REPRÉSENTATIONS DE LA PLAIGNANTE**

[3] Après avoir brièvement rappelé les faits à l'origine de la plainte, la plaignante, par l'entremise de son procureur, signala au comité les facteurs atténuants suivants :

- l'absence d'antécédents disciplinaires de l'intimé ainsi que son absence de contestation des faits tant auprès de la syndique que devant le comité;
- son absence d'intention frauduleuse ou malhonnête;
- son absence de préméditation;
- les circonstances rattachées aux événements, l'intimé étant alors accompagné d'un autre représentant qui agissait à titre de gérant et avait autorité sur lui;
- l'absence de préjudice, la police d'assurance souscrite n'ayant pas été émise par l'assureur;
- l'absence d'avantages tirés par l'intimé de sa faute; aucune commission ou rémunération ne lui ayant été attribuée;
- la perte d'emploi qu'il a subie comme conséquence de celle-ci.

[4] Au plan des facteurs aggravants, elle évoqua :

- la gravité objective de l'infraction en cause, celle-ci étant « de la nature d'une contrefaçon »;
- une conduite que l'intimé savait ou aurait dû savoir prohibée;

CD00-0983

PAGE : 3

- l'expérience de l'intimé, ce dernier œuvrant au moment de l'infraction depuis environ deux (2) ans dans le domaine de la distribution de produits d'assurance;
- une infraction qui va au cœur de l'exercice de la profession.

[5] Elle indiqua ensuite réclamer, à titre de sanction, la radiation temporaire de l'intimé pour une période d'un mois, celle-ci ne devant débuter qu'au moment de la reprise par ce dernier de son droit de pratique. Elle mentionna requérir de plus sa condamnation au paiement des déboursés et la publication de la décision.

[6] Elle termina ses représentations en déposant au soutien de ses recommandations un cahier d'autorités contenant trois (3) décisions antérieures du comité dont notamment celle concernant le représentant Abdelkader Idouche<sup>1</sup> qui agissait comme « gérant » de l'intimé lors des événements mentionnés à la plainte.

### **REPRÉSENTATIONS DE L'INTIMÉ**

[7] L'intimé débuta ses représentations en affirmant qu'à titre de représentant il avait toujours eu une conduite exemplaire s'étant toujours efforcé de respecter les règles que lui avait enseignées ou prescrites son employeur.

[8] Il rappela ensuite les événements entourant la faute qui lui est reprochée, le tout tel que plus amplement relaté par le comité dans la décision sur culpabilité.

---

<sup>1</sup> *Nathalie Lelièvre c. Abdelkader Idouche*, CD00-0982, décision sur culpabilité et sanction en date du 8 août 2013; *Venise Lévesque c. Maude Boucher*, CD00-0700, décision sur culpabilité et sanction en date du 1<sup>er</sup> mai 2008; *Léna Thibault c. René Joubert*, CD00-0743, décision sur culpabilité en date du 16 juillet 2010; *Léna Thibault c. René Joubert*, CD00-0743, décision sur sanction rectifiée en date du 29 mars 2011; *Thibault c. Joubert*, 2012 QCCQ 179, décision de la Cour du Québec en date du 17 janvier 2012 et *Léna Thibault c. René Joubert*, CD00-0743, décision sur sanction (chefs 4 et 5) en date du 7 juin 2012.

CD00-0983

PAGE : 4

[9] Il mentionna que M. Idouche, son gérant, avait conservé les documents signés par Mme C., les avait rapportés au bureau et que c'est au moment du partage des contrats qu'il s'était retrouvé en possession de celui qui est en cause et que, faisant confiance à ce dernier, il l'avait signé sans regarder.

[10] Il affirma que s'il avait possiblement été négligent, c'était bien involontairement qu'il avait commis un geste fautif.

[11] Il signala qu'au moment des événements reprochés il était aux prises avec certains problèmes personnels, ce qui l'avait peut-être empêché d'être parfaitement « concentré » sur ce qu'il faisait.

[12] Il indiqua néanmoins avoir mentionné à M. Idouche que le contrat signé par Mme C. pour son fils majeur ne devait pas être soumis ou acheminé à l'assureur.

[13] Il termina ses représentations en s'objectant fortement à ce que le comité, tel que suggéré par la plaignante, ordonne la publication de la décision. Il laissa entendre que cela pourrait notamment mettre en péril son emploi actuel à titre de gardien de nuit. Il mentionna qu'il avait « une famille à nourrir » et ne pouvait aucunement « se permettre » de perdre celui-ci.

[14] Questionné sur ses obligations familiales, il déclara notamment qu'il avait quatre (4) enfants, dont un de trois (3) mois, un de trois (3) ans et un de six (6) ans à s'occuper, ainsi qu'un (1) enfant de vingt-et-un (21) ans qui avait cependant quitté la maison.

### **MOTIFS ET DISPOSITIF**

[15] Selon l'attestation de droit de pratique provenant de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et produite au dossier, l'intimé a détenu un certificat dans la discipline

CD00-0983

PAGE : 5

de l'assurance contre la maladie ou les accidents pour le cabinet Compagnie d'assurance Combined d'Amérique du 21 janvier 2010 au 10 mai 2012.

[16] Il n'a aucun antécédent disciplinaire.

[17] Il a collaboré à l'enquête de la syndique et lui a admis les faits tout comme il l'a fait lors de l'audition sur culpabilité.

[18] Tel que mentionné à la décision sur culpabilité, la preuve ne révèle pas qu'il ait été animé d'une intention frauduleuse.

[19] Il n'a tiré aucun bénéfice matériel de sa faute.

[20] En résumé, le comité est confronté à une faute isolée commise à la suite d'événements où l'intimé ne semble avoir été qu'un « acteur secondaire ».

[21] Néanmoins la faute qu'il a commise touche directement à l'exercice de la profession. Il a négligemment apposé sa signature à titre de représentant à une proposition d'assurance qu'il savait irrégulièrement signée par la mère pour son fils majeur. Il a permis que soit soumise une proposition d'assurance au nom de K.C. sur laquelle la signature de ce dernier était contrefaite.

[22] Son degré de responsabilité en cette affaire est toutefois, de l'avis du comité, vraisemblablement moindre que celle du gérant M. Idouche qui, pour avoir participé à la même faute, a été condamné à un mois de radiation (ne devant débiter qu'à compter de la reprise de son droit de pratique). Ce dernier a de plus été condamné au paiement des déboursés et le comité a ordonné la publication de la décision, ce que réclame maintenant également la plaignante contre l'intimé.

CD00-0983

PAGE : 6

[23] Dans l'affaire *Brazeau*<sup>2</sup>, la Cour du Québec a émis les principes qui doivent guider le comité lors de l'imposition de sanctions dans les cas de contrefaçons de signatures.

[24] Dans son jugement la Cour y a indiqué que « le fait d'imiter des signatures et de les utiliser est en soi un geste grave qui justifie une période de radiation ». Elle y a mentionné que la période de radiation sera plus ou moins longue toutefois selon que la personne concernée a posé ce geste avec une intention frauduleuse ou non.

[25] Aussi, après révision du dossier ainsi que des circonstances entourant la faute de l'intimé et après considération des éléments tant objectifs que subjectifs qui lui ont été présentés, le comité est d'avis que la recommandation de la plaignante, qui est d'imposer à l'intimé une période de radiation temporaire d'un mois, ne devant débiter qu'à compter de la reprise par ce dernier de son droit de pratique, à la suite de l'émission en son nom d'un certificat par l'AMF ou par toute autre autorité compétente, est appropriée et conforme aux paramètres jurisprudentiels applicables. La sanction suggérée lui apparaît raisonnable, adaptée à l'infraction, et respectueuse des principes d'exemplarité et de dissuasion dont il ne peut faire abstraction.

[26] Le comité imposera donc à l'intimé sous l'unique chef d'accusation contenu à la plainte une radiation temporaire d'un (1) mois, ladite sanction de radiation ne devant débiter qu'au moment de la reprise par ce dernier de son droit d'exercice à la suite de l'émission en son nom d'un certificat par l'AMF ou par toute autre autorité compétente.

[27] Toutefois, en ce qui concerne la suggestion de la plaignante relativement à la publication de la décision, le comité croit en l'espèce préférable de s'abstenir d'y donner suite. Pour les motifs plus amplement invoqués par l'intimé lors de l'audition, le comité est exceptionnellement d'avis de se dispenser d'ordonner la publication de la décision.

---

<sup>2</sup> *Brazeau c. Chambre de la sécurité financière*, 2006 QCCQ 11715.

CD00-0983

PAGE : 7

[28] Enfin, compte tenu des responsabilités familiales de l'intimé, de ses lourdes charges et des moyens dont il dispose provenant de son emploi à titre de gardien de nuit, le comité est d'avis de le dispenser du paiement des déboursés.

**PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :**

**Sous l'unique chef d'accusation contenu à la plainte :**

**ORDONNE** la radiation temporaire de l'intimé pour une période d'un (1) mois, ladite période de radiation ne devant débuter qu'à compter de la reprise par ce dernier de son droit de pratique à la suite de l'émission en son nom d'un certificat par l'AMF ou par toute autre autorité compétente;

**DISPENSE** la secrétaire du comité de discipline de la publication de la décision;

**LE TOUT sans frais.**

CD00-0983

PAGE : 8

(s) François Folot \_\_\_\_\_  
M<sup>e</sup> FRANÇOIS FOLOT, avocat  
Président du comité de discipline

(s) Monique Puech \_\_\_\_\_  
M<sup>me</sup> MONIQUE PUECH  
Membre du comité de discipline

(s) Jean Dion \_\_\_\_\_  
M. JEAN DION, A.V.A.  
Membre du comité de discipline

M<sup>e</sup> Jeanine Guindi  
TERRIEN COUTURE, s.e.n.c.r.l.  
Procureurs de la partie plaignante

L'intimé se représente lui-même

Date d'audience : 21 août 2014

**COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ**

## COMITÉ DE DISCIPLINE

### CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : CD00-1013

DATE : 10 novembre 2014

---

LE COMITÉ : M <sup>e</sup> François Folot	Président
M. Serge Bélanger, A.V.C.	Membre
M. Pierre Masson, A.V.A., Pl. Fin.	Membre

---

**CAROLINE CHAMPAGNE**, ès qualités de syndique de la Chambre de la sécurité financière;

Partie plaignante

c.

**JACQUES ARTHUR BEAUDOIN**, conseiller en sécurité financière et conseiller en régimes d'assurance collective (numéro de certificat 101456);

Partie intimée

---

### DÉCISION SUR CULPABILITÉ

---

[1] Le 27 mars 2014, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière s'est réuni à la salle Wigwam de l'Hôtel Le Montagnais situé au 1081, boulevard Talbot, Chicoutimi (Québec) G7H 4B6 et a procédé à l'audition d'une plainte disciplinaire portée contre l'intimé ainsi libellée :

#### LA PLAINTÉ

« 1. À Roberval, à compter du ou vers le 20 mars 2012, l'intimé a omis de communiquer avec sa cliente L.A. et d'assurer un suivi auprès d'elle suite à la réception d'un « Avis de police en déchéance » concernant la police d'assurance

CD00-1013

PAGE : 2

vie souscrite auprès de Transamérica et portant le numéro L00625971, contrevenant ainsi aux articles 16 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (RLRQ, D-9.2), 12, 23 et 35 du *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière* (RLRQ, C. D-9.2, r. 3). »

[2] À la fin de la journée, après que les parties eurent déclaré leur preuve close, il fut convenu qu'elles plaideraient par écrit.

[3] La plaidoirie de la plaignante fut acheminée au comité le 15 mai 2014 alors que celle de l'intimé lui fut transmise le 9 juin 2014. La plaignante soumit ensuite une réponse le 18 juin 2014 et l'intimé une réplique le 26 juin 2014, date du début du délibéré.

#### **LA PREUVE**

[4] Au soutien de la plainte, la plaignante fit entendre M. Larivière, enquêteur au bureau de la syndique, Mme Lucie A., la cliente concernée et M. Yvon G., le mari de cette dernière.

[5] Elle déposa de plus une importante preuve documentaire qui fut cotée P-1 à P-11.

[6] Quant à l'intimé, il fit entendre Mme Geneviève Darveau, son adjointe administrative à l'époque concernée, M. Antonio Ciaraldi, administrateur et directeur des nouvelles affaires chez Transamerica (TA), l'assureur en cause, et choisit de lui-même témoigner.

[7] De plus, il versa au dossier une preuve documentaire qui fut cotée I-1 et I-2.

CD00-1013

PAGE : 3

**LES FAITS**

[8] Le contexte factuel rattaché à la plainte peut se résumer comme suit :

[9] En 1989, la consommatrice concernée, Mme Lucie A., alors âgée de 39 ans<sup>1</sup>, souscrit auprès de TA, par l'entremise de son représentant de l'époque, M. Yoland Genest (M. Genest), une police d'assurance-vie temporaire jusqu'à 100 ans pour un capital assuré de 75 000 \$. Les primes en sont acquittées au moyen de paiements pré-autorisés au compte bancaire qu'elle détient avec son conjoint.

[10] En 2001, l'intimé fait l'acquisition des dossiers de M. Genest.

[11] À la fin de l'année 2011 et/ou au début de 2012, Mme Lucie A. et son époux, M. Yvon G., éprouvent des difficultés financières de sorte qu'à compter du 17 février 2012 le paiement des primes de la police n'est plus honoré.

[12] L'assureur TA adresse alors à Mme Lucie A. un « Avis de non paiement », daté du 28 février 2012, par lequel il informe cette dernière que le débit pré-autorisé (DPA) (au montant de 41,38 \$) en paiement des primes a été refusé pour cause de provisions insuffisantes.

[13] L'assureur avise celle-ci qu'en conséquence les prélèvements automatiques seront interrompus et qu'afin de maintenir la couverture d'assurance en vigueur, il lui facturera à l'avenir les coûts d'assurance sur une base trimestrielle, à moins qu'elle ne lui indique qu'elle a l'intention de recommencer à payer mensuellement les primes.

---

<sup>1</sup> Voir pièce P-2.

CD00-1013

PAGE : 4

[14] L'assureur informe de plus son assurée que la police sera maintenue en vigueur pendant trente et un (31) jours à compter de la dernière date d'échéance de sa prime, (le 10 février 2012) mais qu'en l'absence de paiement elle tombera alors en déchéance<sup>2</sup>.

[15] Il y a une difficulté toutefois : en 1995, l'assureur a par erreur modifié dans ses registres, à l'insu de son assurée, l'adresse de cette dernière à St-Félicien pour une adresse à Calgary. En conséquence, l'« Avis de non paiement » ne lui est pas délivré.

[16] Ajoutons à cela que selon le témoignage non contredit de l'intimé, cet « Avis de non paiement » (pièce I-9), il n'en reçoit, lui non plus, aucune copie. Le représentant de l'assureur TA a bien témoigné qu'un exemplaire d'un tel avis est habituellement acheminé au représentant aux soins de l'« agent général » avec lequel il transige, mais aucune preuve n'a été administrée démontrant que l'« agent général » en cause, s'il en a reçu une copie pour ou au nom de l'intimé, (ce qui n'a pas été établi), aurait fait suivre celle-ci à ce dernier<sup>3</sup>.

[17] L'« Avis de non paiement » demeure donc sans réponse et le 14 mars 2012 l'assureur adresse à son assurée, Mme Lucie A., un « Avis de police en déchéance »<sup>4</sup> qui, à cause de la mauvaise adresse à Calgary, ne lui parvient pas non plus.

[18] Audit « Avis de police en déchéance », l'assureur prévient son assurée que la couverture expirera à la fin du délai de grâce de trente et un (31) jours prévu à la police. Il ajoute qu'il lui fera plaisir de remettre en vigueur la police expirée si toutes les

---

<sup>2</sup> Voir pièce P-3, document I-9.

<sup>3</sup> Voir page 111 des notes sténographiques de l'audition.

<sup>4</sup> Voir pièce P-3, document I-7.

CD00-1013

PAGE : 5

« conditions de remise en vigueur sommaires » énoncées à sa correspondance sont rencontrées et à la condition qu'il reçoive un paiement de 79,57 \$ au plus tard à la date d'expiration mentionnée, soit le 29 mars 2012.

[19] Un exemplaire dudit « Avis de police en déchéance » à l'intention de l'intimé est transmis par l'assureur à l'« agent général », qui l'achemine ensuite à ce dernier.

[20] Aussi, selon la déclaration de l'intimé à l'enquêteur de la Chambre, le dossier « commence à son bureau par la réception de l'Avis de police en déchéance » dont il reçoit une copie de l'« agent général » le ou vers le 20 mars 2012<sup>5</sup>.

[21] Interrogé devant le comité sur le moment précis de la réception, il déclare qu'il lui est impossible de préciser la date exacte où il aurait reçu le document à son bureau mais, puisqu'il est daté du 14 mars 2012, l'on peut facilement supposer, compte tenu des délais pour d'abord l'acheminer à l'« agent général » puis pour que ce dernier le lui fasse tenir, qu'il ne l'aurait pas reçu avant le 20 mars 2012.

[22] Après réception dudit document, l'assistante de l'intimé, Mme Geneviève Darveau (Mme Darveau), engage des démarches afin de tenter de retracer l'assurée, mais elles s'avèrent vaines.

[23] Impuissante, Mme Darveau s'en rapporte à l'intimé, son patron, qui, escomptant que quelqu'un va se manifester ou qu'il va « arriver quelque chose »<sup>6</sup>, lui donne instructions de cesser ses démarches, de mettre l'Avis de côté.

---

<sup>5</sup> Voir p.146 des notes sténographiques de l'audition.

<sup>6</sup> Voir page 125 des notes sténographiques de l'audition.

CD00-1013

PAGE : 6

[24] Les événements qui précèdent ont fait l'objet d'une preuve qui n'a généralement pas été contestée. La suite des choses a suscité une preuve contradictoire.

[25] Selon la version de M. Yvon G., le conjoint de Mme Lucie A., après qu'il se soit rendu compte que le paiement de la prime de février 2012 n'avait pas été honoré, il a contacté l'intimé pour lui faire part de la situation. L'appel aurait eu lieu avant le 17 mars 2012, soit avant que le paiement de la prime du mois de mars ne soit exigible. Malgré cette communication, l'intimé ne serait allé rencontrer le couple que le 10 avril 2012. Il aurait alors rempli un questionnaire médical pour Mme Lucie A., aurait noté sa médication et, afin de tenter une remise en vigueur, aurait demandé au couple de préparer un chèque de 124,14 \$ représentant trois (3) mois de primes (3 x 41,38 \$). Par la suite, M. Yvon G. aurait été incapable de « reparler au téléphone » avec l'intimé (bien qu'il indique qu'il aurait parlé à quelques reprises avec la secrétaire de ce dernier).

[26] La version de l'intimé diverge. Selon ce dernier, ce serait plutôt au cours du mois d'avril 2012, en vérifiant l'état de son compte bancaire (conjoint) au moyen de l'internet, que le conjoint de Mme Lucie A. se serait rendu compte du non-paiement des primes d'assurances et qu'il lui aurait téléphoné dans le but d'obtenir son aide.

[27] L'intimé aurait alors tenté par téléphone d'obtenir la remise en vigueur « sans tarification » de la police en s'adressant à une représentante de TA, soit Mme Mélissa Hems (Mme Hems) mais sans succès. En effet, environ quinze (15) jours plus tard, l'assureur lui aurait signifié verbalement son refus de remettre en vigueur la police.

[28] L'intimé n'a pas communiqué avec son assurée pour l'aviser du refus parce qu'il croyait, à tort, que TA, l'assureur, communiquerait directement avec elle pour lui en

CD00-1013

PAGE : 7

expliquer les motifs. Après un certain temps toutefois, n'ayant reçu aucun signe de vie de Mme Lucie A. et/ou de son conjoint, l'intimé serait entré en communication avec cette dernière. Comme elle n'en avait pas été avisée par l'assureur, il l'aurait alors informée du refus de TA de remettre la police en vigueur « sans tarification ».

[29] Par la suite, en juillet une demande de modification de police afin de tenter de remettre en vigueur la police échue aurait été préparée en présence de l'assurée qui l'a signée. Le document aurait été expédié à l'agent général deux (2) à trois (3) jours plus tard.

[30] Un second et nouveau formulaire de modification aurait dû être complété quelque temps après parce que le premier était sur le point de devenir périmé et que la version en avait été modifiée.

[31] Selon Mme Darveau, l'assistante de l'intimé dont le témoignage est apparu crédible, le deuxième formulaire aurait été transmis à l'agent général en septembre.

[32] Finalement, malgré les démarches susdites, tel qu'il appert de la pièce P-8, l'assureur a refusé de « modifier » (remettre en vigueur) la police de Mme Lucie A.

CD00-1013

PAGE : 8

**MOTIFS ET DISPOSITIF**

[33] À l'unique chef d'accusation contenu à la plainte, il est reproché à l'intimé d'avoir omis de communiquer avec sa cliente Mme Lucie A. et d'assurer auprès d'elle un suivi à la suite de la réception d'un « Avis de police en déchéance » concernant la police d'assurance-vie qu'elle détenait auprès de l'assureur TA.

[34] Or rappelons d'abord que, tel que précédemment mentionné, Mme Lucie A. ne reçoit pas l'« Avis de police en déchéance » parce qu'il lui est erronément expédié à une adresse en Alberta.

[35] Un exemplaire dudit « Avis de police en déchéance » parvient toutefois à l'intimé, non pas directement, puisqu'il n'est pas « courtier comme tel avec TA », mais par l'entremise de l'« agent général » de Québec avec lequel il doit traiter<sup>7</sup>. Selon son témoignage, ledit avis lui parvient le ou vers le 20 mars 2012.

[36] Son adjointe, Mme Darveau, entreprend alors des démarches pour tenter de retracer les coordonnées de l'assurée.

[37] Elle vérifie d'abord les informations contenues dans la base de données du cabinet mais n'y trouve rien. Il faut rappeler que Mme Lucie A. n'est pas une consommatrice à qui l'intimé a, personnellement ou par l'entremise de son cabinet, fait souscrire une police d'assurance. Elle est devenue son « assurée » en 2001 lorsqu'il a acquis les dossiers de M. Genest. Or les polices souscrites à l'époque auprès de M. Genest par Mme Lucie A. et son conjoint avaient été classées par ce dernier dans

---

<sup>7</sup> Voir aux pages 110 et 111 des notes sténographiques de l'audition le témoignage de M. Antonio Ciaraldi. Celui-ci explique qu'en tant que « courtier indépendant » l'intimé lorsqu'il transige avec l'assureur en cause doit le faire par l'entremise d'un « agent général ».

CD00-1013

PAGE : 9

un unique et même dossier au seul nom du mari, M. Yvon G. Lors de la cession de la clientèle de M. Genest, les dossiers de ce dernier ont en toute vraisemblance été introduits tels quels dans le système de l'intimé et le nom de Lucie A. n'apparaissait pas dans la base de données du cabinet<sup>8</sup>.

[38] Mme Darveau tente ensuite une recherche auprès du site internet Canada 411 mais n'obtient aucun résultat.

[39] Elle vérifie enfin au moyen de l'internet les fichiers de l'assureur pour se rendre compte que TA a dans ses dossiers les mêmes informations que celles mentionnées à l'« Avis de police en déchéance » c'est-à-dire que c'est l'adresse à Calgary qui y figure.

[40] Incapable de retracer Mme Lucie A., Mme Darveau en avise l'intimé qui, tel que mentionné précédemment au résumé des faits, lui donne alors instructions de mettre le document de côté en lui disant que quelqu'un va rappeler, qu'il « va arriver quelque chose »<sup>9</sup>, estimant ou escomptant en toute vraisemblance, peut-on penser, que l'assurée, après réception du document, allait réagir et/ou se manifester.

[41] Selon la version des événements rapportés par l'intimé, des développements ne surgissent ensuite qu'au cours du mois d'avril 2012 lorsque M. Yvon G., en vérifiant l'état de son compte bancaire conjoint, se rend compte du non-paiement des primes de la police de son épouse et lui téléphone dans le but d'obtenir son assistance. L'intimé tente alors verbalement d'obtenir sans formalité la remise en vigueur de la police en

---

<sup>8</sup> Voir à ce sujet le témoignage de l'intimé aux pages 152 et 153 des notes sténographiques de l'audition.

<sup>9</sup> Voir page 125 des notes sténographiques de l'audition.

CD00-1013

PAGE : 10

communiquant avec la représentante de l'assureur, Mme Hems, mais on lui signifie quelques semaines plus tard que sa demande est refusée.

[42] Son témoignage est contredit par celui du conjoint de l'assurée, M. Yvon G.

[43] Selon ce dernier, ce serait avant le 17 mars 2012 qu'il aurait communiqué avec le bureau de l'intimé pour l'aviser que les prélèvements préautorisés relatifs à la police d'assurance de son épouse n'avaient pu être effectués en raison de fonds insuffisants.

[44] Or des deux (2) témoignages, le comité croit devoir préférer celui de l'intimé.

[45] Même si la déposition de ce dernier, au plan de la précision et du souvenir de certains faits a pu comporter quelques lacunes, elle est néanmoins apparue cohérente et digne de foi. L'intimé a généralement répété devant le comité la version qu'il avait antérieurement donnée à l'enquêteur de la Chambre. Sa description des faits comporte des éléments de constance.

[46] Quant à M. Yvon G., celui-ci a des souvenirs peu précis, vagues, quelques fois incertains et défailants des événements. Ainsi lorsqu'il s'agit de situer le premier entretien téléphonique après qu'il se soit rendu compte du non-paiement des primes d'assurances, il n'est que « pas mal certain » qu'il a appelé avant le 17 mars au bureau de l'intimé<sup>10</sup>.

[47] En outre son témoignage est infirmé par celui de son épouse, l'assurée, Mme Lucie A. qui déclare (confirmant le témoignage de l'intimé) que c'est vers le mois

---

<sup>10</sup> Voir page 59 des notes sténographiques de l'audition.

CD00-1013

PAGE : 11

d'avril que le couple a réalisé l'absence de fonds suffisants dans le compte bancaire.

Voici la déposition de cette dernière :

- « Q. Vous rappelez-vous à quelle date vous avez réalisé ça, qu'il n'y avait plus de fonds?
- R. Je dirais vers avril, avril deux mille douze (2012)<sup>11</sup>.  
(...)
- Q. Et là, vous nous avez dit que... vous avez répondu que c'est vers avril deux mille douze (2012) que vous vous rendez compte que les primes d'assurance ne passent plus dans le compte. Ce compte-là, c'est votre compte personnel à vous?
- R. Non, c'est un conjoint.
- Q. O.K. Et quand vous dites que c'est en avril deux mille douze (2012) que vous vous en rendez compte, vous vous en rendez compte de quelle manière?
- R. Yvon, il avait été voir dans... sur Internet. <sup>12</sup>»

[48] Elle ajoute que son conjoint communique avec l'intimé puis l'assureur et son témoignage trouve à cet égard un appui dans celui du représentant de TA qui déclare que c'est autour du 18 avril 2012 que l'assurée et son mari entrent en communication avec TA. Voici le témoignage de M. Ciaraldi :

- « Q. J'aimerais savoir à quelle date, soit madame A. ou son conjoint monsieur G., sont entrés en communication avec quelqu'un de la Transamerica?
- R. Le dix-huit (18) avril, les notes que j'ai vues dans le dossier, nous avons reçu un chèque pour payer les primes au mois d'avril, mais c'était trop tard. Donc, il y avait un numéro de téléphone sur le chèque. Quelqu'un de Transamerica, le siège social, a communiqué avec la cliente pour reconfirmer la bonne adresse. Et à ce point-là, des notes au dossier, madame A. a remis le téléphone à son conjoint pour parler avec la personne à Transamerica. C'est les seules notes au dossier.
- Q. Je veux simplement m'assurer de bien comprendre. On dit le cinq (5) avril, il y a un retour de courrier...
- R. Oui.
- Q. ... à Transamerica. Il n'y a pas de démarches qui sont effectuées vu que la police, à ce moment-là...

<sup>11</sup> Voir page 83 des notes sténographiques de l'audition.

<sup>12</sup> Voir page 89 des notes sténographiques de l'audition.

CD00-1013

PAGE : 12

- R. Déchéance.  
Q. ... est en déchéance?  
R. C'est ça.  
Q. Et environ autour du dix-huit (18) avril, donc, il y a quelqu'un, soit madame A. ou monsieur G. qui entre en communication avec la Transamerica et là, c'est à ce moment-là qu'on vous donne la bonne adresse, rue des Cormiers à Saint-Félicien?  
R. Oui.<sup>13</sup>»

[49] De plus, à certains moments, le témoignage de M. Yvon G. comporte des contradictions et suscite des interrogations. Ainsi s'il déclare d'abord qu'après s'être rendu compte du non-paiement des primes de la police de son épouse, il a (avant le 17 mars 2012) parlé à l'intimé, il se reprend par la suite et indique qu'il a plutôt alors parlé avec « la secrétaire ».

[50] Il signale ensuite que cette dernière lui aurait mentionné qu'elle allait lui revenir, et affirme que ce serait alors qu'il a appris que, plutôt qu'une adresse sur la rue des Cormiers à St-Félicien, l'assureur avait dans ses dossiers une adresse à Calgary. Voici comment s'exprime M. Yvon G.<sup>14</sup> :

« Quand – si vous me permettez, monsieur, j'aimerais peut-être apporter une rectification – au moment où moi, j'ai appelé personnellement, la première fois, au bureau de monsieur Beaudoin, leur faire part comme quoi que la police d'assurance n'avait pas passé dans le compte, j'ai parlé à la secrétaire. La secrétaire, elle dit : « Monsieur G., elle dit, je vais – si je me souviens bien – elle dit, je vais vous revenir avec ça. » O.K., elle est revenue. C'est là que j'ai appris que l'adresse n'était pas bonne. « Qu'est-ce que c'est ça l'adresse n'est pas bonne? Ah oui, elle me dit, vous demeurez où? Je demeure à Saint-Félicien, même place que d'habitude, des Cormiers. » Elle dit : « Ils n'ont pas la bonne adresse. Quoi? » J'ai su à ce moment-là que c'était à Calgary : Ah! »

<sup>13</sup> Voir pages 104 et 105 des notes sténographiques de l'audition.

<sup>14</sup> Voir pages 48 et 49 des notes sténographiques de l'audition.

CD00-1013

PAGE : 13

[51] En contre-interrogatoire<sup>15</sup> il réaffirme qu'il apprend que ce n'est pas la bonne adresse qui apparaît sur la police d'assurance de son épouse « quand il appelle pour la première fois au bureau de M. Beaudoin en disant que le prêt ne passe pas dans le compte »<sup>16</sup>. Pourtant, à un autre moment il déclare que ce ne serait que « dernièrement » en parlant à Me Piché qu'il « a su » qu'il y avait eu une erreur d'adresse. Voici son témoignage<sup>17</sup> :

« (...) Dernièrement, c'est lorsque j'ai parlé avec maître Piché au téléphone. À notre grande surprise, on a su que l'adresse avait été envoyée à Calgary par un mauvais numéro de concordance de numéro de police d'assurance, je ne le sais trop, là. Moi, je n'ai pas vu le document. Mais maître Piché nous dit que le document a été envoyé à Calgary, parce qu'il a eu une erreur d'adresse à quelque part.

Q. O.K. On a déposé la lettre, le comité a vu la lettre.

R. J'ai été surpris d'entendre ça dernièrement.  
Pourquoi je ne l'ai pas entendu auparavant?  
Probablement qu'il y en a qui cherche peut-être à se protéger? »

[52] M. Yvon G. se contredit également relativement au moment où il communique pour la première fois avec l'assureur TA. À un certain moment, il déclare que c'est lorsqu'il a su du bureau de l'intimé que l'adresse n'était pas bonne qu'il a appelé TA. À un autre moment, il déclare qu'il est entré en communication avec quelqu'un chez TA pour la première fois le 22 mai après avoir parlé à l'intimé<sup>18</sup>.

<sup>15</sup> Voir page 58 des notes sténographiques de l'audition.

<sup>16</sup> Ceci suppose assez invraisemblablement que dès avant le 17 mars, le cabinet de l'intimé aurait été en possession de « l'avis de police en déchéance » daté du 14 mars alors que la preuve a révélé qu'il devait d'abord transiter par les bureaux de l'agent général avant de se rendre à lui.

<sup>17</sup> Voir pages 53 et 54 des notes sténographiques de l'audition.

<sup>18</sup> Voir pages 70 et 71 des notes sténographiques de l'audition.

CD00-1013

PAGE : 14

[53] Ajoutons qu'alors que M. Yvon G. déclare que la secrétaire de l'intimé n'avait pas l'adresse chez lui, il raconte que ce dernier est auparavant allé à sa résidence sur la rue des Cormiers pour procéder à l'annulation de la police de son fils<sup>19</sup>.

[54] En résumé, au plan de la précision, de la fiabilité et/ou de la vraisemblance, le témoignage comme la version des faits de M. Yvon G. comportent des carences importantes. La déposition de ce dernier ne présente pas une base suffisamment claire et certaine pour emporter conviction, et inciter le comité à s'y fier.

[55] Aussi le comité conclut-il que si l'intimé a été impuissant à communiquer avec l'assurée Mme Lucie A. et d'assurer un suivi auprès d'elle à la suite de la réception de l'« Avis de police en déchéance », c'est parce que le représentant antérieur, M. Genest, n'avait constitué qu'un seul dossier au nom de M. Yvon G., et ce, pour les deux (2) ou trois (3) polices d'assurance souscrites par ou pour les membres de la famille, et parce que l'assureur a commis l'erreur de modifier à l'insu de tous, plusieurs années avant les événements, l'adresse de son assurée Mme Lucie A. à St-Félicien, pour une adresse à Calgary.

[56] Au moment de la réception d'un exemplaire de l'« Avis de police en déchéance », l'intimé et son adjointe ignoraient que l'adresse y indiquée était erronée. De l'avis du comité, ils ont entrepris des démarches sensées et pertinentes pour tenter de retracer Mme Lucie A. et d'assurer, le cas échéant, un suivi auprès d'elle. Dans les circonstances, ils ont agi diligemment et convenablement.

---

<sup>19</sup> Voir témoignage de M. Yvon G., page 43 des notes sténographiques de l'audition.

CD00-1013

PAGE : 15

[57] Il est possible qu'un autre représentant placé dans les mêmes circonstances aurait agi différemment. Il ne peut être exclu qu'un autre représentant serait parvenu, à l'aide de démarches additionnelles ou en agissant autrement, à retracer les coordonnées de Mme Lucie A.

[58] Le niveau de diligence exigée d'un représentant n'est toutefois pas celui du résultat absolu en toutes circonstances.

[59] De l'avis du comité, l'intimé a, dans les circonstances propres à cette affaire, respecté une règle de conduite raisonnable.

[60] En terminant, relativement à l'aveu de l'intimé auprès de l'enquêteur d'avoir omis de consulter, dans le but de retracer Mme Lucie A., les relevés de commissions provenant de l'assureur, il est sans effet puisque les informations y contenues n'auraient pas permis de retracer Mme Lucie A<sup>20</sup>.

[61] En conclusion, la prépondérance de la preuve ne soutient pas la proposition voulant que dans les circonstances propres à cette affaire l'intimé ait fait défaut de prendre des moyens appropriés et raisonnables pour retracer l'assurée dont il avait reçu par l'entremise de son agent général un « Avis de police en déchéance » et d'assurer auprès d'elle un suivi.

[62] Le fardeau de preuve prépondérante que doit rencontrer la plaignante est un fardeau exigeant. Le comité est d'avis qu'en l'instance cette dernière n'est pas parvenue à se décharger de celui-ci.

---

<sup>20</sup> Voir pièces I-1 et I-2.

CD00-1013

PAGE : 16

[63] L'ensemble de la preuve offerte par cette dernière ne permet pas d'écarter celle présentée par l'intimé. La preuve qu'elle a soumise ne comporte pas une base suffisamment convaincante pour entraîner l'adhésion du comité.

[64] Même dans la perspective qui lui soit la plus favorable, la preuve et la théorie des faits qu'elle a présentées ne sont pas plus persuasives que celles présentées par l'intimé.

**PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :**

**REJETTE** l'unique chef d'accusation contenu à la plainte;

**LE TOUT** sans frais.

(s) François Folot  
\_\_\_\_\_  
M<sup>e</sup> FRANÇOIS FOLOT  
Président du comité de discipline

(s) Serge Bélanger  
\_\_\_\_\_  
M. SERGE BÉLANGER, A.V.C.  
Membre du comité de discipline

(s) Pierre Masson  
\_\_\_\_\_  
M. PIERRE MASSON, A.V.A., Pl. Fin.  
Membre du comité de discipline

M<sup>e</sup> Julie Piché  
TERRIEN COUTURE  
Procureurs de la partie plaignante

CD00-1013

PAGE : 17

M<sup>e</sup> Myriam Bouchard  
TOURANGEAU TREMBLAY PLANTE  
Procureurs de la partie intimée

Date d'audience : 27 mars 2014

**COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ**

### 3.7.3.2 Comité de discipline de la ChAD

Aucune information.

### 3.7.3.3 OCRCVM

Aucune information.

### 3.7.3.4 Bourse de Montréal Inc.

Aucune information.

### 3.8 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

# 4.

## Indemnisation

---

- 4.1 Avis et communiqués
  - 4.2 Réglementation
  - 4.3 Autres consultations
  - 4.4 Fonds d'indemnisation des services financiers
  - 4.5 Fonds d'assurance-dépôts
  - 4.6 Autres décisions
-

## 4.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 4.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

### 4.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

#### 4.4 FONDS D'INDEMNISATION DES SERVICES FINANCIERS

Aucune information.

## 4.5 FONDS D'ASSURANCE-DÉPÔTS

Aucune information.

## 4.6 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

# 5.

## Institutions financières

---

- 5.1 Avis et communiqués
  - 5.2 Réglementation et lignes directrices
  - 5.3 Autres consultations
  - 5.4 Modifications aux registres de permis des assureurs, des sociétés de fiducie et sociétés d'épargne et des statuts des coopératives de services financiers
  - 5.5 Sanctions administratives
  - 5.6 Autres décisions
-

## 5.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

### Cadre de surveillance des institutions financières

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie ci-dessous une version révisée du Cadre de surveillance des institutions financières (le « cadre »). Le cadre est applicable aux institutions financières faisant affaire au Québec et régies par les lois suivantes :

- Loi sur les assurances, RLRQ, c. A-32
- Loi sur les coopératives de services financiers, RLRQ, c. C-67.3
- Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne, RLRQ, c. S-29.01
- Loi sur l'assurance-dépôts, RLRQ, c. A-26

Cette révision a permis:

- 1) D'ajouter la notion d'institution financière systémique quant à la nature, l'étendue et la fréquence des travaux de surveillance.
- 2) De préciser les travaux à l'égard des pratiques commerciales et leurs impacts sur le profil de risque de l'institution financière.
- 3) De modifier l'évaluation qualitative de priorité donnée au rapport par une classification pour chacune des recommandations.
- 4) D'ajouter un niveau à l'échelle d'évaluation des risques inhérents et à l'échelle d'évaluation de la qualité de la gestion des risques.
- 5) De faire évoluer la dénomination de la fonction de supervision « analyse financière » vers la fonction « finance ».
- 6) De mettre à jour la définition du risque technologique.
- 7) De préciser certains éléments de textes.

Veillez noter qu'une copie du cadre est également accessible sur le site Internet de l'Autorité au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca), dans la section « Lois et règlements », sous l'onglet « Assurances et institutions de dépôts », à la rubrique « Cadre de surveillance ».

### Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

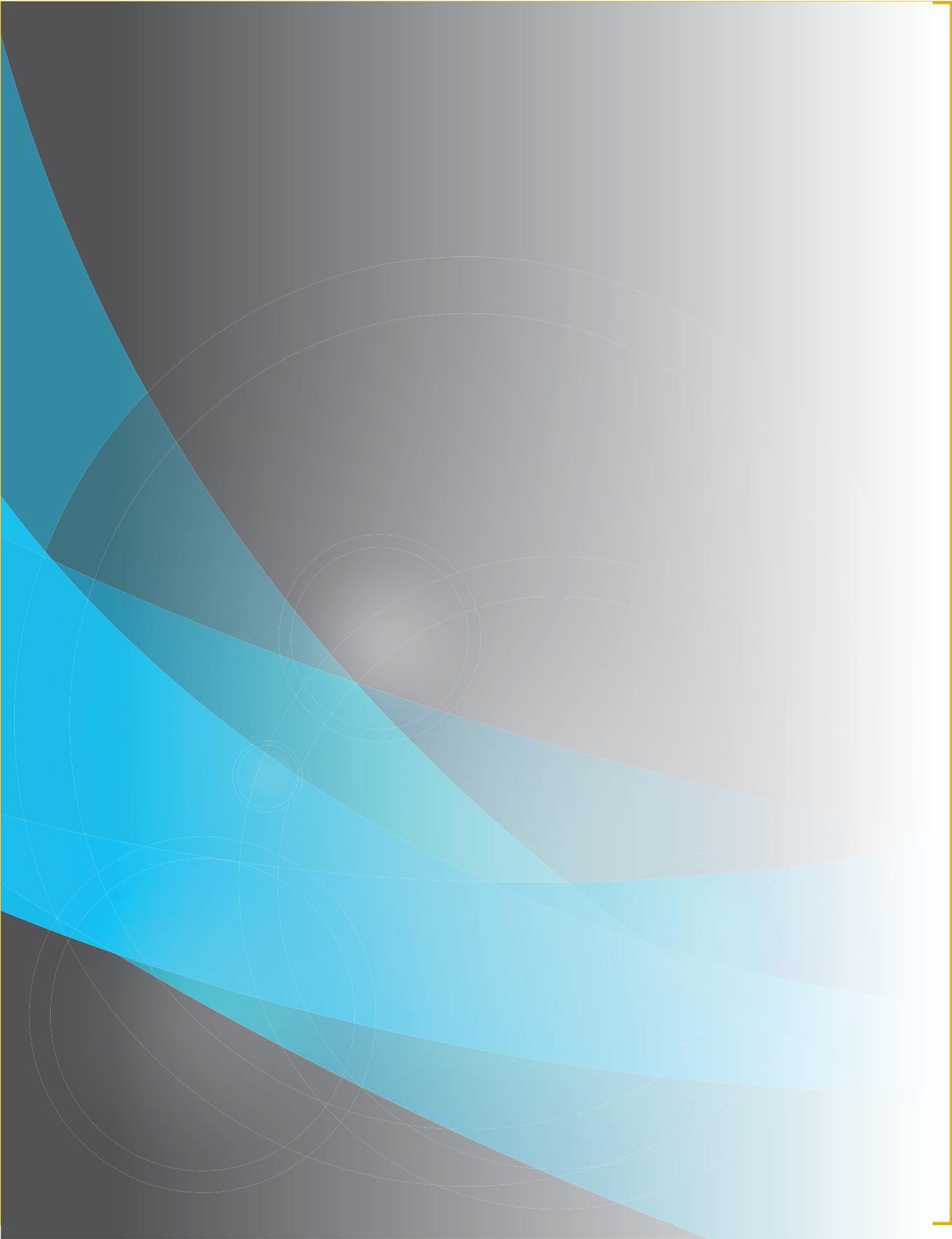
Isabelle Berthiaume  
 Directrice de la surveillance prudentielle des assureurs  
 Autorité des marchés financiers  
 Téléphone : 418 525-0337, poste 4691  
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4691  
 Courrier électronique : [isabelle.berthiaume@lautorite.qc.ca](mailto:isabelle.berthiaume@lautorite.qc.ca)

Le 27 novembre 2014

# Cadre de surveillance des institutions financières

Surintendance de l'encadrement de la solvabilité

2014



## TABLE DES MATIÈRES

<b>INTRODUCTION</b>	<b>4</b>
<b>PRINCIPES DIRECTEURS</b>	<b>6</b>
<b>APERÇU DU CADRE DE SURVEILLANCE</b>	<b>7</b>
<b>Phase A – Le profil de risque</b> .....	<b>8</b>
Étape 1 – Déterminer les activités d'envergure de l'institution financière .....	8
Étape 2 – Déterminer et évaluer les risques inhérents de l'institution financière.....	8
Étape 3 – Évaluer la qualité de la gestion des risques.....	9
Étape 4 – Évaluer le risque net d'une activité d'envergure et le risque net global de l'institution .....	10
Étape 5 – Analyser la situation financière de l'institution.....	10
Étape 6 – Évaluer les pratiques commerciales .....	10
Étape 7 – Profil de risque .....	11
<b>Phase B – Le plan de surveillance</b> .....	<b>12</b>
Les relations avec les institutions financières.....	12
<b>Phase C – Les travaux de surveillance</b> .....	<b>12</b>
Étape 1 – Recueillir l'information et l'analyser .....	12
Étape 2 – Communiquer les résultats des travaux de surveillance.....	13
<b>Annexe 1 – Les catégories de risques</b> .....	<b>15</b>
<b>Annexe 2 – Les fonctions de supervision</b> .....	<b>17</b>

## INTRODUCTION

L'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) est l'organisme chargé d'appliquer les lois relatives à l'encadrement du secteur financier, notamment dans les domaines des assurances, des valeurs mobilières, des instruments dérivés, des coopératives de services financiers, des sociétés de fiducie et des sociétés d'épargne ainsi que dans celui de la distribution de produits et services financiers.

Tel qu'il est prévu dans sa loi constitutive<sup>1</sup>, l'Autorité a notamment pour mission de :

« veiller à ce que les institutions financières et les autres intervenants du secteur financier respectent les normes de solvabilité qui leur sont applicables et se conforment aux obligations que la loi leur impose en vue de protéger les intérêts des consommateurs de produits et utilisateurs de services financiers et prendre toute mesure prévue à la loi à ces fins. »

Au sein de l'Autorité, la Surintendance de l'encadrement de la solvabilité (la Surintendance) a pour mandat de :

- veiller à ce que les institutions financières détiennent toutes les autorisations requises pour exercer leurs activités au Québec;
- développer des outils normatifs, telles des lignes directrices ou des normes, pour guider les institutions financières dans l'exercice de leurs activités;
- surveiller les institutions financières afin qu'elles respectent les différentes obligations légales, réglementaires et normatives, notamment en termes de solvabilité, de pratiques de gestion saine et prudente et de saines pratiques commerciales.

Le cadre de surveillance (le cadre) constitue l'un des éléments permettant à la Surintendance de remplir son mandat.

<sup>1</sup> Loi sur l'Autorité des marchés financiers, RLRQ, c. A-33.2

En outre, le cadre retenu s'inspire des meilleures pratiques de surveillance qui sont recommandées aux autorités de réglementation par le biais de principes fondamentaux et des orientations publiés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire<sup>2</sup> et par l'Association internationale des contrôleurs d'assurance<sup>3</sup>. La Surintendance a la volonté d'adhérer aux principes et aux orientations énoncés par les organismes internationaux<sup>4</sup> et, par le fait même, d'accroître l'harmonisation avec les normes nationales et internationales.

Dans ce contexte, la Surintendance collabore, au besoin, avec les autres autorités de réglementation et les organismes de protection des assurés et des déposants, notamment, en regard de la situation des institutions et des meilleures pratiques de surveillance. Ces échanges demeurent confidentiels.

### CHAMP D'APPLICATION

Le cadre est applicable aux institutions régies par les lois suivantes :

- *Loi sur les assurances*, RLRQ, c. A-32
- *Loi sur les coopératives de services financiers*, RLRQ, c. C-67.3
- *Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne*, RLRQ, c. S-29.01
- *Loi sur l'assurance-dépôts*, RLRQ, c. A-26

En regard des institutions financières qui exercent des activités au Québec, mais qui sont constituées en vertu d'une loi d'une autre autorité législative, l'Autorité pourra, pour l'application du présent cadre, considérer la surveillance effectuée par l'autorité de réglementation d'origine, si elle le juge opportun.

Les expressions génériques « institution financière » ou « institution » sont utilisées dans ce document pour faire référence à toutes les entités visées par le champ d'application.

### ENTRÉE EN VIGUEUR ET PROCESSUS DE MISE À JOUR

Le cadre a été publié en mars 2009, révisé en octobre 2011 et en novembre 2014. Le cadre est actualisé aux trois ans, ou au besoin, à la lumière de l'évolution de l'environnement externe du secteur financier, des référentiels en matière de pratiques de surveillance, de la réglementation et des risques identifiés dans le cadre des travaux de surveillance.

### PRINCIPAUX AVANTAGES

Pour la Surintendance et les institutions financières, le cadre comporte de nombreux avantages, puisqu'il permet notamment :

- d'intégrer l'institution financière dans le processus de surveillance dès le moment qu'elle reçoit son autorisation d'exercer ses activités au Québec;
- de mieux évaluer les profils de risques grâce, entre autres, à l'examen des risques inhérents liés aux activités et de la qualité de la gestion des risques de l'institution financière;
- d'insister davantage sur l'identification et la gestion précoces des risques nouveaux à l'échelle de l'institution, du groupe financier dont elle fait partie, le cas échéant, et du secteur;
- de moduler la nature, l'étendue et la fréquence des interventions de surveillance en fonction du profil de risque de l'institution, de sa capacité à répondre face aux incidents susceptibles de nuire à sa viabilité ainsi que de son importance systémique, le cas échéant;
- d'optimiser l'allocation des ressources de surveillance disponibles à la Surintendance en fonction du profil de risque et de l'importance systémique de l'institution financière;
- de renforcer les mécanismes de la gestion des risques et d'assurer le retour à la viabilité de l'institution financière, le cas échéant.

<sup>2</sup> Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, septembre 2012.

<sup>3</sup> Association internationale des contrôleurs d'assurance (AICA), *Principes fondamentaux en matière d'assurance, normes, orientation et méthodologie d'évaluation*, octobre 2011 tels que modifiés le 12 octobre 2012.

<sup>4</sup> Parmi ces organismes nous retrouvons la Banque des règlements internationaux (BRI), le Conseil de stabilité financière, l'Association internationale des assureurs-dépôts (AIAD) et l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE).

## PRINCIPES DIRECTEURS

Les sept principes suivants sont les fondements du cadre de la Surintendance.

### INTÉGRATION

Le cadre est appliqué tant à l'institution financière qui agit de façon autonome qu'à celle qui fait partie d'un groupe financier<sup>5</sup>. Au nombre de ses activités, la Surintendance, en collaboration avec d'autres organismes de surveillance, au besoin, assure une surveillance intégrée des groupes financiers conformément aux meilleures pratiques internationales. Cette surveillance comporte donc une évaluation de toutes les entités importantes (filiales, succursales, coentreprises, etc.), tant au Québec qu'à l'extérieur de la province ou ailleurs dans le monde.

### PERTINENCE

La Surintendance assure une vigie des tendances émergentes et des risques nouveaux afin de préserver l'efficacité et l'efficience de son cadre.

### PRÉVENTION

La Surintendance met en place les outils nécessaires pour anticiper l'évolution des risques afin d'être en mesure d'agir en temps opportun auprès des institutions financières.

### GRADATION

En fonction de son évaluation du profil de risque de l'institution et de son importance systémique, le cas échéant, la Surintendance adapte ses activités de surveillance en termes de nature, d'étendue et de fréquence des travaux à réaliser, ainsi que des ressources à y affecter.

## RESPONSABILISATION

Les activités de surveillance menées par la Surintendance comprennent l'évaluation de la qualité des fonctions de supervision. Celles-ci incluent généralement la finance, la conformité, l'audit interne, l'actuariat, la gestion des risques, la haute direction et le conseil d'administration. L'institution est responsable de la mise en œuvre de ces fonctions, conformément à l'encadrement en vigueur, le cas échéant.

### COMPLÉMENTARITÉ

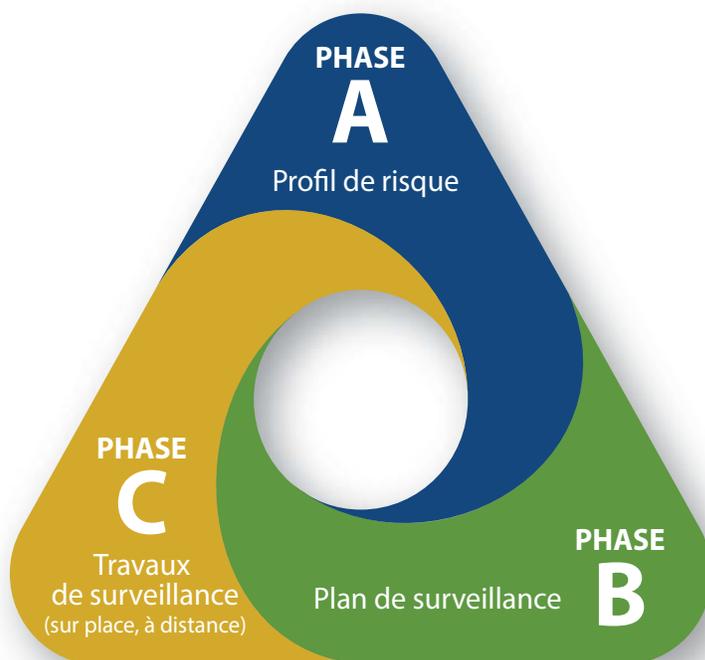
La surveillance inclut le recours aux travaux des tiers, tels que l'auditeur indépendant<sup>6</sup>, et d'autres organismes de surveillance, si nécessaire. La Surintendance peut se fonder sur ces travaux si elle juge que l'indépendance, l'étendue et la qualité de leurs travaux sont adéquates. Elle peut notamment tenir compte de ces derniers dans l'évaluation du profil de risque de l'institution.

### INTERACTIVITÉ

Pour être efficace, le cadre requiert une communication ouverte et bilatérale entre les institutions et la Surintendance. Il préconise également que les institutions fassent rapidement état de toute nouvelle initiative ou de tout nouveau fait qui peut avoir un impact sur leur profil de risque. De même, la Surintendance est tenue de communiquer en temps opportun aux institutions tout développement en matière d'encadrement et de surveillance.

<sup>5</sup> Pour ce qui est du présent document, l'expression « groupe financier » s'entend par l'ensemble de personnes morales, formées d'une société mère (institution financière ou société de portefeuille) et de personnes morales qui leur sont apparentées.

<sup>6</sup> Désigné vérificateur dans les lois.



## APERÇU DU CADRE DE SURVEILLANCE

Les lignes directrices données par l'Autorité sont fondées sur des principes plutôt que sur des règles. Elles complètent les dispositions législatives en précisant les pratiques de gestion saine et prudente et les saines pratiques commerciales attendues des institutions financières. Dans ce contexte, la Surintendance exerce une surveillance axée sur les risques selon un cadre qui repose sur les trois phases illustrées ci-dessus.

## PRÉSENTATION DES PHASES DU CADRE AXÉ SUR LES RISQUES

La présente section décrit la méthodologie soutenant le cadre axé sur les risques. Adaptée en fonction de la nature, de la taille et de la complexité des activités de l'institution, cette méthodologie est appliquée sur une base continue afin :

- de déterminer et de documenter le profil de risque des institutions financières;
- d'actualiser régulièrement les profils de risque afin qu'ils demeurent pertinents en fonction de l'évolution des risques auxquels sont exposées les institutions financières.

## PHASE A – LE PROFIL DE RISQUE

Le profil de risque représente une évaluation du niveau de risque global de l'institution. Il découle de l'évaluation des risques inhérents aux activités de l'institution financière, de la qualité de sa gestion des risques, de sa situation financière et de ses pratiques commerciales.

Le profil de risque est dynamique puisqu'il est actualisé en fonction de l'évolution des risques auxquels l'institution est exposée ainsi que par les résultats des travaux de surveillance. Il est utilisé uniquement à des fins internes par la Surintendance et ne fait l'objet d'aucune divulgation. Le profil de risque et la documentation qui le soutient sont assujettis à la politique de sécurité de l'information de l'Autorité.

### Étape 1 – Déterminer les activités d'envergure de l'institution financière

La première étape de la méthodologie consiste à déterminer les « activités d'envergure » propres à l'institution.

Une « activité d'envergure » s'entend généralement d'un secteur d'activité, d'un processus d'affaires clé ou d'une unité d'affaires. L'identification de ces activités repose sur de multiples sources d'information, dont les rapports financiers, les plans stratégiques et les organigrammes de l'institution ainsi que d'autres renseignements internes et externes.

Les critères utilisés pour déterminer une activité d'envergure peuvent inclure :

- l'actif produit par l'activité par rapport à l'actif total;
- les revenus provenant de l'activité par rapport aux revenus totaux;
- le revenu net avant impôt généré par l'activité par rapport au revenu net total avant impôt;
- le montant des fonds propres attribué à l'activité par rapport à l'ensemble des fonds propres;
- les provisions détenues en pourcentage du total des provisions;
- l'incidence éventuelle de l'activité sur la réputation de l'institution ou son importance pour la réalisation de ses stratégies et ses objectifs;
- la répercussion d'un arrêt des activités sur la continuité des affaires de l'institution;
- tout autre élément jugé important.

Comme il est mentionné dans le principe directeur relatif à l'intégration, la Surintendance tient compte des activités d'envergure du groupe financier dans son ensemble ainsi que des activités de chacune des filiales.

### Étape 2 – Déterminer et évaluer les risques inhérents de l'institution financière

La deuxième étape consiste à déterminer et à évaluer les risques inhérents à chacune des activités d'envergure. Le risque inhérent représente la probabilité et l'ampleur d'une perte potentielle, intrinsèque à l'activité, sans tenir compte des mécanismes de contrôle.

Les risques inhérents évalués sont les suivants :

- le risque de crédit;
- le risque de marché;
- le risque de liquidité;
- le risque d'assurance;
- le risque opérationnel;
- le risque des technologies de l'information;
- le risque juridique et réglementaire;
- le risque stratégique;
- le risque de réputation.

Ces catégories de risques sont décrites à l'annexe 1.

### Évaluation des risques inhérents

Le degré d'exposition de l'institution financière à ces risques inhérents est déterminé en tenant compte d'un certain nombre de facteurs qualitatifs et quantitatifs propres à chacun des risques. Les facteurs considérés sont, notamment, le contexte économique, l'importance systémique, la concentration dans un segment de marché, la nature et la complexité des produits offerts ou l'entrée sur un nouveau marché. Cette évaluation exige une bonne connaissance des activités de l'institution financière et du groupe financier dont elle fait partie, le cas échéant.

Le niveau de risque inhérent à chaque activité d'envergure est désigné « très élevé », « élevé », « modéré » ou « faible » :

- risque inhérent très élevé – forte probabilité d'un effet négatif important sur les fonds propres, sur les bénéficiaires, voire même la continuité des affaires de l'institution en raison de son exposition à des événements futurs possibles et à l'incertitude qui les caractérise;
- risque inhérent élevé – probabilité élevée (supérieure à la moyenne) d'un effet négatif important sur les fonds propres, sur les bénéficiaires, voire même la continuité des affaires de l'institution en raison de son exposition à des événements futurs possibles et à l'incertitude qui les caractérise;
- risque inhérent modéré – probabilité modérée d'un effet négatif important sur les fonds propres, sur les bénéficiaires, voire même la continuité des affaires de l'institution en raison de son exposition à des événements futurs possibles et à l'incertitude qui les caractérise;
- risque inhérent faible – probabilité faible d'un effet négatif important sur les fonds propres, sur les bénéficiaires, voire même la continuité des affaires de l'institution en raison de son exposition à des événements futurs possibles et à l'incertitude qui les caractérise.

### Étape 3 – Évaluer la qualité de la gestion des risques

L'évaluation de la qualité de la gestion des risques permet de déterminer dans quelle mesure les risques inhérents identifiés précédemment sont atténués. La qualité de la gestion des risques exercée par l'institution financière est évaluée par l'efficacité de la gestion opérationnelle et par les fonctions de supervision.

La gestion opérationnelle est responsable de la gestion quotidienne des activités données et veille à ce que les politiques, les processus et les systèmes de contrôle soient suffisants, efficaces et efficients et que l'expertise du personnel soit satisfaisante. La gestion opérationnelle comprend l'application de mesures de contrôle permettant de déceler et de prévenir de manière efficace et en temps opportun les erreurs ou les irrégularités importantes.

Outre une gestion opérationnelle, l'institution peut disposer de fonctions de supervision telles que la finance, la conformité, l'audit interne, l'actuariat, la gestion des risques, la haute direction et le conseil d'administration. Ces fonctions jouent un rôle essentiel notamment dans l'exercice d'une saine gouvernance, d'une gestion adéquate des risques et de l'évaluation permanente de l'efficacité du système de contrôle interne de l'institution. La présence et la structure de ces fonctions peuvent varier selon la taille et la complexité de l'institution. Ces fonctions de supervision sont décrites à l'annexe 2.

L'ampleur des travaux de surveillance touchant la gestion opérationnelle liée à une activité d'envergure peut être ajustée selon l'efficacité des fonctions de supervision de l'institution. L'évaluation de la qualité et de l'efficacité des fonctions de supervision se fondent, notamment, sur l'observance des dispositions légales, réglementaires et normatives, les résultats des travaux de surveillance et les travaux des tiers, le cas échéant.

Pour chaque activité d'envergure, la qualité de la gestion des risques est évaluée « supérieure », « acceptable », « besoin d'amélioration » ou « insatisfaisante ». Les facteurs suivants sont notamment pris en compte dans le cadre de l'évaluation :

- la mise en œuvre d'une solide culture de gestion des risques, incluant notamment une communication claire des attentes par la haute direction et le conseil d'administration ainsi qu'une définition des responsabilités pour les employés;
- le fait que la haute direction ait identifié, évalué, quantifié, contrôlé, atténué et assuré un suivi des risques inhérents, en fonction de l'importance systémique de l'institution et son groupe financier, le cas échéant;
- la capacité de la haute direction à identifier et à contrôler les nouveaux risques à mesure qu'ils surviennent dans un environnement en évolution, et en tenant compte du plan stratégique de l'institution;
- la mise en œuvre de politiques, de procédures et de limites appropriées;
- le fait que les systèmes d'information de gestion et les autres formes de communication conviennent au niveau d'activité et à la complexité des produits.

#### Étape 4 – Évaluer le risque net d'une activité d'envergure et le risque net global de l'institution

##### Risque net d'une activité d'envergure

Le risque net d'une activité d'envergure est fonction du risque inhérent (étape 2) atténué par la qualité de la gestion des risques (étape 3).

##### Risque net global

Le « risque net global » de l'institution financière représente la somme pondérée du risque net des activités d'envergure, en fonction de leur importance relative.

#### Étape 5 – Analyser la situation financière de l'institution

L'analyse de la situation financière d'une institution, qui porte notamment sur l'évaluation des fonds propres, des liquidités et des bénéfices, constitue une étape importante de l'application du cadre axé sur les risques. Elle tient compte de la capacité des fonds propres et des bénéfices à soutenir les activités actuelles et prévues, et à contribuer à leur viabilité à long terme.

L'évaluation des fonds propres actuels et projetés, ainsi que des liquidités, comprend un examen de leur qualité, de leur quantité et de leur disponibilité ainsi que de leur conformité.

L'évaluation des bénéfices sert à déterminer leur contribution à la génération de fonds propres à l'interne. Elle consiste à analyser le niveau et l'évolution historique des bénéfices en fonction de différents indicateurs et mesures de rendement. Cette évaluation repose en outre sur une analyse de la provenance des bénéfices, sur les prévisions financières et sur la comparaison avec les pairs.

#### Étape 6 – Évaluer les pratiques commerciales

La dernière étape consiste à évaluer la conduite de l'institution à l'égard de ses clients, et ce, à tous les stades du cycle de vie d'un produit, peu importe si son réseau d'offre est ou non indépendant de l'institution. Cette évaluation comprend notamment :

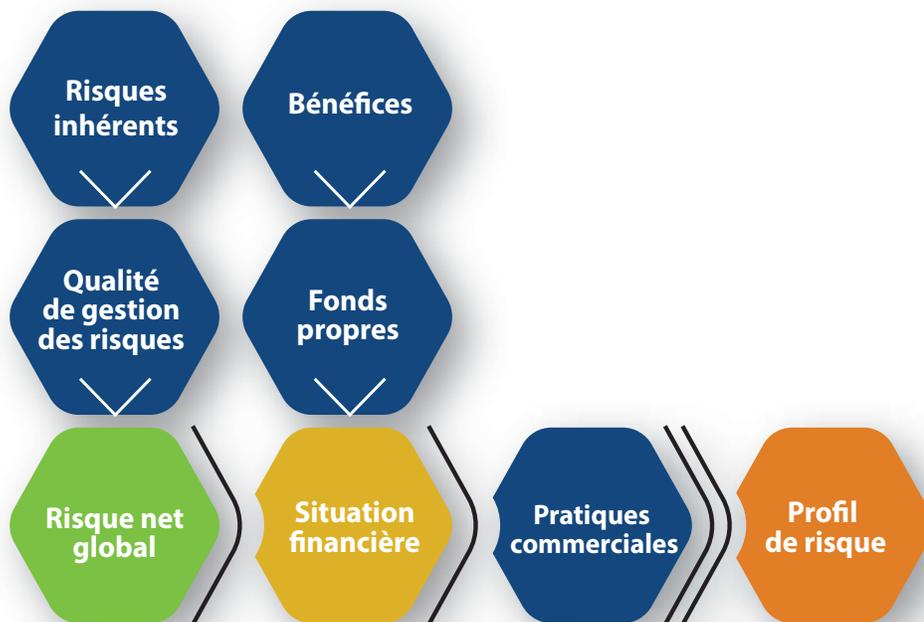
- l'appréciation de la gouvernance et de la culture d'entreprise à l'égard du traitement équitable des consommateurs;
- l'étude des plaintes et dénonciations;
- l'analyse des stratégies, politiques, procédures et mécanismes de contrôle mis en place par l'institution, entre autres, pour :
  - contrôler la conformité du processus d'offre de produits et services;
  - favoriser des incitatifs qui ne nuisent pas au traitement équitable des consommateurs;
  - fournir une information adéquate aux consommateurs;
  - protéger les renseignements personnels des consommateurs;
  - traiter avec diligence et équitablement les demandes d'indemnités;
  - gérer les plaintes avec diligence et équitablement.

### Étape 7 – Profil de risque

Après avoir déterminé les activités d'envergure (étape 1), ses risques inhérents et leur gestion (étapes 2 et 3), ainsi que le risque net de chacune des activités et le risque net global de l'institution (étape 4), les étapes 5 et 6 permettent d'ajuster le risque net global afin de déterminer le profil de risque de l'institution.

Le profil de risque correspond à la combinaison des cotes attribuées au risque net global de l'institution, à sa situation financière et ses pratiques commerciales. Il peut également être mis à jour à la suite d'une analyse de la situation financière du groupe dont l'institution fait partie, le cas échéant.

L'évaluation du profil de risque de l'institution s'illustre par le diagramme ci-après :



## PHASE B – LE PLAN DE SURVEILLANCE

Un plan de surveillance triennal est élaboré à partir du profil de risque des institutions, et de leur importance systémique, le cas échéant, des orientations et des priorités fixées par la Surintendance ainsi que des ressources disponibles. Ce plan est actualisé une fois l'an ou plus souvent, au besoin.

Pour chaque institution, la nature, l'étendue et la fréquence des travaux de surveillance et les ressources affectées sont déterminées en fonction des critères présentés ci-dessus.

En tout temps, le plan de surveillance peut être modifié lorsque la Surintendance prend connaissance d'un évènement susceptible d'avoir une incidence sur le profil de risque de l'institution. Par exemple, une pratique de gestion ou commerciale susceptible d'avoir un impact significatif sur les consommateurs donnerait lieu à une mise à jour du profil de risque et, au besoin, des travaux de surveillance appropriés seront entrepris.

Par ailleurs, toute institution fera l'objet d'une analyse de l'information financière et non financière contenue dans les divulgations statutaires<sup>7</sup> transmises à l'Autorité, sans égard à son profil de risque.

### Les relations avec les institutions financières

La Surintendance désigne pour chaque institution un gestionnaire des relations avec les institutions (GRI) chargé de superviser les travaux de surveillance. D'autres membres de l'équipe de surveillance, dont des experts de différents domaines tels que l'actuariat, les technologies de l'information ou les placements, collaborent avec le GRI au besoin.

Le GRI assure la coordination des communications avec l'institution et son groupe financier, le cas échéant. À ce titre, il établit et maintient les relations avec la haute direction et les principaux experts internes et externes de l'institution.

En règle générale, le GRI participe aux rencontres entre les dirigeants et les administrateurs de l'institution et la direction de la Surintendance.

## PHASE C – LES TRAVAUX DE SURVEILLANCE

La phase C découle de toutes les activités nécessaires pour déterminer le profil de risque de l'institution (phase A) et de l'élaboration du plan de surveillance (phase B).

### Étape 1 – Recueillir l'information et l'analyser

La collecte et l'analyse de l'information font partie intégrante des travaux de surveillance à distance et sur place, et permettent de maintenir, voire d'améliorer, la connaissance des activités de l'institution et du secteur dans lequel elle évolue pour actualiser le profil de risque.

De plus, conformément à la méthodologie, le GRI doit évaluer dans quelle mesure il peut s'appuyer sur les travaux effectués par l'auditeur indépendant, l'actuaire désigné et l'autorité de réglementation d'origine, le cas échéant. L'institution a la responsabilité d'informer tous ses partenaires externes de la tenue de ces travaux et de la possibilité que le GRI communique avec eux.

### Travaux de surveillance à distance

Les travaux de surveillance à distance comprennent notamment les analyses qualitatives et quantitatives de l'information recueillie en vertu des lois, des règlements et des lignes directrices ainsi que des communications régulières avec les dirigeants de l'institution. La Surintendance peut également demander tout autre renseignement supplémentaire lui permettant d'approfondir son examen des activités de l'institution financière, notamment, au moyen de questionnaires et de formulaires d'autoévaluation.

### Travaux de surveillance sur place

Les activités de surveillance sur place sont un élément essentiel du processus de surveillance. L'étendue des travaux sur place dépend du profil de risque de l'institution, de son importance systémique, le cas échéant, ainsi que du plan de surveillance. Ces activités et l'interaction avec les personnes qui exercent des fonctions de supervision de l'institution permettent également de mieux comprendre les rouages de l'institution et servent de fondement pour une meilleure évaluation de son profil de risque.

Avant d'intervenir sur place, dans le cours normal des activités de la Surintendance, l'institution est avisée par écrit, au moins quatre semaines à l'avance, en précisant l'étendue et la durée approximative des travaux prévus et le nom du GRI. L'institution doit désigner une personne-ressource chargée de l'aider à coordonner la réalisation des travaux. Des renseignements additionnels peuvent être demandés à l'institution au besoin pour mener à bien l'examen.

<sup>7</sup> En vertu des lois suivantes :  
*Loi sur les assurances*, RLRQ, c. A-32  
*Loi sur les coopératives de services financiers*, RLRQ, c. C-67.3  
*Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne*, RLRQ, c. S-29.01  
*Loi sur l'assurance-dépôts*, RLRQ, c. A-26.

## Étape 2 – Communiquer les résultats des travaux de surveillance

La Surintendance peut communiquer à l'institution les résultats des travaux de surveillance à distance sous le format qu'elle détermine. Les résultats des travaux de surveillance sur place sont présentés dans un rapport de surveillance.

Le rapport de surveillance sur place comprend généralement :

- le résumé des activités de surveillance réalisées;
- l'exposé des constats qui s'en dégagent;
- la présentation des recommandations qui en résultent.

Le rapport peut également donner des détails sur l'évaluation de l'efficacité des mesures correctives prises antérieurement par l'institution. Le rapport est transmis au chef de la direction avec copie au président du comité d'audit<sup>8</sup>.

Les constats et les recommandations font d'abord l'objet d'un échange avec les principaux gestionnaires responsables de l'institution financière avant la communication du rapport. Les éléments discutés sont considérés dans la rédaction finale du rapport, en particulier s'ils servent à clarifier les constats et les recommandations présentés.

La direction de la Surintendance peut, si elle le juge nécessaire, rencontrer le conseil d'administration de l'institution afin de lui présenter le contenu du rapport et discuter d'autres questions ayant trait à la surveillance, notamment son évaluation de la situation de l'institution.

## Classification des recommandations

Les recommandations font l'objet d'une classification variant de 1 à 4, en fonction du degré d'urgence des mesures correctives attendues à l'égard, notamment, des aspects suivants :

- des déficiences relevées concernant la mise en place, de l'application et de la mise à jour des politiques et procédures;
- des non-conformités répétées aux règles internes et externes régissant l'institution financière;
- des contrôles internes déficients;
- des pratiques de gestion et commerciales inappropriées;
- des lacunes décelées lors de l'évaluation des fonctions de supervision;
- de la situation financière préoccupante.

<sup>8</sup> Désigné comité de vérification dans les lois.

La classification des recommandations est présentée dans le tableau qui suit :

Échelle	Description	Degré d'urgence des mesures correctives attendues
1.	La recommandation concerne une ou des faiblesses qui ne devraient pas avoir d'incidence importante sur la solvabilité, les pratiques de gestion et les pratiques commerciales de l'institution, mais qui requièrent des améliorations.	La Surintendance exigera que des correctifs soient apportés aux constats selon un calendrier de réalisation établi par l'institution.
2.	La recommandation concerne une ou des faiblesses qui ne devraient pas avoir d'incidence importante, à court terme, sur la solvabilité, les pratiques de gestion et les pratiques commerciales de l'institution.	La Surintendance exigera que des correctifs soient apportés avec diligence aux constats selon un calendrier de réalisation établi par l'institution.
3.	La recommandation concerne une ou des faiblesses répétitives ou qui ont une incidence importante, à court terme, et qui pourraient, si elles ne sont pas corrigées, nuire à la solvabilité, aux pratiques de gestion ou aux pratiques commerciales.	La Surintendance exigera que des correctifs soient apportés dans des délais prescrits. Si elle l'estime nécessaire, le plan d'action devra être approuvé par le conseil d'administration ou un de ses comités.
4.	La recommandation concerne une ou des faiblesses qui ont une incidence importante à court terme et qui pourraient, si elles ne sont pas corrigées immédiatement, menacer à court terme la solvabilité, les pratiques de gestion et les pratiques commerciales de l'institution.	La Surintendance exigera que des correctifs soient entrepris immédiatement à l'égard des constats. Le plan d'action devra être réalisé dans les délais prescrits par la Surintendance qui évaluera les actions posées et pourra exiger les ajustements requis, le cas échéant. Le plan d'action devra également être approuvé par le conseil d'administration ou un de ses comités.

#### Suivi apporté par l'institution financière aux recommandations de la Surintendance

Généralement, dans les 30 jours suivant la réception du rapport final, l'institution doit donner suite aux recommandations en présentant un plan d'action incluant un échéancier et/ou une description des mesures correctives déjà prises. Le plan d'action doit être élaboré par un représentant de la haute direction de l'institution, puis approuvé par le conseil d'administration ou un de ses comités, le cas échéant. Selon l'importance des recommandations et/ou de la réponse donnée, un échéancier plus court ou des mesures correctives additionnelles ou différentes de celles qui sont présentées dans le plan d'action peuvent être exigés.

#### Mesures additionnelles prévues par la législation applicable

Si les mesures correctives proposées ou prises sont considérées comme inadéquates, ou si l'institution omet constamment de prendre les mesures correctives requises, la Surintendance peut prendre des mesures de gradation prévues par la législation applicable.

## ANNEXE 1 – LES CATÉGORIES DE RISQUES

### Risque de crédit

Le risque de crédit découle de l'incapacité ou du refus d'une contrepartie de s'acquitter entièrement de ses obligations contractuelles figurant ou non au bilan. Il est implicite au fait d'être partie à une opération financière avec une contrepartie. L'expression « contrepartie » englobe un émetteur, un débiteur, un emprunteur, un courtier, un souscripteur, un réassureur et un garant.

### Risque de marché

Le risque de marché découle des variations de taux ou de cours du marché. Ce risque procède des activités de tenue de marché, de négociation et de prise de position, notamment, sur les marchés des taux d'intérêt, des changes, des valeurs mobilières, des produits de base et de l'immobilier.

#### a. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est attribuable aux fluctuations des taux d'intérêt. Il découle principalement des écarts chronologiques entre les dates de modification des taux applicables à l'actif et au passif (figurant ou non au bilan), à l'échéance (dans le cas des instruments à taux fixe) ou à la date de modification des taux prévue par contrat (pour les instruments à taux variable).

#### b. Risque de change

Le risque de change résulte des fluctuations des taux de change. Il intervient lorsque l'institution détient des positions ouvertes, figurant ou non au bilan, de même que des positions sur le marché au comptant, sur le marché à terme, ou les deux.

### Risque de liquidité

Le risque de liquidité découle de l'incapacité de l'institution à obtenir les fonds nécessaires, que ce soit en augmentant son passif ou en convertissant des actifs, pour :

- s'acquitter de ses obligations, figurant ou non au bilan, à l'échéance sans subir de pertes inacceptables;
- exploiter les opportunités d'affaires;
- soutenir la croissance prévue dans le cadre de sa planification stratégique.

### Risque d'assurance

#### a. Risque de conception et de fixation du prix des produits

Ce risque est lié à l'exercice du commerce de l'assurance ou des rentes lorsque les coûts ou les engagements assumés relativement à un secteur d'activité dépassent les attentes au moment de l'établissement des prix pour ce secteur d'activité.

#### b. Risque de souscription et d'engagement

Ce risque traduit l'exposition à une perte financière découlant de la sélection et de l'approbation des risques couverts, de la réduction, de la conservation et de la cession des risques, du provisionnement et du règlement des sinistres et de la gestion des options, contractuelles ou non, relatives aux produits.

**Risque opérationnel**

Le risque opérationnel découle des problèmes liés à la prestation de services ou à la fourniture de produits. Il est attribuable aux déficiences ou aux défaillances des contrôles ou des processus internes, aux défaillances techniques, aux erreurs humaines, à la malhonnêteté et aux catastrophes naturelles.

**Risque des technologies de l'information**

Le risque des technologies de l'information (TI) est le risque d'affaires associé à l'utilisation, la propriété, l'opération et l'adoption des TI dans les produits, les activités, les processus et les canaux de distribution de l'entreprise. Le risque TI consiste en des conditions et des événements qui peuvent altérer l'atteinte des objectifs d'affaires et peut être une composante de divers risques d'entreprise tels que le risque stratégique, opérationnel et de crédit. Il est aussi à l'origine de risques sociaux (personnel, facteurs humains) et de risques techniques (architecture, applications, système d'exploitation, infrastructures) parfois connus sous l'appellation « cyber-risques ». Il se retrouve dans différentes configurations de matériels et de logiciels technologiques gérés localement par les entreprises ou impartis dans le nuage.

**Risque juridique et réglementaire**

Ce risque découle du fait que l'institution ne se conforme pas aux lois, aux règles, aux règlements, aux pratiques prescrites ou aux normes déontologiques en vigueur là où elle exerce son activité. Il englobe également son exposition à des amendes, des pénalités et des dommages pour faute résultant de ses activités.

**Risque stratégique**

Le risque stratégique découle de l'incapacité de l'institution à mettre en œuvre des plans d'activités, des stratégies, des processus décisionnels et des méthodes d'affectation des ressources appropriées, ainsi qu'à s'adapter à l'évolution de son environnement d'affaires.

**Risque de réputation**

Le risque de réputation résulte de l'effet actuel et futur d'une opinion publique défavorable sur la conduite d'affaires de l'institution. Le degré d'exposition à ce risque peut engendrer une réduction importante de ses revenus, ses fonds propres et, ultimement nuire à sa viabilité.

## ANNEXE 2 – LES FONCTIONS DE SUPERVISION

### Finance

La finance représente une fonction de supervision indépendante assurant généralement l'encadrement de la gestion financière, la comptabilité, la trésorerie, l'analyse financière et qui a notamment la responsabilité de :

- produire des rapports précis et en temps opportun sur les résultats d'exploitation pour la haute direction et le conseil d'administration;
- fournir des analyses pertinentes, approfondies et exactes du rendement de l'institution financière et de ses secteurs d'activité afin d'appuyer le processus décisionnel;
- assurer l'efficacité des systèmes générant l'information de gestion.

La qualité des rapports constitue un élément essentiel de cette fonction, car les résultats opérationnels influent sur les décisions stratégiques et commerciales prises par la haute direction et le conseil d'administration.

### Conformité

La conformité représente une fonction de supervision indépendante, assurée par un service distinct dans les grandes institutions, qui a notamment la responsabilité :

- d'établir les politiques et les procédures permettant de se conformer aux obligations légales, réglementaires et normatives relatives à l'ensemble des activités d'une institution;
- d'assurer la révision régulière des politiques et des procédures;
- de formuler des recommandations sur l'application de ces politiques et de ces procédures visant la correction de lacunes du cadre de la gestion de la conformité;
- d'informer la haute direction et le conseil d'administration des résultats de surveillance de la conformité de l'institution de façon régulière et au besoin si les circonstances le justifient.

### Audit interne

L'audit interne représente une fonction de supervision indépendante et objective qui a notamment la responsabilité :

- de donner aux membres de la haute direction et du conseil d'administration ou un de ses comités de l'institution financière l'assurance raisonnable :
  - sur l'efficacité et l'efficience de ses processus de gestion des risques, de contrôle et de gouvernance;
  - de la fiabilité des rapports produits et publiés;
  - de la conformité aux politiques ou pratiques mises en place par l'institution financière;
  - du respect des codes de déontologie qui lui sont applicables.
- d'apporter des conseils pour améliorer la maîtrise de ses opérations;
- de contribuer à créer de la valeur ajoutée.

L'audit interne aide l'institution à atteindre ses objectifs en évaluant, par une approche systématique et méthodique, ses processus de gestion des risques, de contrôle, et de gouvernance d'entreprise, et ce, en faisant des propositions pour renforcer leur efficacité.

### Actuariat

L'actuariat représente une fonction de supervision indépendante assurée par un service distinct dans les grandes institutions qui exercent des activités d'assurance et qui a notamment la responsabilité :

- d'effectuer les travaux de l'actuaire désigné, requis par la loi, dont procéder à l'évaluation des provisions et réserves qu'il estime suffisantes pour assurer une gestion saine et prudente ainsi que la pertinence des processus en place;
- d'analyser et d'établir la nature et la tarification des produits d'assurance offerts par l'institution;
- d'analyser et d'établir les expositions et la pertinence des programmes de réassurance;
- d'effectuer des simulations de crises et de déterminer les processus quant à la suffisance et la planification du capital;
- de communiquer les résultats de ses travaux à la haute direction et au conseil d'administration.

### Gestion des risques

La gestion des risques représente une fonction de supervision indépendante, assurée par un service distinct dans les grandes institutions, qui a notamment la responsabilité :

- de créer une culture du risque par le biais de la considération et l'intégration des risques dans les décisions stratégiques;
- de développer et de coordonner la stratégie de gestion des risques et de collaborer à l'atténuation des risques importants pour l'institution financière, le cas échéant;
- d'établir des politiques et des procédures de gestion des risques respectant l'appétit pour le risque et les niveaux de tolérance aux risques de l'institution, en collaboration avec les responsables des secteurs d'activité;
- de synthétiser et de communiquer l'information relative aux risques à la haute direction et au conseil d'administration.

### Haute direction

La haute direction représente une fonction de supervision qui a notamment la responsabilité :

- de planifier, de diriger et de contrôler les activités de l'institution financière;
- d'élaborer les objectifs opérationnels, les stratégies, les plans, la structure organisationnelle et les mesures de contrôle;
- d'élaborer les politiques devant être approuvées par le conseil d'administration;
- d'élaborer et de promouvoir les saines pratiques en matière de régie interne;
- de suivre l'atteinte des objectifs opérationnels, des stratégies et des plans approuvés par le conseil d'administration;
- de veiller à l'instauration d'une « culture de gouvernance » et un comportement organisationnel basé sur l'éthique et la déontologie;
- d'assurer l'efficacité de la structure organisationnelle et des mesures de contrôle et d'en informer régulièrement le conseil d'administration.

### Conseil d'administration

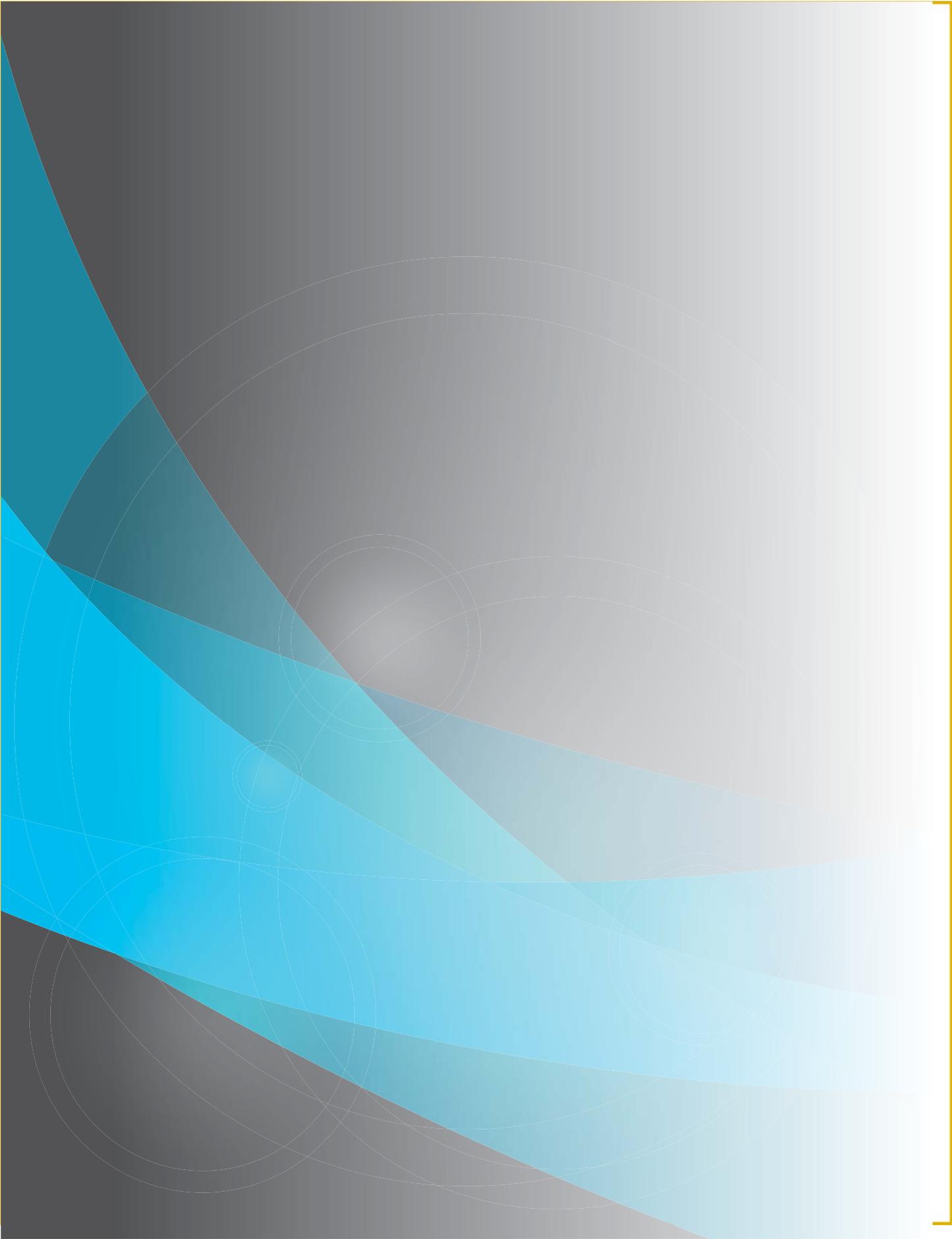
Le conseil d'administration représente une fonction de supervision qui a notamment la responsabilité :

- d'examiner la performance réalisée par l'institution financière sur le plan de ses objectifs, ses stratégies et ses programmes;
- d'examiner et d'approuver la structure organisationnelle et les mesures de contrôle;
- de veiller à ce que les membres de la haute direction soient qualifiés, compétents et rémunérés en accord avec les mesures incitatives de prudence appropriées;
- d'examiner et d'approuver les politiques élaborées en regard des initiatives majeures et des activités d'envergure;
- d'obtenir régulièrement l'assurance raisonnable que l'institution financière maîtrise bien son environnement;
- de participer activement au choix, à l'examen et à l'approbation des stratégies, des objectifs et des plans d'affaires;
- de planifier la relève des postes de la haute direction.

# Financial Institutions Supervisory Framework

Surintendance de l'encadrement de la solvabilité

2014



## TABLE OF CONTENTS

<b>INTRODUCTION</b>	<b>4</b>
<b>SUPERVISORY PRINCIPLES</b>	<b>6</b>
<b>OVERVIEW OF FRAMEWORK</b>	<b>7</b>
<b>Phase A – Risk Profile</b> .....	<b>8</b>
Step 1 – Identify the Institution’s Significant Activities .....	8
Step 2 – Identify and Assess the Financial Institution’s Inherent Risks .....	8
Step 3 – Evaluate Quality of Risk Management .....	9
Step 4 – Evaluate the Net Risk of a Significant Activity and the Aggregate Net Risk of an Institution.....	10
Step 5 – Analyze the Institution’s Financial Condition.....	10
Step 6 – Assess Commercial Practices.....	10
Step 7 – Risk Profile.....	11
<b>Phase B – Supervisory plan</b> .....	<b>12</b>
Relationships with Financial Institutions .....	12
<b>Phase C – Supervisory activities</b> .....	<b>12</b>
Step 1 – Collect and Analyze Data.....	12
Step 2 – Reporting Results of Supervisory Activities .....	13
<b>Appendix 1 – Risk Categories</b> .....	<b>15</b>
<b>Appendix 2 – Supervisory Functions</b> .....	<b>17</b>

## INTRODUCTION

The *Autorité des marchés financiers* (the “AMF” or the “Authority”) is the body mandated to enforce the laws governing the Québec financial sector, and in particular the areas of insurance, securities, derivatives, financial services cooperatives, trust companies and savings companies, and the distribution of financial products and services.

As provided for under its constituting Act,<sup>1</sup> part of the AMF’s mission is to:

“ensure that the financial institutions and other regulated entities of the financial sector comply with the solvency standards applicable to them as well as with the obligations imposed on them by law with a view to protecting the interests of consumers of financial products and services, and take any measure provided by law for those purposes.”

The mandate of the *Surintendance de l’encadrement de la solvabilité* (“AMF Solvency”) is to:

- ensure that financial institutions hold all the necessary authorizations to operate in Québec;
- develop normative tools, such as guidelines or standards, to guide financial institutions in the performance of their activities;
- oversee financial institutions to ensure that they meet the various legal, regulatory and normative requirements, including with respect to solvency, sound and prudent management practices and sound commercial practices.

The supervisory framework (“Framework”) is one of the components which will allow AMF Solvency to achieve this mandate.

<sup>1</sup> An Act respecting the *Autorité des marchés financiers*, CQLR, c. A-33.2

In addition, the Framework is based on best practices recommended for regulatory authorities through the core principles and guidance published by the Basel Committee on Banking Supervision<sup>2</sup> and the International Association of Insurance Supervisors.<sup>3</sup> AMF Solvency aims to adopt the principles and guidance issued by international bodies<sup>4</sup> and in doing so, achieve greater harmonization with national and international standards.

In this context, AMF Solvency co-operates, as needed, with other regulatory authorities and organizations set up to protect insureds and depositors and in particular with respect to an institution's condition and best supervisory practices. These exchanges remain confidential.

### SCOPE

The Framework is applicable to institutions governed by the following statutes:

- *An Act respecting insurance*, CQLR, c. A-32
- *An Act respecting financial services cooperatives*, CQLR, c. C-67.3
- *An Act respecting trust companies and savings companies*, CQLR, c. S-29.01
- *Deposit Insurance Act*, CQLR, c. A-26

For financial institutions which carry on business in Québec but which are constituted under the laws of another legislative authority, the AMF may, for the purpose of applying this Framework, consider the supervisory functions performed by the regulator in the home jurisdiction if deemed advisable.

The generic terms “financial institution” and “institution” used in this document refer to all entities covered by the scope of the Framework.

### COMING INTO EFFECT AND UPDATING

The Framework was published in March 2009, revised in October 2011 and November 2014. It is updated every three years or as needed based on developments in the external environment of the financial sector, benchmarks for supervisory practices, regulation and the risks identified as a result of the supervisory work.

### KEY BENEFITS

The key benefits of the Framework for both AMF Solvency and financial institutions are:

- integration of the financial institution in the supervisory process as soon as it receives authorization to carry on business in Québec;
- enhanced evaluation of Risk Profiles through, among other means, assessments of Inherent Risks related to the financial institution's activities and the quality of its risk management;
- greater emphasis on early identification and management of emerging risks at the institution level, within the institution's financial group, where applicable, and on a sector-wide basis;
- modulation of the nature, scope and frequency of supervisory interventions commensurate with the institution's Risk Profile, its ability to respond to incidents which could harm its viability as well as its systemic importance, where applicable;
- optimization of the allocation of the monitoring resources available to AMF Solvency based on the Risk Profile and systemic importance of the financial institution;
- improved risk management mechanisms and ensuring the financial institution's return to viability, where applicable.

<sup>2</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Core Principles for Effective Banking Supervision*, September 2012.

<sup>3</sup> International Association of Insurance Supervisors (IAIS), *Insurance Core Principles, Standards, Guidance and Assessment Methodology*, October 2011, amended October 12, 2012.

<sup>4</sup> These bodies include the Bank for International Settlements (BIS), the Financial Stability Forum, the International Association of Deposit Insurers (IADI) and the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD).

## SUPERVISORY PRINCIPLES

The following seven principles are at the core of the Framework.

### INTEGRATION

The Framework is applied to financial institutions that operate independently as well as institutions that are part of a financial group.<sup>5</sup> As part of its activities, AMF Solvency, in co-operation with other oversight bodies as needed, ensures integrated supervision of financial groups in accordance with best international practices. The supervision comprises an evaluation of all significant entities, such as subsidiaries, branches and joint ventures located in Québec, elsewhere in Canada and around the world.

### PERTINENCE

AMF Solvency monitors emerging trends and new risks to ensure its oversight remains effective and efficient.

### PREVENTION

AMF Solvency implements the necessary tools to anticipate how risks will evolve and be in a position to take timely action vis-à-vis financial institutions.

### SCALABILITY

Based on AMF Solvency's evaluation of the institution's Risk Profile and its systemic importance, where applicable, supervision will be graduated depending on the nature, scope and frequency of the supervisory activities, as well as the resources to be allocated to them.

### ACCOUNTABILITY

Supervisory activities conducted by AMF Solvency include an assessment of the quality of the supervisory functions, which generally include finance, compliance, internal audit, actuarial services, risk management, senior management and the Board of Directors. The institution is accountable for the implementation of these functions, in accordance with applicable rules.

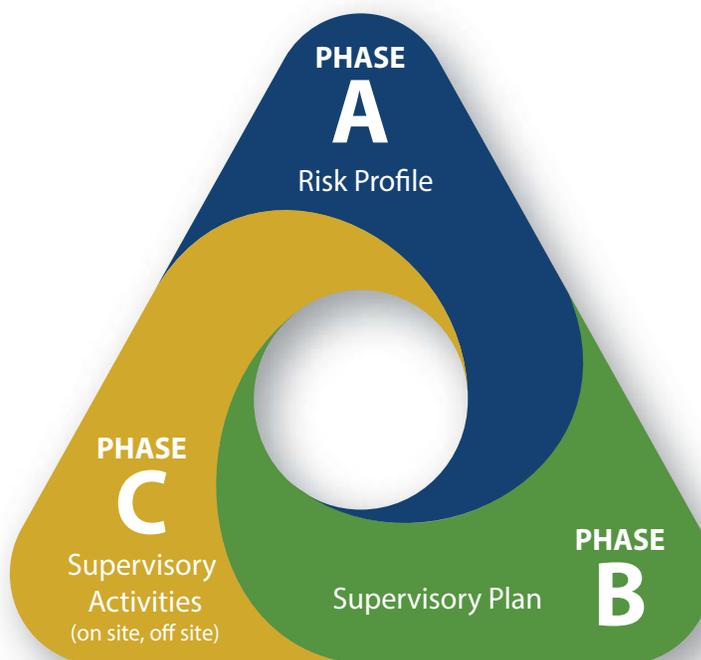
### COMPLEMENTARITY

Supervision includes leveraging the work conducted by third parties, such as the independent auditor and other supervisory bodies, if necessary. AMF Solvency may rely on such work if it deems the independence, scope and quality of their work to be adequate. This includes considering such work in the evaluation of the institution's Risk Profile.

### INTERACTIVITY

To be effective, the Framework requires open, bilateral communication between the institutions and AMF Solvency. It requires institutions to report, in a timely manner, all new initiatives or developments that could have an impact on their Risk Profile. Likewise, it requires AMF Solvency to communicate supervisory and regulatory developments to institutions in a timely manner.

<sup>5</sup> For purposes of this document, a «financial group» is considered to be any group of legal persons composed of a parent company (financial institution or holding company) and any legal person affiliated with the parent company.



## OVERVIEW OF FRAMEWORK

AMF guidelines are based on principles, rather than rules. They complement legislative provisions by setting out the sound and prudent management practices and the sound commercial practices financial institutions are expected to adopt. Accordingly, AMF Solvency carries out risk-based oversight according to a framework built on the three phases illustrated in the chart above.

## RISK-BASED FRAMEWORK PHASES

This section describes the methodology supporting the risk-based Framework. This methodology, which is tailored to the nature, size and complexity of an institution's activities, is applied on an ongoing basis to:

- determine and document the Risk Profile of financial institutions;
- regularly update Risk Profiles to ensure they remain relevant based on the evolution of the risks facing financial institutions.

## PHASE A – RISK PROFILE

The Risk Profile is an assessment of a financial institution's overall level of risk exposure. It is based on an evaluation of the risks inherent in the financial institution's activities, its ability to manage risks, its financial condition and its commercial practices.

The Risk Profile is dynamic, since it will be updated as warranted by changes in an institution's exposure to risks and by the results of the supervisory activities. It is used for AMF Solvency's internal purposes only and is not disclosed. The Risk Profile and its supporting documentation fall under the purview of the AMF's information security policy.

### Step 1 – Identify the Institution's Significant Activities

The first step of the methodology consists in identifying the "Significant Activities" of the institution.

A "Significant Activity" is generally defined as a line of business, key business process or business unit. Significant Activities are identified through multiple sources of information, including the institution's financial reports, strategic plans, organization charts, and other internal and external information.

The criteria used to determine whether an activity is significant may include:

- assets generated by the activity in relation to total assets;
- revenue derived from the activity in relation to total revenue;
- net income before tax generated by the activity in relation to total net income before tax;
- capital allocated to the activity in relation to total capital;
- reserves held as a percentage of total reserves;
- potential impact of the activity on the institution's reputation or its importance for achieving the institution's strategies and its objectives;
- repercussion of disruption of the activity on the institution's business continuity;
- any other criterion deemed material.

As noted in the Supervisory Principle on Integration, AMF Solvency will consider the Significant Activities of the Financial Group as a whole, as well as the activities of each subsidiary.

### Step 2 – Identify and Assess the Financial Institution's Inherent Risks

The second step consists in identifying and assessing the Inherent Risks of each Significant Activity. Inherent Risk is the probability and severity of potential loss intrinsic to a business activity, without considering control mechanisms.

The following Inherent Risks are assessed:

- credit risk;
- market risk;
- liquidity risk;
- insurance risk;
- operational risk;
- information technology risk;
- legal and regulatory risk;
- strategic risk;
- reputational risk.

These risk categories are further described in Appendix 1.

### Inherent Risk Assessment

An institution's degree of exposure to Inherent Risk is determined based on a number of qualitative and quantitative factors specific to each risk. Economic context, systemic importance, market concentration, nature and complexity of product offering, and entry in new markets are considered. This assessment requires a thorough knowledge of the financial institution's activities and its Financial Group, where applicable.

The level of Inherent Risk for each Significant Activity is assessed as “Very High,” “High,” “Moderate,” or “Low”:

- Very High Inherent Risk – Strong probability of a material adverse impact on an institution’s capital, earnings and even business continuity due to exposure to and uncertainty from potential future events;
- High Inherent Risk – High probability (greater than average) of a material adverse impact on an institution’s capital, earnings and even business continuity due to exposure to and uncertainty from potential future events;
- Moderate Inherent Risk – Moderate probability of a material adverse impact on an institution’s capital, earnings and even business continuity due to exposure to and uncertainty from potential future events;
- Low Inherent Risk – Low probability of a material adverse impact on an institution’s capital, earnings and even business continuity due to exposure to and uncertainty from potential future events.

### Step 3 – Evaluate Quality of Risk Management

Evaluating the quality of risk management helps measure the extent to which Inherent Risks are mitigated. An institution’s quality of risk management is evaluated through the effectiveness of operational management and the supervisory functions.

Operational management is responsible for the day-to-day management of certain activities. It ensures that policies, processes and control systems are sufficient, effective and efficient and that levels of staff expertise are satisfactory. Operational management applies controls to effectively prevent and detect material errors or irregularities in a timely manner.

In addition to operational management, an institution may have supervisory functions such as finance, compliance, internal audit, actuarial services, risk management, senior management and the Board of Directors. These functions play a key role in, among other things, the exercise of sound governance, adequate risk management and the permanent assessment of the effectiveness of the institution’s internal control system. The presence and structure of these functions may vary based on the institution’s size and complexity. These supervisory functions are outlined in greater detail in Appendix 2.

The scope of supervisory activities involving operational management in respect of a Significant Activity may be adjusted based on the effectiveness of the institution’s supervisory functions. An assessment of the quality and effectiveness of the supervisory functions is based in particular on compliance with the legal, regulatory and normative provisions, the results of previous supervisory activities and any third party work.

For each Significant Activity, the quality of risk management is assessed as or deemed to be either “Strong,” “Acceptable,” “Needs Improvement” or “Unsatisfactory.” The following factors in particular will be considered in making the assessment:

- implementation of a strong risk management culture which includes clear communication of expectations by senior management and the Board of Directors as well as the identification of duties for employees;
- whether senior management has identified, assessed, quantified, controlled, mitigated and ensured the monitoring of its Inherent Risks, based on the systemic importance of the institution and its Financial Group, where applicable;
- the ability of senior management to identify and control new risks as they arise in a changing environment, taking into account the institution’s strategic plan;
- the implementation of appropriate risk policies, procedures and limits;
- whether management information systems and other forms of communication are consistent with the level of business activity and complexity of products.

#### **Step 4 – Evaluate the Net Risk of a Significant Activity and the Aggregate Net Risk of an Institution**

##### **Net Risk of a Significant Activity**

The Net Risk of a Significant Activity is a function of its Inherent Risk (Step 2), mitigated by its Quality of Risk Management (Step 3).

##### **Aggregate Net Risk**

A financial institution's "Aggregate Net Risk" is the weighted Net Risk of its Significant Activities, based on their relative significance.

#### **Step 5 – Analyze the Institution's Financial Condition**

The analysis of an institution's financial condition, which focuses in particular on an assessment of its capital, liquidity and earnings, is a critical component of the application of the risk-based Framework. It includes the adequacy of the institution's capital and earnings to sustain current and future operations and contribute to their long-term viability.

The evaluation of an institution's current and projected capital adequacy and its liquidity includes a review of the quality, quantity and availability of capital and liquidity, as well as their compliance.

The evaluation of earnings is used to determine their contribution to internal cash flow generation. It is performed by analyzing the level and historical record of earnings using different indicators and performance measurements. An analysis of earnings sources, financial forecasts and peer benchmarking further supports the earnings evaluation.

#### **Step 6 – Assess Commercial Practices**

The last step consists of assessing the conduct of an institution towards its clients, at each stage of the life cycle of a product, whether or not the network offer is independent of the institution. This assessment includes:

- evaluation of the governance and corporate culture regarding the fair treatment of consumers;
- examination of complaints and reports;
- analysis of the strategies, policies, procedures and control mechanisms set up by the institution to:
  - ensure compliance process control for the supply of products and services;
  - promote incentives based on the fair treatment of consumers;
  - provide adequate information to consumers;
  - protect the personal information of consumers;
  - examine and settle claims diligently and fairly;
  - manage complaints diligently and fairly.

### Step 7 – Risk Profile

Further to identification of Significant Activities (Step 1), its Inherent Risks and their management (Steps 2 and 3), and the Net Risk of each activity and the institution's Aggregate Net Risk (Step 4), Steps 5 and 6 adjust the Aggregate Net Risk to determine the institution's Risk Profile.

The Risk Profile corresponds to the combination of ratings given to the institution's overall Net Risk, its financial condition and its commercial practices. It may also be updated following an analysis of the financial condition of the institution's group, where applicable.

The evaluation of an institution's Risk Profile is illustrated by the following diagram:



## PHASE B – SUPERVISORY PLAN

A three-year Supervisory Plan is developed based on the institution's Risk Profile and systemic importance, where applicable, orientations and priorities set by AMF Solvency, and available resources. The plan is updated as necessary and at least annually.

For each institution, the nature, scope and frequency of the supervisory activities as well as the resources allocated to them are determined using the above criteria as a guide.

The Supervisory Plan may be modified at any time when AMF Solvency becomes aware of an event that could have an impact on the institution's Risk Profile. For instance, a management practice or commercial practice which could have a material impact on consumers would cause the Risk Profile to be updated and, as needed, appropriate supervisory work to be performed.

Moreover, an institution's financial and non-financial information set forth in the statutory disclosures<sup>6</sup> sent to the AMF will be analyzed, regardless of its Risk Profile.

### Relationships with Financial Institutions

A Relationship Manager ("RM") is appointed from within AMF Solvency for each institution to oversee supervisory activities. Other members of the supervisory team, including experts in various fields such as actuarial sciences, information technologies and investments, collaborate with the RM as needed.

The RM is responsible for co-ordinating communications with the institution and its Financial Group, where applicable. In this capacity, the RM establishes and maintains relationships with senior management as well as with the institution's key internal and external experts.

The RM generally participates in meetings between the institution's officers and directors and AMF Solvency.

## PHASE C – SUPERVISORY ACTIVITIES

Phase C stems from all the activities necessary to identify the institution's Risk Profile (Phase A) and develop the Supervisory Plan (Phase B).

### Step 1 – Collect and Analyze Data

Collection and analysis of data are an integral part of off- and on-site supervisory activities, and help maintain and enhance knowledge of an institution's activities and the sector in which it operates in order to update the Risk Profile.

In addition, under the methodology, the RM is required to assess the extent to which he or she can rely on the work of the independent auditor, the appointed actuary and the regulator in the home jurisdiction, where applicable. It is the responsibility of the institution to inform all its external partners of this work and the possibility of being contacted by the RM.

### Off-Site Supervisory Activities

Off-site supervisory activities include qualitative and quantitative analyses of the data collected pursuant to laws, regulations and guidelines as well as regular communications with the institution's officers. AMF Solvency may also request additional information to enhance its supervisory activities, including through questionnaires and self-assessment forms.

### On-Site Supervisory Activities

On-site activities are a critical part of the supervisory process. The scope of on-site activities depends on the Risk Profile of an institution, its systemic importance, where applicable, and the Supervisory Plan. These activities and interaction with persons who carry out the institution's supervisory functions also help further understand the institution and serve as a basis for enhanced assessment of the Risk Profile.

The institution is normally notified by AMF Solvency in writing of the on-site supervisory activities at least four weeks in advance, with details given about the scope of the activities, the approximate duration and the name of the RM. The institution is required to appoint a resource person to assist in co-ordinating various tasks. The institution may be asked for additional information, as needed, to complete the review.

<sup>6</sup> Under the following statutes:  
*An Act respecting insurance*, CQLR, c. A-32  
*An Act respecting financial services cooperatives*, CQLR, c. C-67.3  
*An Act respecting trust companies and savings companies*,  
 CQLR, c. S-29.01  
*Deposit Insurance Act*, CQLR, c. A-26.

## Step 2 – Reporting Results of Supervisory Activities

AMF Solvency may notify the institution of the results of off-site supervisory activities in the form it determines. The results of the on-site supervisory activities are presented in a Supervisory Report.

The on-site Supervisory Report generally includes:

- a summary of the Supervisory Activities that were carried out;
- a statement of the resulting findings;
- a presentation of the associated recommendations.

It may also give details about the assessment of the effectiveness of any corrective actions previously taken by the institution. The report is sent to the chief executive officer, with a copy to the audit committee chair.

The findings and recommendations are discussed with the relevant principal managers of the institution before the report is released and the points discussed are considered in the final drafting of the report, particularly if they clarify the findings and recommendations that were presented.

AMF Solvency may, if it deems it necessary, meet with the institution's Board of Directors to present the report's contents and discuss other supervisory matters, including its assessment of the institution's financial condition.

## Classification of Recommendations

The recommendations are classified from 1 through 4 based on the degree of urgency of the corrective measures expected to be taken with respect in particular to:

- weaknesses noted with respect to the implementation, application and updating of policies and procedures;
- repeated non-compliance with internal and external rules governing the financial institution;
- deficient internal controls;
- inappropriate management and commercial practices;
- weaknesses noted when assessing the supervisory functions;
- the institution's troubling financial condition.

The classification of the recommendations is defined below:

Scale	Description	Degree of urgency of expected corrective measures
1.	The recommendation involves one or more deficiencies which are not expected to have a material impact on the institution's solvency, management practices and commercial practices but which require improvement.	AMF Solvency will require that the findings be addressed according to a schedule determined by the institution.
2.	The recommendation involves one or more deficiencies which are not expected to have a material impact, in the short term, on the institution's solvency, management practices and commercial practices.	AMF Solvency will require that the findings be addressed diligently according to a schedule determined by the institution.
3.	The recommendation involves one or more deficiencies which are repeated or which have a material impact, in the short term, and which if not corrected, could undermine the institution's solvency, management practices or commercial practices.	AMF Solvency will require that the findings be addressed within the prescribed time period. If considered necessary, approval of the action plan by the Board of Directors or a Board committee will be required.
4.	The recommendation involves one or more deficiencies which have a material impact, in the short term, and which, if not immediately corrected, could undermine the institution's solvency, management practices and commercial practices in the short term.	AMF Solvency will require that the findings be addressed immediately. The action plan will have to be carried out within the time period prescribed by AMF Solvency, which will evaluate the action taken and may require that adjustments be made. Approval of the action plan by the Board of Directors or a Board committee will also be required.

#### Follow-up by Financial Institution on Solvency Recommendations

Generally, within 30 days of receipt of the final report, the institution must respond to the recommendations with a corrective action plan, including a timetable and/or a description of actions already taken. The action plan must be drawn up by a representative of senior management of the institution and approved by the Board of Directors or a Board committee, where applicable. Depending on the significance of the recommendations and/or the response provided, either a shorter timetable or additional or alternative corrective actions to those presented in the action plan may be required.

#### Additional Measures under Applicable Legislation

Where the corrective actions proposed or taken are considered inadequate, or the institution continually fails to implement the required corrective actions, AMF Solvency may take progressive supervisory actions as provided for in applicable legislation.

## APPENDIX 1 – RISK CATEGORIES

### Credit Risk

Credit risk arises from a counterparty's inability or unwillingness to fully meet its on- and/or off-balance sheet contractual obligations. Exposure to this risk can result from financial transactions with a counterparty including the issuer, debtor, borrower, broker, underwriter, reinsurer or guarantor.

### Market Risk

Market risk arises from changes in market rates or prices. Exposure to this risk can result from market-making, dealing, and position-taking activities in markets such as interest rates, foreign exchange, securities, commodities and real estate.

#### a. Interest Rate Risk

Interest rate risk arises from movements in interest rates. Exposure to this risk primarily results from timing differences in the repricing of assets and liabilities, both on- and off-balance sheet, as they either mature (fixed rate instruments) or are contractually repriced (floating rate instruments).

#### b. Foreign Exchange Risk

Foreign exchange risk arises from movements in foreign exchange rates. Exposure to this risk mainly occurs during a period in which the institution has an open position, both on- and off-balance sheet, and/or in spot and futures markets.

### Liquidity Risk

Liquidity risk arises from an institution's inability to acquire the necessary funds, either by increasing liabilities or converting assets, to:

- meet its on- and off-balance sheet obligations as they come due, without incurring unacceptable losses;
- exploit business opportunities;
- support growth anticipated in its strategic planning.

### Insurance Risk

#### a. Product Design and Pricing Risk

Product design and pricing risk arises from the exposure to financial loss from transacting insurance and/or annuity business where costs and liabilities assumed in respect of a product line exceed the expectation in pricing the product line.

#### b. Underwriting and Liability Risk

Underwriting and liability risk is the exposure to financial loss resulting from the selection and approval of risks to be insured, the reduction, retention and transfer of risk, the reserving and settlement of claims, and the management of contractual and non-contractual product options.

**Operational Risk**

Operational risk arises from problems in the performance of services or product supplies. Exposure to this risk can result from deficiencies or breakdowns in internal controls or processes, technology failures, human error or dishonesty and natural disasters.

**Information Technology Risk**

Information technology (IT) risk is the business risk associated with the use, ownership, operation and implementation of IT in the institution's products, activities, processes and distribution channels. IT risk consists of conditions and events which can alter the achievement of the business goals and may be an element of various business risks such as strategic risk, operational risk and credit risk. It is also the origin of social risks (staff, human factors) and technical risks (architecture, applications, operating system, infrastructures), sometimes referred to as "cyber-risk". It is found in different configurations of technological hardware and software managed locally or through cloud-based services.

**Legal and Regulatory Risk**

Legal and regulatory risk arises from an institution's non-compliance with laws, rules, regulations, prescribed practices or ethical standards in any jurisdiction in which the institution operates. It also covers its exposure to fines, penalties and damages for fault resulting from its activities.

**Strategic Risk**

Strategic risk arises from an institution's inability to implement appropriate business plans, strategies, decision-making and resource allocation, as well as its inability to adapt to changes in its business environment.

**Reputational Risk**

Reputational risk is the current and prospective impact on the institution's business conduct arising from negative public opinion. Exposure to this risk may cause a significant reduction of the institution's earnings and capital, and may ultimately undermine its viability.

## APPENDIX 2 – SUPERVISORY FUNCTIONS

### Finance

Finance represents an independent supervisory function which generally covers financial management, accounting, cash flow and financial analysis. Its key responsibilities include:

- preparing precise and timely reports on operating results for senior management and the Board;
- providing relevant, in-depth and accurate analyses of the financial institution's performance and that of its lines of business to support the decision-making process;
- ensuring the effectiveness of systems generating management information.

Quality reporting is key to this function, as the operational results affect strategic and business decisions made by senior management and the Board.

### Compliance

Compliance is an independent supervisory function operating as a separate unit in larger institutions. Its key responsibilities include:

- developing policies and procedures for compliance with legal, regulatory and normative requirements relating to all an institution's activities;
- ensuring periodic review of policies and procedures;
- making recommendations with respect to the application of such policies and procedures to correct shortfalls in the compliance management framework;
- reporting on supervisory findings related to compliance matters to senior management and the Board on a regular basis and as circumstances warrant.

### Internal Audit

Internal audit is an independent and objective supervisory function whose key responsibilities include:

- providing the members of a financial institution's senior management or Board of Directors or Board committee with reasonable assurance regarding:
  - the effectiveness and efficiency of its risk management, control and governance processes;
  - the reliability of reports that are produced and published;
  - compliance with the policies or practices set up by the financial institution;
  - compliance with the codes of ethics that apply to it.
- providing advice on how to improve control over operations;
- helping to create added value.

An internal audit helps the institution achieve its objectives by evaluating, through a systematic and methodical approach, its risk management, control and corporate governance processes by making recommendations as to how to improve their effectiveness.

### Actuarial Services

Actuarial Services are an independent supervisory function operating as a separate unit in larger institutions with insurance business. Its key responsibilities include:

- carrying out the work of the designated actuary as required by legislation, including assessing the provisions and reserves it considers sufficient to ensure sound and prudent management as well as the appropriateness of the processes followed;
- analyzing and establishing the nature and pricing of the insurance products offered by the institution;
- analyzing and determining exposures and the adequacy of reinsurance programs;
- performing stress testing, and determining the processes for establishing the adequacy of capital and capital planning;
- reporting on the results of its work to senior management and the Board.

### **Risk Management**

Risk management is an independent supervisory function operating as a separate unit in larger institutions. Its key responsibilities include:

- creating a risk culture through consideration and integration of risks in strategic decisions;
- establishing and co-ordinating policies and procedures to manage risks and help mitigate important risks for the financial institution, where applicable;
- establishing risk management policies and procedures in accordance with the institution's risk appetite and levels of risk tolerance, in co-operation with the officers in charge of different business sectors;
- synthesizing and reporting risk-related information to senior management and the Board.

### **Senior Management**

Senior management is a supervisory function responsible in particular for:

- planning, directing and controlling the institution's activities;
- developing operational objectives, strategies, plans, an organizational structure and control measures;
- formulating policies to be approved by the Board of Directors;
- developing and promoting sound governance practices;
- monitoring the achievement of operational objectives, strategies and plans approved by the Board;
- instilling a governance culture and ethics-based organizational conduct;
- ensuring organizational structure and controls are effective and regularly reporting on them to the Board.

### **Board of Directors**

The Board of Directors is a supervisory function responsible in particular for:

- reviewing the financial institution's performance in terms of its objectives, strategies and programs;
- reviewing and approving the organizational structure and control measures;
- ensuring senior management is qualified, competent and compensated in accordance with appropriate prudential incentives;
- reviewing and approving policies developed for major initiatives and activities;
- obtaining reasonable assurance on a regular basis that the institution exercises appropriate control over its environment;
- actively participating in the choice, review and approval of strategies, objectives and business plans;
- undertaking succession planning for senior management positions.

## 5.2 RÉGLEMENTATION ET LIGNES DIRECTRICES

### 5.2.1 Consultation

Aucune information.

### 5.2.2 Lignes directrices

#### Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

##### Assureurs de dommages

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») que, conformément aux articles 325.0.1 et 325.0.2 de la *Loi sur les assurances*, RLRQ, c. A-32, la *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* (la « Ligne directrice ») est modifiée.

Cette Ligne directrice est applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015 aux assureurs de dommages titulaires d'un permis d'assureur au Québec et possédant une charte du Québec ou d'une autre juridiction au Canada.

La Ligne directrice est disponible ci-après et est également accessible sur le site Web de l'Autorité au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca), sous l'onglet « Assurance et planification financière », à la rubrique « Lignes directrices ».

##### Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Claude La Rochelle  
 Direction de l'encadrement du capital des institutions financières  
 Autorité des marchés financiers  
 Téléphone : (418) 525-0337, poste 4513  
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
 Courrier électronique : [claudelaroche@lautorite.qc.ca](mailto:claudelaroche@lautorite.qc.ca)

Le 27 novembre 2014

#### DÉCISION N° 2014-PDG-0161

##### *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital*

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de donner des lignes directrices applicables aux assureurs concernant la suffisance du capital, après consultation du ministre des Finances (le « Ministre ») et, dans le cas des sociétés mutuelles d'assurance, après consultation de la fédération de sociétés mutuelles d'assurance dont elles sont membres, le tout, conformément à l'article 325.0.1 et au paragraphe 1.1° du premier alinéa et au deuxième alinéa de l'article 325.0.2 de la *Loi sur les assurances*, RLRQ, c. A-32 (la « Loi »);

Vu le pouvoir de l'Autorité de donner une ligne directrice prévu à l'article 325.0.1 de la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, RLRQ, c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité le 20 mars 2014 [(2014) vol. 11, n° 11, B.A.M.F., section 5.2.1] du projet de modification à la *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital*;

Vu les modifications apportées au projet de modification à la ligne directrice à la suite de cette consultation;

Vu la consultation effectuée auprès du Groupe Promutuel Fédération de sociétés mutuelles d'assurance générale, conformément à l'article 325.0.1 de la Loi;

Vu la consultation auprès du Ministre, conformément à l'article 325.0.1 de la Loi;

Vu le projet de modification à la *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* proposé par la Direction de l'encadrement du capital des institutions financières et la recommandation du surintendant de l'encadrement de la solvabilité de donner celle-ci;

En conséquence :

L'Autorité donne la *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance de capital* modifiée, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la publication au Bulletin.

La *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance de capital* modifiée prend effet le 1<sup>er</sup> janvier 2015.

Fait le 26 novembre 2014.

Louis Morisset  
Président-directeur général



**AUTORITÉ  
DES MARCHÉS  
FINANCIERS**

**LIGNE DIRECTRICE SUR  
LES EXIGENCES EN  
MATIÈRE DE SUFFISANCE  
DU CAPITAL**

Assurance de dommages

Janvier 2015

---

**TABLE DES MATIÈRES**

<b>Chapitre 1.</b>	<b>Introduction et instructions générales .....</b>	<b>4</b>
1.1	Introduction.....	4
1.2	Instructions générales.....	6
<b>Chapitre 2.</b>	<b>Capital disponible .....</b>	<b>13</b>
2.1	Composantes du capital .....	13
2.2	Limites de composition du capital .....	18
2.3	Déductions et reversements .....	19
2.4	Participations dans des filiales, entreprises associées, coentreprises et sociétés en commandite, et prêts qui leur sont consentis .....	24
<b>Chapitre 3.</b>	<b>Risque d'assurance .....</b>	<b>26</b>
3.1	Description du risque d'assurance .....	26
3.2	Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance.....	26
3.3	Marges pour sinistres non payés et passif des primes .....	26
3.4	Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance .....	28
3.5	Franchises autoassurées.....	33
3.6	Catastrophes .....	33
3.7	Autres catégories.....	38
<b>Chapitre 4.</b>	<b>Risque de marché .....</b>	<b>39</b>
4.1	Risque de taux d'intérêt .....	39
4.2	Risque de change.....	45
4.3	Risque lié aux actions.....	49
4.4	Risque lié aux actifs immobiliers .....	50
4.5	Autres expositions au risque de marché .....	50
<b>Chapitre 5.</b>	<b>Risque de crédit .....</b>	<b>51</b>
5.1	Capital requis pour les actifs au bilan.....	51
5.2	Capital requis pour les expositions hors bilan .....	62
5.3	Traitement du capital – Sûretés et garanties.....	71
<b>Chapitre 6.</b>	<b>Risque opérationnel.....</b>	<b>76</b>
6.1	Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel .....	76
6.2	Composantes de la marge requise pour risque opérationnel .....	76
<b>Chapitre 7.</b>	<b>Crédit pour diversification.....</b>	<b>80</b>
7.1	Agrégation des risques et crédit pour diversification .....	80

---

<b>Annexe 1 :</b>	<b>Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A.....</b>	<b>81</b>
<b>Annexe 2 :</b>	<b>Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B.....</b>	<b>83</b>
<b>Annexe 3 :</b>	<b>Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C.....</b>	<b>86</b>
<b>Annexe 4 :</b>	<b>Instructions – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents.....</b>	<b>89</b>
<b>Annexe 5 :</b>	<b>Formulaire – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents.....</b>	<b>93</b>

## Chapitre 1. Introduction et instructions générales

### 1.1 Introduction

#### 1.1.1 Objectif de la ligne directrice

La *Loi sur les assurances* (~~L.R.Q.~~RLRQ, chapitre A-32) (la « Loi ») prescrit une exigence selon laquelle tout assureur doit suivre des pratiques de gestion saine et prudente<sup>1</sup>. De plus, elle prévoit que des lignes directrices portant notamment sur la suffisance du capital peuvent être données aux assureurs<sup>2</sup>.

Les lignes directrices visent essentiellement à accroître la transparence et la prévisibilité des critères sur lesquels l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») se base aux fins d'évaluer la qualité et la prudence des pratiques de gestion des institutions financières à qui elles sont destinées. La capacité des institutions de s'acquitter de leurs obligations envers les épargnants et les porteurs de polices constitue notamment l'une des composantes fondamentales présidant à l'atteinte de cet objectif. Les exigences en matière de suffisance du capital à l'intention des assureurs de dommages présentées dans cette ligne directrice traduisent ce principe.

Le cadre de suffisance du capital fondé sur les risques est basé sur l'évaluation du risque ~~d'assurance, du risque de marché, du risque de crédit et du risque opérationnel, d'insuffisance de rendement des actifs, des passifs liés aux polices, des taux d'intérêt, des taux de change et des règlements structurés, lettres de crédit, instruments dérivés et autres expositions~~, par l'application de divers coefficients de ~~pondération risque~~ et de marges. Les assureurs de dommages doivent se conformer aux exigences d'un test du **capital disponible par rapport au capital requis**. La définition du capital disponible qui prévaut à cette fin est présentée au chapitre 2 et est calculée sur une base de consolidation.

La présente ligne directrice énonce l'encadrement entourant la norme de capital à l'aide d'une formule de calcul ~~fondée sur le risque pour le~~ capital ~~cible requis ainsi que le capital requis minimal requis fondée sur le risque~~, et elle définit le capital disponible en rapport avec cette norme. Le Test du capital minimal (« TCM ») détermine le niveau minimal de capital requis et non ~~nécessairement~~ le niveau ~~optimal~~ de capital optimal avec lequel un assureur se doit d'exercer ses activités.

#### 1.1.2 Champ d'application

La *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* est applicable à tous les assureurs de dommages titulaires d'un permis d'assureur au Québec et possédant une charte du Québec ou d'une autre juridiction au Canada (les « assureurs de dommages »).

La présente ligne directrice est appliquée sur une base consolidée en suivant les indications des Principes comptables généralement reconnus en vigueur au Canada (« PCGRC »). Ainsi, le calcul de chacune des composantes, tant au niveau du capital disponible que du capital

<sup>1</sup> Article 222.1 de la Loi.

<sup>2</sup> Articles 325.0.1 et 325.0.2 de la Loi.

requis, s'effectue de manière à englober principalement toutes les opérations de l'assureur et toute autre activité financière menée au sein de ses filiales.

Pour les fins de la présente ligne directrice, les filiales non admissibles<sup>3</sup> doivent être déconsolidées et présentées selon la méthode de la mise en équivalence. Les participations dans ces filiales non admissibles sont donc exclues du capital disponible et du calcul du capital requis, de même que les prêts et autres titres de créance consentis à ces dernières s'ils sont considérés comme du capital dans la filiale.

Pour les assureurs exerçant à la fois en assurance de dommages et en assurance de personnes, la ligne directrice s'applique uniquement aux éléments du bilan et aux instruments hors bilan que l'assureur attribue au secteur d'assurance de dommages et aux affaires de la catégorie d'assurance contre la maladie ou les accidents.

### 1.1.3 Précisions

À moins que le contexte ne l'indique autrement, les concepts relativement aux liens corporatifs, tels que les filiales, entreprises associées, coentreprises et entreprises liées, ainsi que la terminologie doivent être interprétés dans la présente ligne directrice en fonction des dispositions des PCGRC.

Les actifs et les passifs des filiales consolidées aux fins de la présente ligne directrice sont assujettis aux coefficients de ~~pondération-risque des actifs~~ et aux marges visant les actifs et les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'assureur.

### 1.1.4 Interprétation

Puisque les exigences qui sont décrites dans la présente ligne directrice agissent essentiellement en qualité de guides à l'intention des gestionnaires, les modalités, termes et définitions qu'elle comporte peuvent ne pas couvrir toutes les situations qui se présentent dans la pratique. Dans cette perspective, les résultats de l'application de ces exigences ne doivent pas être interprétés comme étant les seuls éléments pour juger de la situation financière d'un assureur ou de la qualité de sa gestion. Ainsi, l'Autorité s'attend à ce que les assureurs lui soumettent au préalable, le cas échéant, ~~toutes situations~~ dont la présente ligne directrice ne prévoirait pas le traitement ou dont le traitement proposé n'apparaîtrait pas s'appliquer de manière adéquate. Il en est de même de toute difficulté découlant de l'interprétation des exigences exposées dans cette ligne directrice.

Par ailleurs, n~~onobstant les exigences énoncées, un montant déterminé~~ spécifique de capital requis pourra être établi lorsque l'Autorité ~~jugera~~ déterminera que le traitement du capital est inadéquat.

<sup>3</sup> Au sens de la présente ligne directrice, une filiale qui est une institution financière réglementée dissemblable, telle qu'une banque, une société de fiducie, une société d'épargne ou un assureur de personnes ainsi qu'une filiale qui n'est pas une personne morale mentionnée à l'article 244.2 de la Loi sont des filiales non admissibles.

### **1.1.5 — Divulgateion**

~~Les éléments de calculs requis par la présente ligne directrice et leurs résultats doivent être présentés aux pages 30.70, 30.71, 30.73 et 70.38 du formulaire d'état annuel P&C-1. Ce dernier doit être transmis à l'Autorité selon les dispositions prévues en vertu de l'article 305 de la Loi.~~

## **1.2 Instructions générales**

### **1.2.1 Suffisance du capital fondée sur les risques**

L'Autorité s'attend à ce que l'assureur de dommages satisfasse en tout temps aux exigences résultant du TCM. Pour être considérés comme du capital disponible, les instruments de capitalisation doivent satisfaire certains critères d'admissibilité et sont sujets à des limites de composition du capital ainsi que des déductions et renversements (chapitre 2). La notion de capital au sens de la présente ligne directrice englobe le capital disponible de toute entité consolidée aux fins du calcul du ratio TCM.

Sous le régime du TCM, les exigences en matière de capital requis pour les diverses catégories de risques sont fixées directement à un niveau de confiance cible prédéterminé. L'Autorité a fixé le niveau de confiance cible à 99 % du manque à gagner prévu (espérance conditionnelle unilatérale, ou ECU, de 99 %) sur un horizon d'un an<sup>4</sup>.

Les coefficients de risque définis dans la présente ligne directrice servent dans un premier temps à calculer le capital cible requis sur une base consolidée. Le capital minimal requis de l'assureur de dommages est ensuite obtenu par la somme du capital cible requis pour chaque type de risque, moins le crédit pour diversification, le résultat étant divisé par 1,5.

Le capital cible requis est calculé comme suit :

La somme des éléments suivants :

- capital requis pour risque d'assurance (chapitre 3) :
  - marges pour sinistres non payés et passif des primes;
  - marge requise pour la réassurance cédée en réassurance non agréée;
  - réserves pour catastrophes.
- capital requis pour risque de marché (chapitre 4) :
  - marge pour risque de taux d'intérêt;
  - marge pour risque de change;
  - capital requis pour risque lié aux actions;
  - capital requis pour risque lié aux actifs immobiliers;
  - capital requis pour les autres expositions au risque de marché.

<sup>4</sup> L'Autorité a utilisé une valeur à risque (VaR) assortie d'un niveau de confiance de 99,5 % ou un estimé établi à partir d'un jugement professionnel lorsque l'ECU ne convenait pas.

- capital requis pour risque de crédit (chapitre 5) :
  - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les actifs au bilan;
  - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les expositions hors bilan, incluant les véhicules de garantie pour l'exposition à la réassurance non agréée (section 3.4.2) et aux franchises autoassurées (section 3.5);
  - capital requis pour les sûretés et garanties.
- capital requis pour risque opérationnel (chapitre 6).

Moins :

- crédit pour diversification (chapitre 7).

Le capital minimal requis est ensuite calculé comme suit :

- capital cible requis divisé par 1,5.

Le ratio du TCM exprimé en pourcentage est enfin obtenu par la division du capital disponible par le capital minimal requis.

#### **1.2.42 Ratio minimal, ratio cible de surveillance et ratio cible interne de capital**

Les exigences de la présente ligne directrice comportent trois étapes :

- l'évaluation du capital disponible dont dispose l'assureur;
- la détermination du capital minimal requis fondé sur le risque;
- l'établissement du ratio du TCM déterminé par la division du montant du capital disponible par le montant du capital minimal requis.

Les assureurs de dommages doivent minimalement et de façon continue maintenir un ratio du TCM minimal de 100 %, ce qui signifie ~~Afin de respecter le ratio minimal fixé à 100 %, que~~ le capital disponible doit donc être égal ou supérieur au capital minimal requis. Toutefois, dans le cadre de ses activités de surveillance, l'Autorité s'attend au maintien d'un ratio du TCM de 150 %, qui constitue alors le ratio cible de capital aux fins de surveillance ou ratio cible de surveillance.

Ce ratio cible de surveillance de 150 % dépasse suffisamment le capital minimal requis et a pour but de permettre à l'Autorité d'identifier rapidement les problèmes, d'intervenir ensuite en temps opportun lorsque la situation d'un assureur l'exige et d'avoir une assurance raisonnable que les mesures prises par l'assureur corrigeront les problèmes. Le ratio cible de surveillance permet ainsi d'absorber davantage de pertes inattendues eu égard aux risques couverts par la présente ligne directrice.

Par ailleurs, ~~Toutefois, ce~~ le ratio minimal et le ratio cible de surveillance ne reflètent pas expressément la prise en compte de tous les risques. En effet, ces ratios reposent sur des

hypothèses simplificatrices propres à une approche standard d'évaluation. La quantification de plusieurs de ces risques par une telle approche standard méthodologie s'appliquant qui s'appliquerait à tous les assureurs n'est pas justifiée présentement, compte tenu, d'une part, du niveau d'exposition et du profil de risque qui varient d'un assureur à l'autre et, d'autre part, de la difficulté à les mesurer par une méthode standard.

Conséquemment Par conséquent, l'Autorité demande à chaque assureur d'évaluer l'adéquation globale de son capital par rapport à son profil de risque, et ce, dans une optique de gestion saine et prudente. Cette évaluation se fait par l'établissement d'un ratio cible interne de capital excédant le ratio minimal cible de surveillance de 150 %.

Pour établir son ratio cible interne de capital, un assureur doit déterminer le un niveau de capital cible nécessaire pour couvrir les risques liés à ses activités en utilisant, par exemple, des tests de sensibilité selon différents scénarios et simulations<sup>5</sup>. Ainsi, en plus des risques qui sont déjà pris en compte couverts dans le calcul du ratio du TCM, le ratio cible interne de capital doit également considérer d'autres notamment les risques, notamment suivants :

- les risques résiduels de crédit, de marché et d'assurance; par exemple, le risque de change et certains risques liés aux transferts de risque sont des risques de marché non couverts dans le calcul du ratio du TCM;
- le risques opérationnels;
- risques de liquidité;
- le risques de concentration;
- les risques juridiques et réglementaires;
- le risques stratégiques;
- le risque de réputation.

La détermination du ratio cible interne de capital permet donc à chaque assureur de tenir compte de ces risques de façon appropriée, par chacun des assureurs. Cette exigence peut être satisfaite en s'inspirant, par exemple, de scénarios défavorables mais plausibles de l'examen dynamique de suffisance du capital (« EDSC »). L'impact des différents scénarios devrait être comparé au ratio cible interne de capital proposé et non au ratio de capital actuel de l'assureur.

Les attentes de l'Autorité peuvent être représentées illustrées graphiquement comme suit.

#### Ratio minimal, ratio cible de surveillance et ratio cible interne de capital



<sup>5</sup> Afin de s'assurer que le ratio cible interne de capital excède le ratio cible de surveillance, l'assureur devrait exprimer son niveau de capital cible interne établi en pourcentage de son capital minimal requis, évalué en fonction de la présente ligne directrice, et comparer le tout au ratio de capital minimal et au ratio cible de surveillance.



Sur la base de ce graphique, l'assureur devra également prévoir un montant de capital (représenté par le coussin) pour tenir compte du caractère variable du ratio du TCM et de la possibilité que celui-ci chute sous son ratio cible interne de capital dans le cadre de ses activités courantes, en raison notamment de la volatilité normale des marchés et de l'expérience d'assurance. Des éléments tels que les limitations liées à l'accès au capital devraient également être considérés dans la détermination de ce coussin.

De plus, l'Autorité s'attend à ce qu'un assureur détienne un capital qui excède le niveau de capital qu'il a déterminé pour son ratio cible interne de capital incluant et son coussin. Ce capital pourrait être nécessaire afin de :

- maintenir ou atteindre une note-cote de solvabilité;
- considérer les innovations au sein de l'industrie en permettant, par exemple, le développement de nouveaux produits;
- tenir compte des tendances au chapitre des regroupements, notamment les possibilités d'acquisition de portefeuilles ou de compagnies;
- préparer l'assureur à l'évolution de la situation internationale, dont les développements professionnels normatifs comme les modifications aux normes comptables et actuarielles.

Le ratio cible interne de capital doit être divulgué dans le Rapport sur l'EDSC. À la demande de l'Autorité, l'assureur doit lui transmettre un document qui justifie, par des explications s'appuyant sur une méthode et des données appropriées, le ratio cible interne de capital qu'il a établi. L'Autorité pourra-peut demander la détermination d'un nouveau ratio cible interne de capital si les justifications ne permettent pas de démontrer à sa satisfaction, la pertinence et la suffisance du ratio cible soumis.

Dans le cadre de ses activités Sur le plan de la surveillance, la-toute dérogation au ratio cible interne de capital entraînera une action de l'Autorité modulée en fonction des ~~selon les~~ circonstances et les-des mesures de redressement adoptées par l'assureur pour respecter à nouveau la cible établie.

~~Dans un souci d'uniformité et de cohérence, l'Autorité a retenu le concept de ratio cible de capital tant en assurance de personnes qu'en assurance de dommages.~~

## 1.2.23 Considérations relatives à la réassurance

### 1.2.23.1 Définitions

Dans la présente ligne directrice, les expressions « réassurance agréée » et « réassurance non agréée » réfèrent à l'Annexe A de la *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à la réassurance*.

### 1.2.23.2 Réassurance agréée

Le calcul du capital requis en vertu du TCM prévoit qu'un assureur puisse avoir recours à la réassurance agréée dans le cadre de ses opérations. Les coefficients de ~~pondération-risque~~ applicables aux montants à recevoir et recouvrables en vertu d'ententes de réassurance agréée sont présentés à la section ~~3.4.15.1.3~~ de la présente ligne directrice.

### 1.2.23.3 Réassurance non agréée

Pour les affaires couvertes par une entente de réassurance non agréée, les montants à recevoir et recouvrables qui en découlent et qui sont déclarés au bilan doivent être soustraits du capital disponible, c'est-à-dire que les calculs doivent être effectués comme si ces affaires n'étaient pas réassurées, dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants. L'assureur cédant peut également demander à l'Autorité de bénéficier d'un crédit à l'égard de cette exigence de capital s'il démontre que ces montants sont couverts par des véhicules de garantie<sup>6</sup> obtenus de la part des réassureurs prenants et permettant de sécuriser l'exécution des engagements de l'assureur au Québec.

La section ~~4.33.4.2~~ de la présente ligne directrice fournit plus de détails relativement à la déduction du capital, la marge requise sur les montants de réassurance non agréée recouvrables et quant aux limites relatives à l'utilisation des véhicules de garantie.

## 1.2.34 ~~Capital requis~~ Période de transition

Les assureurs doivent appliquer progressivement la nouvelle version du cadre du TCM à leur capital. Cette transition doit s'opérer sur une base linéaire échelonnée sur douze trimestres consécutifs débutant avec le premier trimestre se terminant en 2015.

Les impacts sur le capital à prendre en compte progressivement doivent être quantifiés séparément pour le capital disponible et le capital requis. L'impact net correspond alors à l'écart

<sup>6</sup> L'Autorité pourra, si elle le juge opportun, demander à l'assureur de lui fournir les documents nécessaires ou de respecter certaines formalités afin d'obtenir le crédit. Les assureurs sont invités à consulter le site Web de l'Autorité avant toute demande afin de voir si des instructions ont été publiées à cet égard.

entre le capital disponible selon l'ancien et le nouveau régime, d'une part, et, d'autre part, l'écart entre le capital minimal requis selon l'ancien et le nouveau régime. À cette fin, les assureurs doivent calculer deux jeux de montants selon le TCM au 31 décembre 2014 (ou au 31 octobre 2014) : l'un selon l'ancien cadre et l'autre, selon le nouveau. Les montants du TCM requis selon l'ancien cadre correspondront à ceux qui ont été calculés et produits auprès de l'Autorité à des fins de surveillance. L'assureur n'aura pas à produire auprès de l'Autorité les montants requis selon le nouveau cadre en date du 31 décembre 2014 (ou du 31 octobre 2014).

Par souci d'équité pour tous les assureurs, la prise en compte progressive s'applique à tous les assureurs, qu'ils soient touchés de façon positive ou négative.

Par exemple, un assureur dont l'exercice prend fin le 31 décembre doit fournir à l'Autorité son TCM au 31 décembre 2014 selon l'ancien cadre, et calculer son TCM selon le nouveau cadre à la même date. L'écart de capital disponible et l'écart de capital requis constituent les impacts sur le capital à amortir uniformément sur les douze prochains trimestres. Le montant amorti de l'impact sur le capital disponible et le montant amorti de l'impact sur le capital requis devront être déclarés chaque trimestre jusqu'au 31 décembre 2017. Pour sa part, l'assureur dont l'exercice prend fin le 31 octobre doit calculer les montants de l'impact sur le capital (ancien cadre par rapport au nouveau) au 31 octobre 2014. Ici encore, le montant amorti de l'impact sur le capital disponible et le montant amorti de l'impact sur le capital requis devront être déclarés chaque trimestre, jusqu'au 31 octobre 2017.

Les montants de l'impact sur le capital disponible et le capital requis à prendre en compte progressivement sont des montants ponctuels calculés au 31 décembre 2014 (ou 31 octobre 2014) qui seront amortis uniformément jusqu'à zéro au cours des douze trimestres suivants et doivent être calculés au moyen des formules suivantes :

$$\text{Capital disponible à amortir} \equiv \frac{\text{Capital disponible selon le nouveau TCM} - n/12 \times (\text{Capital disponible selon le nouveau TCM au 31 décembre 2014} - \text{Capital disponible selon l'ancien TCM au 31 décembre 2014})}{12}$$

$$\text{Capital requis à amortir} \equiv \frac{\text{Capital requis selon le nouveau TCM} - n/12 \times (\text{Capital requis selon le nouveau TCM au 31 décembre 2014} - \text{Capital requis selon l'ancien TCM au 31 décembre 2014})}{12}$$

où la valeur de n décroît progressivement de onze au premier trimestre 2015 à zéro au quatrième trimestre 2017.

~~Le capital requis est déterminé sur une base de consolidation, mais en accord avec la section 1.1.2 qui prévoit la déconsolidation des filiales non admissibles.~~

~~Le capital requis représente la somme des éléments suivants :~~

- ~~• le capital requis pour les actifs (chapitre 3);~~
- ~~• les marges pour primes non gagnées, sinistres non payés et insuffisance des primes (chapitre 4);~~
- ~~• les réserves pour catastrophes et les provisions supplémentaires afférentes à certaines polices (chapitre 4);~~

- 
- ~~• la marge pour la réassurance cédée en vertu d'ententes de réassurance non agréée (section 4.3.2);~~
  - ~~• la marge pour le risque de taux d'intérêt (chapitre 5);~~
  - ~~• le capital requis pour les règlements structurés, les lettres de crédit, les instruments dérivés et les autres expositions (chapitre 7).~~

~~Nonobstant les exigences énoncées, un montant déterminé de capital requis pourra être établi lorsque l'Autorité jugera que le traitement du capital est inadéquat.~~

## Chapitre 2. Capital disponible

Le présent chapitre établit les critères de suffisance et d'adéquation des ressources servant à respecter les exigences en matière de capital dans la mesure où elles permettent à l'assureur de respecter ses obligations envers les souscripteurs et les créanciers et d'absorber les pertes en période de crise. Cela comprend, selon le cas, la détermination des critères d'évaluation qualitative des composantes du capital aux fins d'inclusion dans le capital disponible, et la composition du capital disponible, en insistant sur la prépondérance des composantes de capital de la plus haute qualité.

### 2.1 Composantes du ~~C~~capital disponible

Le capital disponible est déterminé sur une base de consolidation, mais en accord avec la section 1.1.2, qui prévoit la déconsolidation des filiales non admissibles.

Les critères d'admissibilité d'une composante à titre La définition du de capital disponible d'une institution financière, aux fins de déterminer la suffisance du capital, reposent sur ~~trois~~ quatre éléments essentiels :

- sa disponibilité : la mesure dans laquelle la composante du capital est entièrement libérée et disponible pour absorber les pertes;
- sa permanence : la période pendant laquelle, et la mesure où, la composante de capital est disponible;
- l'absence de sûretés et de frais de service obligatoires : la mesure dans laquelle la composante du capital est libre de paiements obligatoires et de sûretés toute obligation d'effectuer des paiements à même les bénéficiaires;
- sa subordination ;, la mesure dans laquelle et les circonstances dans lesquelles la composante de capital est subordonnée sur le plan juridique, aux droits des porteurs de polices et des autres créanciers de l'institution en cas d'insolvabilité ou de liquidation de cette dernière.

L'intégrité des éléments du capital est primordiale pour la protection des porteurs de polices. Par conséquent, ces éléments seront pris en compte dans l'évaluation globale de la situation financière d'un assureur de dommages.

Le capital disponible englobe les instruments comportant des droits résiduels subordonnés aux droits des porteurs de polices et venant à échéance à moyen terme. Il comprend également un montant qui reflète les variations de la valeur marchande des placements.

Le capital disponible est défini comme étant la somme des éléments suivants : les actions ordinaires (ou le capital de catégorie A), le capital de catégorie B, et le capital de catégorie C, sous réserve des exigences de l'Autorité ;.

### 2.1.1 Capital de catégorie A (actions ordinaires)

- Les actions ordinaires émises par l'assureur de dommages qui satisfont aux critères des composantes de catégorie A décrits à l'Annexe 1;
- ~~les capitaux propres :~~
  - le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments d'actions ordinaires; les actions assimilables à du capital selon les PCGR
  - les autres éléments du surplus d'apports<sup>7</sup>;
- les bénéfices non répartis;
- ~~les réserves;~~
  - ~~les réserves~~
  - les réserves pour tremblements de terre, risque nucléaire et générales et les réserves pour autres éventualités;
- ~~certaines composantes du~~ le cumul des autres éléments du résultat étendu<sup>7</sup>;

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 1.

### 2.1.2 Capital de catégorie B

- Les instruments qui sont émis par l'assureur de dommages et qui satisfont aux critères de la catégorie B décrits à l'Annexe 2, mais non ceux de la catégorie A, sous réserve des limites applicables;
- le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie B.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 2.

Les instruments de capital de catégorie B peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie B prévus à l'Annexe 2.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un tel événement au moment de l'émission.

<sup>7</sup> Lorsque le remboursement doit être approuvé par l'Autorité.

Les mécanismes de suspension qui interrompent les versements de dividendes sur les actions ordinaires ou les instruments de catégorie B sont autorisés pourvu que le mécanisme en question ne nuise pas à l'entière discrétion que l'assureur doit avoir en tout temps d'annuler les versements ou les dividendes sur l'instrument de catégorie B, et qu'il n'ait pas pour effet d'empêcher la recapitalisation de l'assureur tel qu'il est mentionné dans le critère n° 13 de l'Annexe 2. Par exemple, il ne serait pas admissible qu'un mécanisme de suspension des dividendes applicable à un instrument de catégorie B :

- ait pour effet de suspendre les paiements sur un autre instrument qui lui, pour sa part, ne bénéficie pas de discrétion quant aux paiements susmentionnés;
- interdise les versements aux actionnaires pendant une période qui s'étend au-delà de la date de reprise des versements de dividendes ou des paiements sur cet instrument de catégorie B;
- empêche le fonctionnement normal de l'assureur ou toute activité de restructuration, y compris les acquisitions ou cessions.

Il est permis qu'un mécanisme de suspension des dividendes ait pour effet d'interdire des opérations qui s'apparentent au versement d'un dividende, telles qu'un rachat discrétionnaire d'actions par l'assureur.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie B, qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice, ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable<sup>8</sup>.

Les assureurs peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titres qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

### **2.1.3 Capital de catégorie C**

- Les instruments émis par l'assureur qui répondent aux critères de la catégorie C décrits à l'Annexe 3, mais non à ceux des catégories A et B, sous réserve de la limite applicable;
- le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie C.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 3.

<sup>8</sup> La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation de la durée d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes intéressées et des personnes liées aux administrateurs et dirigeants.

Les instruments de capital de catégorie C ne doivent pas renfermer de clauses ou de dispositions restrictives en cas de rendement insuffisant qui permettraient au détenteur d'accélérer le remboursement, à moins d'insolvabilité, de faillite ou de liquidation de l'émetteur.

Les instruments de capital de catégorie C peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie C prévus à l'Annexe 3.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un événement du genre au moment de l'émission.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie C, qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice, ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable<sup>9</sup>.

Les assureurs peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titre qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

### **2.1.3.1 Amortissement**

Les instruments de catégorie C sont soumis à l'amortissement linéaire dans les cinq dernières années précédant l'échéance. Par conséquent, à mesure que l'échéance, le rachat ou l'encaissement par anticipation de ces instruments approche, les soldes en cours doivent être amortis aux taux suivants :

<b><u>Années avant l'échéance</u></b>	<b><u>Taux d'inclusion dans le capital</u></b>
<u>5 ans et plus</u>	<u>100%</u>
<u>4 ans et moins de 5 ans</u>	<u>80%</u>
<u>3 ans et moins de 4 ans</u>	<u>60%</u>
<u>2 ans et moins de 3 ans</u>	<u>40%</u>
<u>1 an et moins de 2 ans</u>	<u>20%</u>
<u>Moins de 1 an</u>	<u>0%</u>

Dans le cas d'un instrument émis avant le 1<sup>er</sup> janvier 2015, quand les modalités de l'instrument comportent une option de rachat qui n'est pas assujettie à l'approbation préalable de l'Autorité et (ou) au droit des actionnaires à l'encaissement par anticipation, l'amortissement doit commencer cinq ans avant les dates d'entrée en vigueur de l'option. Par exemple,

<sup>9</sup> La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes intéressées et des personnes liées aux administrateurs et dirigeants.

l'amortissement doit commencer après la cinquième année s'il s'agit d'une débenture à 20 ans qui peut être rachetée au gré de l'assureur à tout moment après les dix premières années. En outre, si une créance subordonnée est rachetable à tout moment au gré de l'assureur sans qu'elle doive obtenir le consentement préalable de l'Autorité, l'instrument est amortissable à compter de la date de son émission. Il est entendu que cette disposition ne s'appliquerait pas si le rachat doit être approuvé par l'Autorité, comme c'est le cas de tous les instruments émis en application des critères énoncés à l'Annexe 3.

L'amortissement doit être calculé à la fin de chaque trimestre d'exercice sur la base du tableau ci-dessus. L'amortissement doit donc débuter le premier trimestre qui se termine dans la cinquième année civile avant l'échéance. Par exemple, si un instrument échoit le 15 octobre 2020, il y a amortissement de 20 % de l'émission le 16 octobre 2015, amortissement qui se traduira dans le formulaire P&C du 31 décembre 2015. Il doit y avoir un amortissement supplémentaire de 20 % dans chaque rapport postérieur au 31 décembre 2015.

- ~~gains / (pertes) non réalisés cumulatifs nets après impôt sur les titres de participation disponibles à la vente;~~
- ~~gains / (pertes) non réalisés cumulatifs nets après impôt sur les titres de créance disponibles à la vente;~~
- ~~gains / (pertes) cumulatifs nets après impôt sur devises, déduction faite des activités de couverture;~~
- ~~gains / (pertes) non réalisés cumulatifs nets après impôt sur la part des autres éléments du résultat étendu des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises;~~
- ~~le cumul des autres éléments du résultat étendu sur les réévaluations des régimes de retraite à prestations définies.~~
- ~~les actions privilégiées et les créances subordonnées dont le rachat doit être autorisé par l'Autorité :~~
  - ~~les actions privilégiées assimilées à une créance selon les PCGRG, lorsqu'elles sont de long terme;~~
  - ~~toute créance de l'assureur qui, aux termes de ses conditions, sera subordonnée à l'ensemble des obligations aux termes des polices et à toute autre obligation de l'assureur en cas d'insolvabilité ou de liquidation de celui-ci, à l'exception de celles qui, aux termes de leurs conditions, sont de rang égal ou inférieur à cette créance.~~

#### **2.1.4 ~~les p~~Participations sans contrôle admissibles qui apparaissent à la consolidation :**

~~de façon générale, il~~ Les assureurs ~~pourront peuvent~~ inclure dans le capital disponible les participations sans contrôle admissibles dans des filiales qui sont consolidées aux fins du TCM, pourvu que :

- les instruments de capital respectent les critères d'admissibilité des catégories A, B et C;
- le capital dans la filiale ne soit pas excessif en regard du montant requis pour l'exercice des activités de la filiale;
- et que le niveau de capitalisation de la filiale soit comparable à celui de l'ensemble de l'assureur.;

si Si une filiale émet des instruments de capital aux fins de la capitalisation de l'assureur ou qui sont nettement excessifs par rapport à ses besoins, les modalités de l'émission et le transfert intersociétés doivent faire en sorte que la situation des investisseurs soit la même que si les instruments avaient été émis directement par l'assureur pour que les instruments soient considérés comme du capital disponible à la consolidation. Pour ce faire, la filiale doit utiliser le produit de l'émission pour acquérir un instrument similaire de l'assureur. Puisqu'une filiale ne peut acheter des actions de ce dernier, ce traitement ne s'appliquera sans doute qu'aux titres de créance subordonnés. En outre, pour constituer des éléments de capital de l'entité consolidée, les titres de créance détenus par des tiers ne peuvent être garantis par d'autres actifs, comme des liquidités, détenus par la filiale.

## **2.2 Limites de composition du capital**

Les limites suivantes régissent l'inclusion d'instruments de capital admissibles des catégories B et C :

- la somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité des catégories B et C ne peut dépasser 40 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu;
- la somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité de la catégorie C ne peut dépasser 7 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu.

Les éléments de capital des catégories B et C excédant ces limites seront assujettis au traitement suivant aux fins du capital disponible :

- si les instruments de capital de la catégorie B ou ceux de la catégorie C dépassent ces limites, le capital en excédent des limites ne sera pas pris en compte dans le calcul du capital disponible. Si les instruments de capital de ces deux catégories dépassent les limites, le montant excédentaire le plus élevé sera exclu du capital disponible. À cette fin, l'assureur de dommages doit d'abord exclure entièrement le capital excédentaire de la catégorie C, puis celui de la catégorie B;
- dans certaines circonstances exceptionnelles et sous réserve de l'approbation de l'Autorité, un assureur peut être autorisé à continuer à inclure temporairement le montant de cet excédent dans le capital disponible, à condition de présenter à l'Autorité un plan satisfaisant expliquant sa stratégie pour se conformer aux limites dans les plus brefs délais. Seuls les excédents survenant après l'émission de l'instrument et découlant de pertes d'exploitation ou d'événements extraordinaires qui échappent au contrôle de la

direction pourront normalement être inclus provisoirement dans le capital disponible. Dans la plupart des autres cas, ne pourraient être inclus dans le capital disponible les excédents résultant, par exemple :

- de l'achat ou du rachat d'instruments de capital;
- de paiements de dividendes discrétionnaires;
- de nouvelles émissions d'instruments de capital autres que des actions ordinaires au cours du même trimestre d'exercice;
- d'événements prévisibles.

## **2.23 Déductions et reversements**

### **2.23.1 Déductions**

Les montants suivants doivent être soustraits du capital disponible :

- ~~• les participations dans des filiales non admissibles, et les participations dans des entreprises associées et;~~
- les participations dans des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation supérieures à 10 % (section 2.4);
- les prêts, de même que les autres titres de créance, émis auprès de filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation avec participations supérieures à 10 % qui sont considérés comme du capital (section 2.4);
- les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants ou encore par des véhicules de garantie obtenus de la part des réassureurs prenants (section 3.4.2);
- les franchises autoassurées (« FAA ») incluses dans les autres sommes à recouvrer sur sinistres non payés, lorsque l'Autorité exige des biens acceptables en garantie pour assurer le caractère recouvrable de ces franchises autoassurées FAA, et qu'aucune garantie n'a été reçue (section 4.43.5);
- les réserves de primes pour tremblements de terre (« RPTT ») ne faisant pas partie des ressources financières couvrant l'exposition au risque de tremblement de terre (section 3.6.1).

- les frais d'acquisition reportés afférents aux polices (« FARP ») d'assurance contre la maladie ou les accidents, autres que ceux générés par les commissions et les taxes sur les primes;<sup>10</sup> qui ne bénéficient pas du coefficient de pondération de 0 % ou de 35 %;
- le cumul des autres éléments du résultat étendu pour la couverture des flux de trésorerie. Le montant de la réserve de couverture de flux de trésorerie (y compris les flux de trésorerie projetés) dont les positions ne sont pas comptabilisées à la juste valeur au bilan doit être décomptabilisé dans le calcul du capital disponible. Il s'agit notamment des éléments qui ne sont pas comptabilisés au bilan, à l'exception des éléments évalués à la juste valeur au bilan. Cela signifie qu'il faudrait déduire les montants positifs du capital disponible et ajouter les montants négatifs. Ce traitement recense précisément l'élément de la réserve de couverture des flux de trésorerie qui doit être décomptabilisé aux fins prudentielles. Il supprime l'élément qui entache le capital disponible de volatilité artificielle puisque, dans le cas présent, la réserve traduit certes la juste valeur de l'instrument dérivé, mais non les changements de la juste valeur des flux de trésorerie futurs couverts;
- le montant net de l'actif excédentaire et le passif des régimes de retraite à prestations définies; Pour chaque caisse de régime de retraite à prestations définies qui est excédentaire et est déclarée à l'actif du bilan de l'assureur, il faut déduire les montants déclarés à titre d'actif excédentaire au bilan du calcul du capital disponible, déduction faite de tout passif d'impôt différé (« PID ») associé qui serait éteint si l'actif se dépréciait ou s'il était décomptabilisé en conformité avec les normes comptables applicables, correspondant et de tout montant de remboursements disponibles d'e l'actifs excédentaires desdits régimes auquel l'assureur a un accès illimité et sans condition. Cette déduction ne peut être réduite d'un montant égal aux remboursements disponibles de l'actif excédentaire des régimes de retraite à prestations définies, que si l'assureur obtient au préalable une autorisation écrite de l'Autorité<sup>11</sup>;
- l'impact net après impôt de la comptabilité reflète si l'assureur a choisi d'utiliser l'option de la comptabilité reflète aux fins des Normes internationales d'information financière (« IFRS »);
- les actifs d'impôt différé (« AID »), sur le revenu à l'exception de ceux admissibles à un coefficient de risque de 10 %, doivent être déduits du capital disponible. De plus, l'écart entre le solde du compte des AID et le montant du recouvrement à titre d'AID dont l'assureur peut se prévaloir à même les impôts sur le revenu payés lors des trois exercices précédents doit être déduit du capital disponible. Les AID ne peuvent être réduits des PID connexes que si les AID et les PID se rapportent à l'impôt prélevé par la même instance fiscale et si la compensation est permise par l'instance fiscale

<sup>10</sup> La méthode de calcul de la marge de risque d'assurance pour les polices d'assurance contre la maladie ou les accidents sera révisée ultérieurement. La méthode en vigueur, qui prévoit l'application de coefficients de risque aux primes non gagnées, exige la déduction intégrale du capital des FARP – autres, et prévoit une exigence de capital pour les FARP – commissions (section 4.7.1).

<sup>11</sup> Pour obtenir l'autorisation écrite de l'Autorité, l'assureur doit faire la preuve, à la satisfaction de l'Autorité, qu'il a plein droit à l'excédent ainsi qu'un accès illimité et sans condition à l'actif excédentaire, ce qui comprend, entre autres, l'obtention d'un avis juridique indépendant acceptable ainsi que l'autorisation préalable des participants des régimes et de l'organisme de réglementation des régimes, s'il y a lieu.

compétente<sup>12</sup>. Les PID déductibles des AID doivent exclure les montants qui ont été appliqués en réduction de l'écart d'acquisition, des actifs incorporels et de l'actif des régimes de retraite à prestations définies, et ils doivent être répartis au prorata entre les AID qui doivent être entièrement déduits et ceux qui sont assujettis à un coefficient de risque de 10 % (section 5.1.3); qui ne bénéficient pas du coefficient de pondération de 0 %;

- les gains et pertes latents accumulés attribuables à des variations de la juste valeur du passif financier de l'assureur qui sont attribuables à l'évolution du propre risque de crédit de l'assureur. La compensation entre les ajustements d'évaluation attribuables au risque de crédit de l'assureur et ceux attribuables au risque de crédit de ses contreparties n'est pas permise;
  - goodwill et autres actifs incorporels :
    - le goodwill relatif à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire et la part proportionnelle (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence) de goodwill dans une coentreprise doit être déduit du capital disponible. Le montant déclaré au bilan est à déduire en totalité, net des PID correspondants qui seraient éteints si le goodwill se dépréciait ou était décomptabilisé en conformité avec les normes comptables applicables;
    - tous les autres actifs incorporels<sup>13</sup> doivent être déduits du capital disponible. Cela comprend, selon le cas, les actifs incorporels désignés qui se rapportent à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire. Leur montant est à déduire en totalité, net des PID correspondants qui seraient éteints si les actifs incorporels se dépréciaient ou étaient décomptabilisés en conformité avec les normes comptables applicables.
  - les participations dans ses propres instruments (actions de trésorerie). Tous les placements d'un assureur dans ses propres instruments, détenus directement ou indirectement, doivent être déduits du capital disponible (s'ils n'ont pas déjà été décomptabilisés en vertu des IFRS). L'assureur doit aussi déduire du calcul du capital disponible toute action propre qu'il pourrait être contractuellement obligé d'acheter;
  - les participations croisées dans les actions ordinaires d'un assureur, d'une banque et d'une entité financière (par exemple, l'assureur A détient des actions de l'assureur B et l'assureur B détient à son tour des actions de l'assureur A) qui visent à gonfler artificiellement la position de capital d'une institution, doivent être déduites intégralement dans le calcul du capital disponible.
  - ~~l'excédent des autres actifs sur 1 % de l'actif total (section 3.4);~~
- ~~les franchises autoassurées incluses dans les autres commes à recouvrer sur sinistres non payés, lorsque l'Autorité exige des biens acceptables en garantie pour assurer le caractère recouvrable de ces franchises autoassurées, et qu'aucune garantie n'a été reçue (section 4.4)~~

<sup>12</sup> La compensation interprovinciale des AID n'est pas permise.

<sup>13</sup> Y compris les logiciels considérés comme des actifs incorporels.

Aucun coefficient de ~~pondération-risque~~ ne s'applique aux montants soustraits du capital disponible.

## 2.23.2 Renversements

Les montants suivants doivent être renversés du capital disponible :

- biens pour propre usage<sup>14</sup> :
  - ~~les gains (pertes) de juste valeur non réalisés reflétés dans les bénéfices non répartis à la conversion au régime des IFRS (modèle de coût) dans le cas d'un bien pour propre usage comptabilisé selon le modèle de coût et dont la valeur réputée a été déterminée au moment de la conversion aux normes IFRS à l'aide de la juste valeur, les gains (pertes) de juste valeur après impôt latents doivent être renversés des bénéfices non répartis déclarés par l'assureur aux fins du calcul de l'adéquation du capital.~~ Le montant déterminé à la conversion est une déduction permanente du capital disponible et ne peut être modifié qu'à la suite de la vente des biens pour propre usage (détenus au moment du passage aux IFRS) et de la réalisation des gains (pertes) réels qui en découle;
  - ~~les pertes de réévaluation cumulatives nettes après impôt~~ en excédent des gains comptabilisés au moyen du modèle de réévaluation doivent être renversés reflétés dans les bénéfices non répartis aux fins comptables (modèle de réévaluation). ~~Les gains nets de réévaluation après impôt doivent être déduits du cumul des autres éléments du résultat étendu inclus dans le capital disponible.~~
  - ~~gains / (pertes) de juste valeur cumulatifs nets après impôt découlant de changements dans le risque de crédit de l'assureur à l'égard des passifs financiers qui sont détenus à des fins de transactions.~~

## 2.2.3 — Mesure transitoire attribuable aux modifications apportées à l'IAS 19

~~Les assureurs peuvent se prévaloir d'une période transitoire permettant de prendre en compte progressivement l'impact initial sur le capital disponible de l'adoption des modifications apportées à la norme IAS 19 « Avantages du personnel » pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, en ce qui a trait au montant net des passifs (actifs) des régimes de retraite à prestations définies, y compris le changement connexe à la présente ligne directrice qui a pour effet d'inclure dans le capital disponible le cumul des autres éléments du résultat étendu (pertes) sur les réévaluations des régimes de retraite à prestations définies. Le montant assujéti à la prise en compte progressive correspond à l'impact combiné sur le capital disponible de ce qui suit :~~

- ~~l'impact sur les capitaux propres découlant de l'adoption des modifications apportées à la norme IAS 19 en vigueur à compter du 1er janvier 2013;~~

<sup>14</sup> Aucun renversement n'est requis pour les immeubles de placement puisque les gains (pertes) de juste valeur sont admissibles aux fins du capital.

- 
- ~~l'inclusion du solde de clôture dans le cumul des autres éléments du résultat étendu (pertes) sur les réévaluations du compte des régimes de retraite à prestations définies la veille de la date d'entrée en vigueur des révisions apportées à la norme IAS 19.~~

~~Cette prise en compte progressive s'amortira sur une base linéaire sur la durée de la période transitoire, laquelle débute à la date d'entrée en vigueur des révisions à la norme IAS 19 et doit prendre fin au terme du premier trimestre clos le ou après le 31 décembre 2014. Si un assureur opte pour une période transitoire, il en tient compte par des ajustements au cumul des autres éléments du résultat étendu (pertes) sur les réévaluations des régimes de retraite à prestations définies (prise en compte progressive) qui sont déclarés dans le TCM. Le cas échéant, ce choix est irrévocable.~~

## **2.34 Participations dans des filiales, entreprises associées, coentreprises et sociétés en commandite, et prêts qui leur sont consentis**

La comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence s'applique aux différentes participations d'un assureur dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises. Ces participations demeurent non consolidées aux fins du TCM.

### **2.34.1 Filiales admissibles consolidées**

Les actifs et les passifs de ces filiales sont entièrement consolidés dans les états financiers réglementaires de l'assureur et inclus dans le calcul du capital disponible et requis; ils sont donc assujettis aux coefficients de ~~pondération des actifs risque~~ et aux marges visant les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'assureur.

### **2.34.2 Coentreprises avec participation inférieure ou égale à concurrence de 10 %**

Lorsque la participation d'un assureur dans une coentreprise est inférieure ou égale à 10 %, le placement n'est ~~inclus dans le pas soustrait du~~ capital disponible. Le placement est constaté dans le capital requis pour risque lié aux actions et est assujetti au coefficient de ~~pondération de l'actif risque~~ applicable aux placements en actions ordinaires (section 4.3).

### **2.34.3 Filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises avec participation supérieure à 10 %**

Les participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une avec participation supérieure à 10 % sont exclues du capital disponible. Les prêts de même que les autres titres de créance consentis à de telles entités sont également exclus du capital disponible de l'assureur s'ils sont considérés comme du capital dans l'entité.

Les prêts de même que les autres titres de créance consentis à de telles entités, s'ils ne sont pas considérés comme du capital dans l'entité, sont assujettis à un coefficient de ~~pondération des actifs risque~~ de 35-45 % (ou supérieur dans le cas des prêts à risque élevé). Les assureurs doivent s'adresser à l'Autorité pour discuter des coefficients de risque plus élevés ~~de pondération des actifs~~.

Les montants à recevoir de telles entités font l'objet d'un coefficient de ~~pondération risque~~ de 4-5 % ou de 8-10 %, selon la durée des soldes impayés (section 5.1.33-4).

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

24

Assurance de dommages

Chapitre 2 – Capital disponible

Autorité des marchés financiers

~~Juillet 2013~~ Janvier 2015

---

#### **2.4.4 Participation dans une entente de placement intragroupe**

Un assureur qui participe à une entente de placement intragroupe qui a reçu l'approbation préalable de l'Autorité n'est pas tenu de déduire cette participation du capital disponible. Dans les cas des placements intragroupe, une approche de transparence similaire à celle utilisée pour les placements dans les fonds communs de placement devrait être utilisée.

#### **2.34.5 Sociétés en commandite**

Les placements de l'assureur détenus et gérés par une société en commandite, au bénéfice de l'assureur, sont considérés comme des placements directs de l'assureur, à condition que ce dernier puisse démontrer, à la satisfaction de l'Autorité, que ces placements ne servent pas à capitaliser une telle société en vertu des lois et règlements qui la régissent. Conséquemment, le capital requis à l'égard de ces placements se calcule en appliquant une démarche de transparence aux actifs sous-jacents détenus par la société en commandite, par l'application des coefficients de ~~pondération des actifs~~risque prévus à la section 3.45.1 aux placements de la société en commandite.

## Chapitre 43. Risque d'assurances découlant des passifs liés aux polices

### 43.1 Description ~~des du~~ risque d'assurances découlant des passifs liés aux polices

Le risque d'assurance est associé aux indemnités ou aux paiements éventuels à verser aux porteurs de polices ou aux bénéficiaires. L'exposition à ce risque découle du fait que la valeur actualisée des sinistres dépasse les montants estimés au départ.

Le risque d'assurance est associé à des incertitudes, notamment :

- le montant final des flux de trésorerie nets provenant des primes, commissions, demandes d'indemnisation, remboursements et autres frais de règlement;
- l'échéance des recettes et déboursés constituant ces flux de trésorerie.

La composante~~Get-élément du~~ « risque d'assurance » du TCM tient compte du profil de risque consolidé de l'assureur d'après les catégories d'assurance dans lesquelles ~~l'assureur il~~ exerce ses activités et ~~il-cela~~ se traduit par des exigences précises de marges à l'égard du passif lié aux polices~~risque d'assurance~~. Pour le TCM, le risque ~~d'assurance~~ passif lié aux polices se divise en quatre parties :

- le risque de réserve associé à la variation des provisions pour sinistres restant à régler (sinistres non payés);
- le risque de souscription, ce qui comprend le risque de catastrophes, à l'exclusion du risque de tremblement de terre et le risque nucléaire (passif des primes)~~l'insuffisance possible des provisions pour primes non gagnées;~~
- le risque de tremblement de terre et le risque nucléaire~~l'insuffisance possible des provisions pour insuffisance des primes;~~
- le risque associé à la réassurance non agréée~~la survenance de catastrophes (tremblements de terre et autres).~~

### 3.2 Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance

Les coefficients de risque de chaque catégorie d'assurance comportent un crédit implicite pour diversification qui suppose que l'assureur a un portefeuille de risques diversifié pour un groupe particulier de polices.

### 4.23.3 Marges pour primes non gagnées, sinistres non payés et insuffisance passif des primes

Puisque nul ne sait si les provisions ~~au bilan~~ seront suffisantes pour couvrir les obligations sous-jacentes, des marges sont ajoutées pour couvrir ~~une~~ l'insuffisance éventuelle. ~~Ces marges ont été établies dans l'optique d'assurer un équilibre entre la constatation de différents niveaux de risques associés aux diverses catégories d'assurances et la nécessité administrative de réduire la complexité du test.~~

Du point de vue de l'Autorité, ces marges sont incluses pour prendre en compte d'éventuelles variations négatives inattendues du montant des provisions, compte tenu du fait que les marges ajoutées par les actuaires dans leurs évaluations ont principalement pour objet de couvrir les variations attendues.

~~Les marges relatives aux sinistres non payés sont~~ est appliquées ~~calculée~~ calculée par catégorie d'assurance, en multipliant le ~~au~~ montant net au risque, c'est-à-dire après déduction faite de la réassurance, du montant des récupérations, des montants recouverts par voie de subrogation et du montant des franchises autoassurées ~~FAA, moins la provision pour écarts défavorables (« PED »), par les coefficients de risque applicables.~~

~~Les marges relatives au passif des primes non gagnées sont~~ est appliquées ~~calculée~~ calculée par catégorie d'assurance, en multipliant les facteurs de risque applicables par le plus élevé du passif net des primes au ~~montant net du risque, (c'est-à-dire après déduction des montants recouvrables de réassureurs de la réassurance) moins la PED.~~ La marge relative aux primes non gagnées s'applique au plus élevé des primes non gagnées nettes et de 50-30 % des primes nettes souscrites au cours des 12 derniers mois.

Les coefficients de risque d'assurance ~~marges~~ sont les suivantes :

Catégorie d'assurance	Marge pour primes non gagnées Coefficients de risque Sinistres non payés	Marge pour sinistres non payés Coefficients de risque Passif des primes
Biens personnels <del>et commerciaux</del>	<u>15-8 %</u>	<u>20-5 %</u>
<u>Biens commerciaux</u>	<u>10 %</u>	<u>20 %</u>
<u>Aériennes/Aviation</u>	<u>20 %</u>	<u>25 %</u>
Automobile – Responsabilité <del>et assurance individuelle</del>	<u>10-8 %</u>	<u>15-10 %</u>
<u>Automobile – Accidents corporels</u>	<u>10 %</u>	<u>15 %</u>
Automobile – Autres	<u>15-8 %</u>	<u>20-5 %</u>
<u>Chaudières et machines</u>	<u>15 %</u>	<u>20 %</u>
<u>Crédit</u>	<u>20 %</u>	<u>25 %</u>
<u>Protection de crédit</u>	<u>20 %</u>	<u>25 %</u>
<u>Détournements</u>	<u>20 %</u>	<u>25 %</u>
<u>Contre la grêle</u>	<u>20 %</u>	<u>25 %</u>
<u>Frais juridiques</u>	<u>25 %</u>	<u>30 %</u>

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

27

Assurance de dommages

Chapitre 4-3 – Risque ~~décollant des passifs liés aux polices d'assurance~~

Autorité des marchés financiers

Juillet 2013/Janvier 2015

Responsabilité	<del>25- %8 %</del>	<del>30- %15 %</del>
Hypothèque	Veuillez vous référer à l'Autorité	
Autres produits approuvés	<u>20 %</u>	<u>25 %</u>
Caution	<u>20 %</u>	<u>25 %</u>
Titres	<u>15 %</u>	<u>20 %</u>
Maritime	<u>20 %</u>	<u>25 %</u>
Assurance contre la maladie ou les accidents	Voir Annexe <u>24</u>	Voir Annexe <u>24</u>
Toutes autres catégories	<u>8 %</u>	<u>15 %</u>

~~Une marge de 8 % s'applique à l'insuffisance des primes.~~

#### 4.33.4 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance

Le risque de manquement des réassureurs dans le cas des montants recouvrables de ceux-ci découle à la fois du risque de crédit et du risque d'évaluation. Dans le cas du risque de crédit, on tient compte de la possibilité que le réassureur ne rembourse pas son dû à l'assureur cédant. Le risque d'évaluation tient compte de la possibilité porte sur le calcul erroné du que le montant approprié de la provision ait été mal évalué.

##### 4.33.4.1 Réassurance agréée

Dans le cadre d'ententes de réassurance agréée, le coefficient de pondération-risque appliqué aux sinistres non payés et aux primes non gagnées ~~montants~~ recouvrables est considéré, en vertu du TCM, comme un coefficient de pondération-risque combiné tenant compte du risque de crédit et du risque de variabilité ou d'insuffisance des sinistres non payés et des primes non gagnées. Les coefficients de pondération-risque visant les ententes de réassurance agréée sont les suivants :

Actifs au bilan	Réassureur non associé	Réassureur associé
Montants à recevoir des assureurs	<del>0,5-7 %</del>	0 %
Primes non gagnées recouvrables	<del>02,5 %</del>	0 %
Sinistres non <u>réclamés payés</u> recouvrables	<u>2,5 %</u>	0 %

##### 4.33.4.2 Réassurance non agréée

###### 4.33.4.2.1 Déduction du capital disponible

Plutôt que de leur appliquer un coefficient de pondération-risque pour couvrir le risque de manquement des réassureurs, les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée, tels qu'ils sont déclarés au bilan, sont soustraits du capital

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

28

Assurance de dommages

Chapitre 4-3 – Risque découlant des passifs liés aux polices d'assurance

Autorité des marchés financiers

~~Juillet 2013~~ Janvier 2015

disponible dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants (y compris les fonds retenus) ou encore par des véhicules de garantie obtenus de la part des réassureurs prenants. Les sommes payables aux réassureurs prenants peuvent être déduites des montants à recevoir et recouvrables seulement s'il y a un droit de compensation juridique et contractuel. Les assureurs ne doivent inclure aucun montant payable à des réassureurs prenants qui sont des entreprises associées ou des filiales non admissibles.

Le montant déduit est calculé à la page 70. ~~38-60 de l'état annuel du formulaire P&C-1, et déclaré à la ligne « Actifs ayant une exigence de capital de 100 % » de la page 30.70 (section 2.2.1).~~ Il représente la somme, pour chacune des ententes de réassurance non agréée, du calcul suivant lorsque le résultat est positif :

$$A + B + C - D - E - F$$

où :

- A : correspond aux primes non gagnées cédées au réassureur prenant;
- B : correspond aux sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant;
- C : correspond aux montants à recevoir du réassureur prenant;
- D : correspond aux montants à payer au réassureur prenant (seuls sont inclus les montants à payer en vertu d'ententes de réassurance non agréée à des réassureurs non associés et non-filiales);
- E : correspond aux dépôts n'appartenant pas à l'assureur ou autres biens donnés en garantie par le réassureur prenant, à titre de véhicule de garantie en réassurance;
- F : correspond aux lettres de crédit acceptables données en garantie par le réassureur prenant.

#### **4.33.4.2.2 Marge requise**

La marge pour la réassurance non agréée est calculée à la page 70. ~~3860 du formulaire P&C~~ et déclarée à la ligne « Réassurance cédée à des assureurs non agréés » à la page 30.70 du formulaire. La marge correspond à ~~40-15~~ % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes. La marge requise pour chaque entente de réassurance non agréée peut être réduite à un minimum de 0 au moyen de l'excédent des montants à payer au réassureur, des lettres de crédit et des dépôts, détenus en garantie des réassureurs prenants sur les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée.

~~Le montant de l'excédent des lettres de crédit et des dépôts doit préalablement être divisé par 1,5 avant d'être appliqué à la marge.~~

#### **4.33.4.2.3 Véhicules de garantie**

Un assureur cédant bénéficie d'un crédit à l'égard d'une entente de réassurance non agréée s'il obtient et conserve une garantie valide et réalisable ayant préséance sur toute autre sûreté sur des actifs d'un réassureur non agréé détenus au Canada, eu égard au paiement par le réassureur de sa part des pertes ou des provisions qui lui revient et dont il est responsable en vertu de l'entente de réassurance.

Les actifs véhicules de garantie utilisés pour obtenir un crédit pour réassurance non agréée à l'égard d'une certaine entente de réassurance non agréée doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit du réassureur. Tout particulièrement, les véhicules de garantie actifs utilisés ne peuvent être des obligations d'apparentés du réassureur non agréé (~~e. à d. c'est-à-dire~~ des obligations du réassureur proprement dit, de la société qui le contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). En ce qui concerne les trois sources ~~de~~ crédit disponibles susmentionnées pour l'obtention d'un crédit, cela implique que :

- dans la mesure où un assureur cédant inscrit à titre d'actif, à son état annuel, des obligations d'un apparenté du réassureur, il n'est pas autorisé à se prévaloir d'un crédit pour des fonds détenus en garantie ~~du de~~ paiement ~~du un~~ réassureur non agréé;
- les actifs d'un réassureur détenus au Canada pour lesquels un assureur cédant a une sûreté de premier rang, valide et parfaite, en vertu de la loi applicable, ne peuvent être appliqués en vue de l'obtention du crédit s'ils représentent des obligations d'un apparenté du réassureur non agréé;
- une lettre de crédit n'est pas acceptable si elle provient d'un apparenté du réassureur non agréé.

Les véhicules de garantie doivent être à la disposition de l'assureur pendant une période au moins égale au terme à courir des passifs cédés afin de donner droit au crédit pour réassurance non agréée. Si un accord renferme une disposition de renouvellement selon laquelle l'assureur cédant doit maintenir une garantie pendant une partie ou toute la durée du terme à courir des passifs cédés, (par exemple, des frais supplémentaires ou un taux d'intérêt plus élevé), cette disposition doit être prise en compte pour déterminer les réserves cédées.

Les lettres de crédit détenues en garantie contre la réassurance non agréée sont considérées comme des substituts directs du crédit et sont assujetties à un des coefficients de pondération risque fondés sur la cote de crédit de la banque émettrice ou garante et sur l'échéance des passifs cédés de 0,5 % (chapitre 7 section 5.2). Lorsqu'une entreprise liée à la cédante a émis une lettre de crédit ou en a confirmé l'émission, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les véhicules de garantie autres que les lettres de crédit, tels les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, et détenus en garantie contre la réassurance non agréée, se voient affecter les mêmes coefficients de pondération-risque que ceux s'appliquant aux actifs similaires appartenant à l'assureur (section 3.45.1).

~~Les exigences en capital pour les lettres de crédit et autres véhicules de garantie sont inscrites sous « Risques liés aux règlements structurés, aux lettres de crédit, aux instruments dérivés et aux autres expositions ». L'annexe 5 peut servir à calculer le total des exigences en capital à l'égard des règlements structurés, des lettres de crédit, des instruments dérivés et des autres expositions.~~

Le calcul du capital requis pour les véhicules de garantie liés à la réassurance non agréée s'effectue de façon globale à l'aide des coefficients de pondération-risque applicables et ~~il~~ tient compte du montant total des lettres de crédit et autres garanties reçues de l'ensemble des chaque réassureurs.

Les lettres de crédit et autres garanties détenues qui sont supérieures aux excédent les

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

30

Assurance de dommages

Chapitre 4-3 – Risque décollant des passifs liés aux polices d'assurance

Autorité des marchés financiers

Juillet 2013/Janvier 2015

exigences visant la réassurance non agréée sont toutefois considérées comme des garanties excédentaires et ne ~~doivent~~ sont donc pas ~~être~~ assujetties aux exigences en matière de capital, à un coefficient de pondération. Le cas échéant, le total du capital requis pour ces garanties est ajusté au prorata afin d'exclure le capital requis par ailleurs pour la part excédentaire des garanties ~~(voir les exemples 4-1 et 4-2 ci-après)~~.

Le calcul des garanties excédentaires et de la détermination de la réduction de capital s'y rapportant comporte deux étapes.

#### **Exemple 4-Étape 1 : eCalcul des garanties excédentaires**

Réassurance cédée en vertu d'ententes de réassurance non agréée	Montant (\$)
Primes non gagnées cédées au réassureur prenant	100
Sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant	500
Marge de <del>10-15</del> % sur les primes non gagnées et les sinistres non payés recouvrables	<u>6090</u>
Montant à recevoir du réassureur prenant	40
Montant à payer au réassureur prenant <sup>15</sup>	(20)
<b>Exposition à la réassurance non agréée</b>	<b><u>680710</u></b>
Garanties requises pour réduire à zéro la marge requise (500 + 100) x 115 % + 40 - 20	710
Dépôts n'appartenant pas à l'assureur	1 000
Lettres de crédit	100
<b>Total des garanties</b>	<b>1 100</b>
<b>Garanties excédentaires</b> (aucun capital requis à l'égard de ce montant) 1 100-710	<b>390</b>

Le montant des garanties excédentaires doit être calculé séparément pour chaque réassureur pour ensuite en faire la somme.

#### **Exemple 4-Étape 2 : rRéduction du capital requis pour les garanties excédentaires**

En reprenant le même exemple, le ratio de 0,35 (390/1 100) doit s'appliquer au total du capital requis pour les garanties, afin de pouvoir calculer l'exigence en capital relative à ces dernières, exclusion faite de la portion excédentaire. Le tableau suivant ~~explique~~ illustre ce calcul.

<sup>15</sup> Seuls les montants à payer à des réassureurs non agréés non associés et non-filiales sont inclus.

	Montant de la garantie (01)	Coefficient de pondération risqué (02)	Total du capital requis (03)=(01)x(02)	Affectation proportionnelle des garanties excédentaires (04)	Réduction du capital requis pour les garanties excédentaires (05)=(03)x(04)
<b>Lettres de crédit</b> <u>(Notation AA ≤1 an)</u>	100 \$	0,250 %	0,250 \$		
<b>Dépôts n'appartenant pas à l'assureur</b> (obligations AAA ≤1 an)	500 \$	0,25 %	1,25 \$		
<b>Dépôts n'appartenant pas à l'assureur</b> (obligations AA >1 an ≤5 ans)	500 \$	1,00 %	5,00 \$		
<b>Total</b>	1 100 \$		6,750 \$	0,35	2,36-28 \$

Le capital requis pour des lettres de crédit et des garanties autres que des lettres de crédit, déduction faite de l'excédent, est déclaré dans le cadre du capital requis pour le risque de crédit (chapitre 5).

#### **4.33.4.2.4 Lettres de crédit**

La limite d'utilisation des lettres de crédit pour obtenir un crédit au titre de la réassurance non agréée est limitée à de 30 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes. Cette limite s'applique de façon globale, et non à chaque exposition de réassurance.

#### ~~4.3.2.5 Fonds détenus en garantie à l'égard de la réassurance non agréée~~

~~Les espèces et les titres reçus pour garantir les paiements liés à des ententes de réassurance non agréée, et qui ont été regroupés avec les fonds appartenant à l'assureur, doivent être déclarés au bilan de ce dernier dans les catégories d'actifs appropriées, sur lesquelles s'appliquent les coefficients de pondération correspondants. Le détail de ces dépôts doit être déclaré dans le tableau relatif à la réassurance non agréée de la page 70.38 de l'état annuel P&C 1, dans la colonne des montants à payer à l'assureur prenant.~~

#### **4.3.2.63.4.2.5 Dépôts des réassureurs n'appartenant pas à l'assureur et reçus en garantie**

Les dépôts des réassureurs reçus en vertu d'ententes de réassurance non agréée et n'appartenant pas à l'assureur, incluant les sommes avancées par des réassureurs et placées dans des comptes de fiducie, ne doivent pas figurer au bilan de l'assureur. Le détail de ces dépôts doit aussi être déclaré dans le tableau relatif à la réassurance non agréée de la page

70.38-60 du formulaire de l'état annuel P&C-1.

Les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, détenus en garantie pour le compte d'un réassureur non agréé, doivent être évalués à la valeur marchande en date de la fin de l'exercice, y compris le revenu de placements échu et couru à l'égard de ces dépôts.

#### 4.3.2.53.4.2.6 Fonds détenus en garantie à l'égard de la réassurance non agréée

Les espèces et les titres reçus pour garantir les paiements liés à des ententes de réassurance non agréée, et qui ont été regroupés avec les fonds appartenant à l'assureur, doivent être déclarés au bilan de ce dernier dans les catégories d'actifs appropriées, sur lesquelles s'appliquent les coefficients de pondération risque correspondants. Le détail de ces dépôts doit être déclaré dans le tableau relatif à la réassurance non agréée de la page 70.3860 de l'état annuel du formulaire P&C-1, dans la colonne des montants à payer à l'assureur prenant

#### 4.43.5 Franchises autoassurées

La franchise autoassurée FAA représente la part du montant d'un sinistre qui est payable par le porteur de police. Dans certains cas, les franchises autoassurées FAA sont indiquées dans les conditions particulières ou font l'objet d'un avenant, précisant que la garantie s'applique à la part du sinistre qui dépasse la franchise FAA.

Pour que les franchises autoassurées FAA recouvrables constituent des éléments d'actif admissibles aux fins du calcul du capital réglementaire, l'Autorité doit être convaincue de leur caractère recouvrable; elle peut aussi exiger des sûretés pour garantir leur recouvrement, par exemple, lorsqu'elle juge qu'un débiteur possède une trop forte concentration de franchises autoassurées FAA. ~~Les montants relatifs aux franchises autoassurées non admissibles (déduits du capital disponible) doivent être déclarés à la ligne 88 de la page 30.71.~~

Des lettres de crédit et d'autres titres acceptables peuvent servir de sûretés pour garantir des FAA. Les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés du porteur de polices (c. à d. des obligations du porteur de polices lui-même, de sa société mère ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). Aucune réduction du capital requis n'est permise dans ces circonstances.

Les lettres de crédit relatives aux franchises autoassurées FAA sont considérées comme un substitut direct de crédit et sont assujetties à un coefficient de pondération risque basé sur la cote de crédit de la banque émettrice ou confirmatrice et sur l'échéance des passifs cédés (sous réserve de la disposition sur les garanties excédentaires) (section 5.2) de 0,5% (chapitre 7). ~~Lorsqu'une entreprise liée à la cédante a émis une lettre de crédit ou en a confirmé l'émission, aucune réduction du capital requis n'est permise.~~ Les coefficients de pondération risque qui s'appliquent aux sûretés autres que les lettres de crédit sont les mêmes que ceux s'appliquant qui s'appliquent aux actifs similaires appartenant à l'assureur (section 3.45.1).

#### 4.53.6 Catastrophes

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

33

Assurance de dommages

Chapitre 4-3 – Risque découlant des passifs liés aux polices d'assurance

Autorité des marchés financiers

Juillet 2013/Janvier 2015

~~Veuillez consulter la Ligne directrice sur la saine gestion et mesure des engagements relatifs aux tremblements de terre publiée par l'Autorité.~~

### **3.6.1 Exposition au risque de tremblement de terre**

~~Les assureurs de dommages doivent se référer à la *Ligne directrice sur la gestion de l'exposition au risque de tremblement de terre* (« Ligne directrice sur les tremblements de terre ») pour connaître les attentes de l'Autorité à l'égard de la gestion de l'exposition au risque de tremblement de terre. La présente ligne directrice, quant à elle, décrit précisément le cadre à utiliser pour quantifier l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins du calcul du capital réglementaire et évaluer la capacité des assureurs à traiter les réclamations, notamment sur le plan financier, et à respecter les obligations contractuelles pouvant découler d'un tremblement de terre majeur.~~

~~Le montant de réserve pour tremblement de terre inclut la Réserve de primes pour tremblement de terre (« RPTT ») et la Réserve supplémentaire pour tremblement de terre (« RSTT ») et s'ajoute au total du capital requis aux fins du TCM à titre de capital cible requis. La réserve pour tremblement de terre doit être établie en utilisant la formule suivante :~~

$$\text{Réserves pour tremblement de terre au niveau cible} = (\text{RPTT} + \text{RSTT}) \times 1.25$$

~~où :~~

$$\text{RSTT (section 3.6.1.3)} \equiv \{ \text{Exposition au risque de tremblement de terre (section 3.6.1.1)} \} - \{ \text{Ressources financières (section 3.6.1.2)} \}$$

$$\text{RSTT} \geq 0$$

~~Si la RPTT ne fait pas partie des ressources financières servant à couvrir l'exposition au risque de tremblement de terre, c'est-à-dire si l'assureur dispose de ressources financières suffisantes pour couvrir le risque de tremblement de terre sans les réserves facultatives, la RPTT peut être déduite du capital au lieu d'être ajoutée au total des capitaux requis.~~

#### **3.6.1.1 Mesure de l'exposition au risque de tremblement de terre**

~~Le Sinistre Maximum Probable (« SMP ») est le seuil en dollars au-dessus duquel des pertes causées par un important tremblement de terre est peu probable. Le SMP brut, établi **après** la prise en compte des franchises souscrites par les assurés, mais **avant** déduction des montants recouvrables en réassurance contre les catastrophes ou autres, sert à calculer l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins de réglementation. Dans la présente section, le SMP fait référence à un montant<sup>16</sup> qui comprend des ajustements pour la qualité des données, les expositions non modélisées et l'incertitude des modèles, tel qu'expliqué dans la Ligne directrice sur les tremblements de terre.~~

~~*Approche fondée sur des modèles*~~

<sup>16</sup> Le montant SMP correspond à l'exposé mondial.

- Les assureurs de dommages dont l'exposition au risque de tremblement de terre est importante doivent utiliser une approche fondée sur des modèles pour estimer leur SMP. Ils peuvent utiliser un modèle de tremblement de terre disponible sous licence commerciale qu'ils exploitent à l'interne ou qu'ils demandent à des tiers d'exécuter, ou peuvent aussi recourir à une technique d'estimation ou un modèle interne qu'ils auront eux-mêmes conçu. Quel que soit le modèle ou la technique d'estimation utilisée, la méthodologie choisie par l'assureur doit satisfaire les attentes de l'Autorité, telles que définies dans la Ligne directrice sur les tremblements de terre;
- l'Autorité s'attend à ce que les assureurs poursuivent leurs efforts pour faire passer le montant de leur SMP pour tremblement de terre à celui du SMP500 décrits ci-après d'ici 2022. L'Autorité s'attend donc à ce que ceux-ci disposent des ressources financières requises pour composer avec un séisme pancanadien d'une périodicité de 500 ans au plus tard à la fin de l'exercice 2022. Cette exigence se traduit par la formule suivante :

$$\text{SMP500 pancanadien} = (\text{SMP500 Est Canada}^{1.5} + \text{SMP500 Ouest Canada}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}}$$

où :

SMP500 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,8<sup>ième</sup> centile de la courbe de probabilité de dépassement majoré des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;

SMP500 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,8<sup>ième</sup> centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

- compte tenu de l'impact de la nouvelle exigence découlant du SMP500 pancanadien, les assureurs peuvent continuer à faire progresser graduellement leur exposition accrue au risque de tremblement de terre jusqu'en 2022 en appliquant la formule suivante :

$$\frac{\text{SMP pancanadien}}{\text{(année)}} = \frac{\text{SMP500 pancanadien} \times (\text{Année} - 2014)/8 + \text{MAX}[\text{SMP420 Est Canada}, \text{SMP420 Ouest Canada}] \times (\text{2022} - \text{Année})/8}{1}$$

où :

Année est l'année de déclaration en cours<sup>17</sup> (au plus tard l'année 2022);

SMP420 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,76<sup>ième</sup> centile de la courbe de probabilité de

<sup>17</sup> L'année de déclaration en cours est l'année de déclaration financière en cours de production.

dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;

SMP420 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,76<sup>ième</sup> centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

#### Approche standard

- Les assureurs utiliseront l'approche standard pour calculer leur SMP si, selon le cas :
  - l'assureur ne calcule pas son SMP au moyen d'un modèle de tremblement de terre;
  - l'Autorité n'est pas satisfaite du modèle ou de la technique d'estimation de l'exposition au risque de tremblement de terre.
- la formule standard est la suivante :

$$\text{SMP pancanadien} = \text{MAX (VTAB Est Canada, VTAB Ouest Canada)}$$

où :

VTAB : est la valeur totale assurée des biens exposés au risque de tremblement de terre pour la région indiquée, déduction faite des franchises applicables aux détenteurs de polices. Cette valeur comprend les immeubles, leur contenu, les dépendances, les frais de subsistance supplémentaires et l'interruption des affaires.

#### **3.6.1.2 Ressources financières**

Un assureur doit disposer des ressources financières suffisantes pour couvrir son exposition au risque de tremblement de terre, telle qu'établie à la section 3.6.1.1. Les ressources financières pouvant servir à cette fin comprennent :

- le capital et l'excédent :
  - les assureurs peuvent inclure un maximum de 10 % de leur capital et de leur excédent dans leurs ressources financières disponibles pour couvrir leur exposition au risque de tremblement de terre. Cette limite est à la discrétion de l'Autorité et pourrait être fixée à un niveau moins élevé;
  - le montant de capital et d'excédent admissible correspond au maximum à 10 % des capitaux propres, tel que déclaré à la fin de la période de divulgation en cours de production.

- la réserve de primes pour tremblement de terre :
  - la RPTT est une réserve facultative de primes pour tremblement de terre. Ce montant ne peut en aucun cas excéder le SMP500 pancanadien<sup>18</sup>.
  - dans le cas où la prime pour tremblements de terre est implicitement incluse dans la prime globale d'une police, les assureurs doivent être en mesure de démontrer le caractère raisonnable de l'allocation de la prime attribuée à la couverture du risque de tremblement de terre. Par exemple, dans le cas de la protection de réassurance contre les catastrophes qui n'est pas particulière au risque de tremblement de terre, une allocation de la prime doit être réalisée et le réassureur doit faire la démonstration du caractère raisonnable de cette allocation;
  - toute prime d'assurance contre les tremblements de terre inscrite à titre de RPTT doit y demeurer, à moins d'une décroissance significative de l'exposition. L'Autorité se réserve le droit de requérir de l'information en regard de toute diminution de la RPTT;
  - en cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les assureurs devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RPTT devra alors être réduite d'un montant égal à ces provisions;
  - toute réduction de la RPTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté;
  - la RPTT est une composante des réserves inscrites au bilan.
- la protection de réassurance;
  - la protection de réassurance estimative disponible est fondée sur les polices de réassurance en vigueur le lendemain de la date à laquelle la période de déclaration financière a pris fin et doit être égale au montant de réassurance recouvrable pour un sinistre de l'ampleur du SMP, déduction faite de la franchise (p. ex., les polices en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet pour les calculs du TCM en date du 30 juin).
- le financement sur les marchés financiers
  - une approbation de l'Autorité est nécessaire avant que des instruments financiers puissent être considérés comme des sources de financement acceptables dans la formule de calcul du risque de tremblement de terre. Pour des précisions additionnelles, veuillez consulter la Ligne directrice sur les tremblements de terre.

### **3.6.1.3 Réserve supplémentaire pour tremblement de terre**

La RSTT est un montant additionnel servant à couvrir l'exposition d'un assureur au risque de tremblement de terre qui n'est pas financée par d'autres ressources financières. Le montant de la RSTT correspond au résultat du calcul suivant :

<sup>18</sup> Vous référer à la *Loi de l'impôt sur le revenu*, (RLRQ 1985, c.1) pour la contribution annuelle maximale permise.

RSTT  $\equiv$  {SMP500 x (Année - 2014)/8 + MAX [SMP420 Est Canada, SMP420 Ouest Canada] x (2022 - Année)/8} - capital et l'excédent - protection de réassurance - financement sur les marchés financiers - RPTT

- en cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les assureurs devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RSTT devra alors être réduite après la RPTT, d'un montant égal à ces provisions;
- toute réduction de la RSTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté;
- la RSTT est une composante des réserves inscrites au bilan.

#### **4.63.7 Autres catégories**

##### **3.7.1 Assurance contre la maladie ou les accidents**

Les provisions pour l'assurance contre la maladie ou les accidents déterminées par les actuaires dans leurs évaluations visent surtout à couvrir les fluctuations prévues de ces exigences d'après certaines hypothèses de mortalité et de morbidité. Les marges pour primes non gagnées et pour sinistres non payés sont incluses dans le TCM pour tenir compte des variations négatives inattendues possibles des exigences réelles.

La marge requise pour primes non gagnées est calculée en appliquant un coefficient au montant des primes annuelles gagnées. De façon générale, le coefficient varie selon la période de garantie du taux de prime non écoulée. Une marge pour FARP est également requise; elle s'obtient en multipliant les commissions de FARP, nettes d'un ajustement pour commissions non gagnées, par 45 %. La marge requise pour sinistres non payés s'obtient quant à elle en appliquant un coefficient au montant réel des sinistres non payés pour les années précédentes. De façon générale, le coefficient varie selon la durée de la période de versement des prestations non écoulée.

Vous trouverez aux annexes 4 et 5 une feuille de calcul de la marge requise pour l'assurance contre la maladie ou les accidents ainsi que les instructions pour la remplir. Le total des marges requises calculé sur la feuille devrait être inclus dans le montant de la marge requise pour sinistres non payés et du passif des primes inscrit dans le TCM.

##### *Assurance contre la maladie ou les accidents*

~~Pour cette catégorie, voir le calcul de la marge requise indiqué aux annexes 2 et 3. Le montant de cette marge requise est inclus dans celui du capital requis pour les primes non gagnées et les sinistres non payés (page 30.70, ligne 22).~~

##### **3.7.2 Assurance hypothèque**

Veuillez vous référer à l'Autorité.

## Chapitre 54. Risque de taux d'intérêt marché

Le risque de marché découle des changements éventuels des taux ou des cours dans divers marchés, notamment ceux des taux d'intérêt, des opérations de change, des actions et de l'immobilier et d'autres expositions au risque de marché. L'exposition à ce risque résulte des activités de négociation, de placement et autres créant des positions figurant ou non au bilan.

### 4.1 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt représente le risque d'une perte économique découlant de la fluctuation des taux d'intérêt du marché et de son incidence sur les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. Le risque de taux d'intérêt est attribuable à la volatilité et à l'incertitude des taux d'intérêt futurs.

Les éléments d'actif et de passif dont la valeur repose sur les taux d'intérêt sont concernés. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt comprennent les actifs à revenu fixe. Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt comprennent ceux dont la valeur est déterminée par l'application d'un taux d'actualisation.

Pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt, une durée et un facteur-coefficient de choc de taux d'intérêt sont appliqués à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. La marge pour risque de taux d'intérêt correspond à la différence entre la variation de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt et celle de la valeur des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt, compte tenu, le cas échéant, de la variation de la valeur des contrats de produits dérivés de taux d'intérêt admissibles.

### 5.1 Exigences de base

Les éléments utilisés pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt sont décrits ci-après.

#### 45.1.1 Éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera en fonction de la fluctuation des taux d'intérêt. Même si certains éléments d'actif, par exemple les prêts et les obligations détenus jusqu'à échéance, peuvent être déclarés au bilan à leur coût amorti, leur valeur économique, et les variations de cette valeur, doivent être prises en compte pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt incluent :

- les dépôts à terme et titres à court terme similaires (sauf espèces);
- les obligations et débentures;
- les effets de commerce;

- les prêts;
- les prêts hypothécaires (résidentiels et commerciaux);
- les titres adossés à des créances hypothécaires et titres adossés à des actifs;
- les actions privilégiées;
- les produits dérivés de taux d'intérêt détenus à des fins autres que de couverture.

Les placements dans des fonds communs de placement et d'autres actifs semblables et des fonds distincts doivent être envisagés en appliquant une démarche de transparence à l'égard des actifs sous-jacents. Les éléments d'actif du fonds qui sont sensibles aux taux d'intérêt doivent être pris en compte dans le calcul de la juste valeur du total des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt de l'assureur.

Les autres éléments d'actif, par exemple les espèces, le revenu de placement échu et couru, les actions ordinaires et les immeubles de placement, ne doivent pas entrer dans le calcul de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt. Aux fins du calcul de la marge pour risque de taux d'intérêt, ces éléments d'actif sont présumés ne pas être sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt.

#### **54.1.2 Éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt**

Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera au rythme de la fluctuation des taux d'intérêt. Les éléments de passif suivants sont réputés être sensibles aux taux d'intérêt et doivent donc être pris en compte :

- sinistres et frais de règlement non payés nets;
- passif des primes net.

L'assureur doit obtenir l'approbation de l'Autorité pour tenir compte d'autres passifs dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les sinistres et frais de règlement non payés nets, qui incluent les PED, sont nets de la réassurance, de la récupération, de la subrogation et des FAA. Le passif des primes, qui inclut également les PED, est présenté net et correspond à celui qui est calculé selon la méthode d'évaluation du passif des primes figurant dans les normes de l'Institut canadien des actuaires (« ICA ») portant sur l'évaluation du passif des polices. Le passif des primes net correspond à la valeur actualisée, à la date du bilan, des flux de trésorerie rattachés à l'évolution des primes et aux sinistres, frais et taxes postérieurs à cette date, au titre des polices en vigueur à cette date, déduction faite des montants recouvrables des réassureurs. Autrement dit, il s'agit de l'estimation faite par l'actuaire du passif net des polices rattaché aux primes non gagnées déclarées dans le tableau intitulé « Passif des primes » du certificat de l'actuaire contenu dans le Rapport sur le passif des polices des assureurs de dommages.

### 54.1.3 Produits dérivés de taux d'intérêt admissibles

Les produits dérivés de taux d'intérêt sont ceux dont les flux de trésorerie reposent sur le rendement est fonction des taux d'intérêt futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de taux d'intérêt d'un assureur de dommages et peuvent donc être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt, sous réserve des conditions qui suivent.

Seuls les produits dérivés classiques de taux d'intérêt qui servent clairement à compenser la variation attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt de la juste valeur de la position en capital d'un assureur peuvent entrer dans le calcul du risque de taux d'intérêt. Les produits dérivés classiques de taux d'intérêt se limitent aux suivants :

- contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt et obligations;
- contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt et obligations;
- swaps de taux d'intérêt dans une seule monnaie.

Les autres produits dérivés de taux d'intérêt, notamment les options sur taux d'intérêt, dont les planchers et les plafonds, ne sont pas réputés être classiques et pourraient ne sont pas être admissibles dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les assureurs doivent bien comprendre les stratégies mises en place pour couvrir le risque de taux d'intérêt et être en mesure de démontrer à l'Autorité, sur demande, que les couvertures qui en découlent réduisent le risque de taux d'intérêt et que l'ajout de ces produits dérivés n'augmente pas le risque dans son ensemble. Par exemple, on s'attend à ce que les assureurs soient à même de démontrer qu'ils ont défini des objectifs en matière de couverture ainsi que la catégorie de risque visée, la nature du risque à couvrir et l'horizon de couverture, et qu'ils ont pris en considération d'autres facteurs comme le coût et la liquidité des instruments de couverture. De plus, il serait approprié de pouvoir faire la preuve de l'efficacité du programme de couverture, de façon rétrospective ou prospective. Si l'assureur n'est pas en mesure de démontrer que les dérivés permettent de réduire le risque dans son ensemble, du capital supplémentaire pourrait être requis. Les assureurs qui sont dans cette situation doivent communiquer avec l'Autorité pour obtenir des précisions.

Les instruments dérivés utilisés pour couvrir le risque de taux d'intérêt d'un assureur sont assujettis aux exigences pour le risque de crédit (section 5.2).

### 54.1.4 Duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les assureurs sont tenus de calculer la duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt afin d'établir aux fins du calcul du capital requis pour risque de taux d'intérêt. La duration d'un élément d'actif ou de passif est une mesure de la sensibilité de la valeur de l'élément d'actif ou de passif à la fluctuation des taux d'intérêt. Plus précisément, il s'agit de la variation en pourcentage de la valeur d'une l'élément d'actif ou de passif étant donnée une variation des taux d'intérêt.

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

41

Assurance de dommages

Chapitre 45 – Risque de taux d'intérêt marché

Autorité des marchés financiers

Juillet 2013 Janvier 2015

Le calcul de la durée d'un élément d'actif ou de passif est fonction de la variante de mesure de durée choisie et selon que les flux de trésorerie de l'élément d'actif ou de passif dépendent eux-mêmes des taux d'intérêt. La durée modifiée est une méthode de mesure qui suppose que la fluctuation des taux d'intérêt n'influe pas sur les flux de trésorerie prévus. ~~La méthode de la durée effective est une technique qui reconnaît, il est reconnu~~ que la fluctuation des taux d'intérêt peut influencer sur les flux de trésorerie prévus.

Un assureur peut appliquer la méthode de la durée modifiée ou celle de la durée effective à ses éléments d'actif et de passif. La méthode choisie doit toutefois s'appliquer à tous les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt à l'étude, et la même méthode doit être utilisée d'une année à l'autre (~~pour éviter~~ le « cherry-picking » n'est pas permis).

Les flux de trésorerie associés aux produits dérivés de taux d'intérêt sont sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt et, ainsi, la durée de ces produits doit être déterminée par la méthode de la durée effective. En particulier, si un assureur a à son bilan des produits dérivés de taux d'intérêt visés par la section 54.1.3, il doit appliquer la méthode de la durée effective à l'ensemble de ses éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt.

La durée du portefeuille (modifiée ou effective) peut être obtenue en calculant la moyenne pondérée de la durée des éléments d'actif ou de passif au portefeuille.

La durée en dollars d'un élément d'actif ou de passif correspond à la variation de sa valeur monétaire par suite d'une variation donnée des taux d'intérêt.

#### 54.1.4.1 Durée modifiée

La durée modifiée s'entend de la variation approximative en pourcentage de la valeur actualisée des flux de trésorerie par suite d'une variation de 100 points de base des taux de rendement d'intérêt composés annuels, dans l'hypothèse où les flux de trésorerie prévus ne changent pas quand les taux d'intérêt fluctuent.

La durée modifiée peut être représentée comme suit :

$$\text{Durée modifiée} = \frac{1}{(1+\text{rend}/k)} \times \frac{\sum t \times \text{VPFT}_t + \frac{1 \times \text{VPFT}_1 + 2 \times \text{VPFT}_2 + \dots + n \times \text{VPFT}_n}{k \times \text{Valeur marchande}}}{k \times \text{Valeur marchande}}$$

où :

$k$  : nombre de périodes ou de paiements par année (par exemple,  $k=2$  pour paiements semestriels et  $k=12$  pour paiements mensuels)

~~$n$  : nombre de périodes jusqu'à l'échéance (c. à d., nombre d'années jusqu'à l'échéance multiplié par  $k$ )~~

rend : rendement à l'échéance composé périodiquement, à la valeur du marché, des flux de trésorerie

$\text{VPFT}_t$  : valeur actualisée des flux de trésorerie pendant la période au moment  $t$ , actualisée au taux de rendement à l'échéance

#### 54.1.4.2 Duration effective

La méthode de la duration effective tient compte de l'effet éventuel de la fluctuation des taux d'intérêt sur les flux de trésorerie prévus. Bien que la méthode de la duration modifiée estime de la même façon la variation de la juste valeur en pourcentage d'une série de flux de trésorerie sans option, la duration effective est la mesure qui convient le mieux à une série de flux de trésorerie avec option intégrée.

La duration effective se calcule comme suit :

$$\text{Duration effective} = \frac{\text{Juste valeur si les rendements diminuent} - \text{Juste valeur si les rendements augmentent}}{2 \times (\text{prix initial}) \times (\text{variation du rendement en décimales})}$$

En posant :

- $\Delta y$  : variation du rendement en décimales
- $V_0$  : juste valeur initiale
- $V_-$  : juste valeur si les rendements diminuent de  $\Delta y$
- $V_+$  : juste valeur si les rendements augmentent de  $\Delta y$

Alors, la duration effective est la suivante :

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

#### 54.1.4.3 Duration du portefeuille

Pour déterminer la duration d'un portefeuille d'éléments d'actif ou de passif sensibles aux taux d'intérêt, il faut calculer la moyenne pondérée de la duration des éléments d'actif ou de passif du portefeuille. Le facteur-coefficient de pondération de chaque titre correspond à la proportion que chacun représente par rapport au portefeuille. Le calcul de la duration d'un portefeuille est le suivant :

$$w_1 D_1 + w_2 D_2 + w_3 D_3 + \dots + w_K D_K$$

où :

- $w_i$  : juste valeur du titre  $i$  / juste valeur du portefeuille
- $D_i$  : duration du titre  $i$
- $K$  : nombre de titres au portefeuille

#### 54.1.4.4 Variation en dollars de la juste valeur

La durée modifiée et la durée effective sont fonction des variations en pourcentage de la juste valeur. Le ~~s-exigences de capital~~ requis pour le risque de taux d'intérêt ~~sont est~~ fonction de la détermination de l'ajustement à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt pour tenir compte de variations en dollars de la juste valeur. Pour mesurer la variation en dollars de la juste valeur, la durée est multipliée par la juste valeur en dollars et le nombre de points de base (en forme décimale). Autrement dit :

$$\text{Variation en dollars de la juste valeur} = \text{durée} \times \text{juste valeur en dollars} \times \text{variation du taux d'intérêt (en décimales)}$$

#### 54.1.5 Durée des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles

La méthode de la durée effective est celle qu'il convient d'utiliser quand les éléments d'actif ou de passif ont des options intégrées. Pour les portefeuilles comportant des produits dérivés classiques de taux d'intérêt admissibles, il convient d'utiliser la durée effective en dollars<sup>19</sup> puisque l'assureur couvre l'exposition au risque de taux d'intérêt en dollars.

#### Exemple 54-1 : Durée effective en dollars d'un swap

En supposant que la durée des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt d'un assureur soit plus longue et que celle de ses éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt soit plus courte, le calcul de la durée en dollars actuelle de l'assureur en question, avant de prendre en compte tout produit dérivé de taux d'intérêt, est le suivant :

$$\text{Durée en dollars de l'assureur} = \text{durée en dollars des éléments d'actif} - \text{durée en dollars des éléments de passif} > 0$$

L'assureur conclut un swap de taux d'intérêt dans une seule devise en vertu duquel il paye un taux fixe et reçoit un taux variable. La durée en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe peut être ventilée comme suit :

$$\begin{aligned} \text{Durée effective en dollars} &= \text{durée effective en dollars d'une obligation à taux} \\ \text{d'un swap pour un payeur} &\quad \text{variable} - \text{durée effective en dollars d'une obligation à} \\ \text{de taux fixe} &\quad \text{taux fixe} \end{aligned}$$

En supposant que la durée en dollars de l'obligation à taux variable est proche de zéro, alors :

$$\begin{aligned} \text{Durée effective en dollars} &= 0 - \text{durée effective en dollars d'une obligation à taux} \\ \text{d'un swap pour un payeur} &\quad \text{fixe} \\ \text{de taux fixe} & \end{aligned}$$

La durée en dollars de la position de swap est négative; la position de swap a donc pour effet de réduire la durée en dollars des éléments d'actif de l'assureur et de rapprocher de zéro la durée globale en dollars de l'assureur.

<sup>19</sup> La durée effective en dollars correspond à la variation en dollars de la juste valeur par unité de variation du taux d'intérêt (par point de pourcentage ou encore par point de base).

### 5.24.1.6 Marge pour risque de taux d'intérêt

Pour déterminer la marge pour risque de taux d'intérêt, il faut mesurer l'incidence économique sur l'assureur d'une variation  $\Delta y$  des taux d'intérêt. ~~L'Autorité augmentera progressivement l'ampleur du facteur de choc de taux d'intérêt. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, le Le facteur coefficient~~ de choc de taux d'intérêt  $\Delta y$  applicable ~~est des'établira~~ à 1,250,75 % ( $\Delta y = 0,00750125$ ).

- (A) La variation estimative du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation  $\Delta y$  des taux d'intérêt est calculée comme suit :

Variation de la juste valeur en dollars du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt = (Duration du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt) x  $\Delta y$  x (Juste valeur du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt)

- (B) La variation du portefeuille d'éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation  $\Delta y$  des taux d'intérêt est calculée comme suit :

Variation de la juste valeur en dollars des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt = (Duration des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt) x  $\Delta y$  x (Juste valeur des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt)

- (C) La variation des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation  $\Delta y$  des taux d'intérêt est calculée comme suit :

Duration effective en dollars du portefeuille de produits dérivés de taux d'intérêt admissibles = Somme de la duration effective en dollars des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation  $\Delta y$  des taux d'intérêt

Duration effective en dollars du portefeuille de produits dérivés de taux d'intérêt admissibles = Somme de la duration effective en dollars des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation  $\Delta y$  des taux d'intérêt

- (D) Le capital requis pour une augmentation  $\Delta y$  des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de  $A - B + C$ .

- (E) Il faut répéter les étapes A à C pour une diminution  $\Delta y$  (~~e.-à-d.c'est-à-dire~~,  $-\Delta y$ ) des taux d'intérêt, et le capital requis pour une diminution  $\Delta y$  des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de  $A - B + C$ .

- (F) La marge pour risque de taux d'intérêt est ensuite déterminée comme étant le maximum de D ou de E.

~~Se reporter à l'annexe 4 pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt à partir de l'augmentation et de la diminution du facteur de choc de taux d'intérêt.~~

### 4.2 Risque de change

La marge requise pour risque de change a pour but de couvrir le risque de perte découlant de la fluctuation des taux de change et s'applique à l'ensemble des activités de l'assureur.

#### **4.2.1 Exigences générales**

Le calcul de la marge requise pour risque de change comporte deux étapes : le calcul de l'exposition dans chaque devise et le calcul de l'exigence pour le portefeuille de positions dans des monnaies différentes.

La marge requise pour risque de change est égale à 10 % du plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions longues nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut;
- la somme des positions courtes nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut.

Les couvertures de taux de change efficaces admissibles sont limitées aux produits dérivés de taux de change classiques comme les contrats à terme normalisés ou de gré à gré sur devises et les swaps de devises.

Les placements dans les fonds communs de placement et dans d'autres actifs semblables doivent être envisagés sur une base de transparence dans le cas du risque de change. Les actifs du fonds qui sont libellés en devises doivent être inclus dans le calcul pour déterminer le capital requis pour les positions dans chaque monnaie. Dans le cas du passif de sinistres déclarés en dollars canadiens et réglés en devises, le passif doit être inclus dans la marge pour risque de taux de change

#### **4.2.2 Marge pour risque de change**

##### **Étape 1 : Mesure de l'exposition dans une seule monnaie**

La position nette ouverte dans chaque monnaie correspond à la somme des éléments suivants :

- la position nette au comptant, soit l'excédent du total de l'actif sur celui du passif dans la monnaie en objet, y compris l'intérêt et les frais courus si ceux-ci sont sensibles aux fluctuations du taux de change;
- la position nette à terme (soit le total des montants à recevoir moins celui des montants à payer en exécution des opérations de change à terme, y compris les contrats à terme sur devises et le capital des swaps de devises), évaluée aux taux de change courants du marché au comptant ou actualisée aux taux d'intérêt courants puis évaluée aux taux courants au comptant;
- les garanties (et instruments semblables) dont l'activation future est certaine et qui seront probablement irrécouvrables;

- le solde net des revenus (dépenses) futurs non courus mais déjà entièrement couverts (au gré de l'institution déclarante);
- tout autre élément représentant un gain ou une perte en devises.

#### Ajustements

Dans le cas d'un assureur exerçant des activités à l'étranger, les éléments qui sont actuellement déduits du capital disponible pour calculer le ratio du TCM et qui sont libellés dans la monnaie correspondante peuvent être exclus du calcul des positions ouvertes nettes sur devises, à concurrence d'un solde nul.

Par exemple :

- goodwill et autres actifs incorporels;
- participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées ou des coentreprises;
- couvertures de taux de change non admissibles qui ne sont pas comprises dans le capital disponible.

#### Exclusion

Un assureur ayant une position longue nette ouverte libellée dans une monnaie donnée peut réduire l'exposition nette, à concurrence d'un solde nul, du montant d'une exclusion, qui équivaut à une position courte maximale de 25 % du passif libellé dans la monnaie correspondante.

#### Étape 2 : Calcul de l'exigence de capital pour le portefeuille

Le montant nominal (ou valeur actualisée nette) de la position nette ouverte sur chaque devise dont il est question à l'étape 1 est converti en dollars canadiens sur la base du cours au comptant. L'exigence de capital brute représente 10 % de la position nette ouverte globale, cette position étant égale au plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions nettes longues ouvertes;
- la valeur absolue de la somme des positions nettes courtes ouvertes.

#### Exemple 4.2

Un assureur a un actif de 100 \$US et un passif de 50 \$US et le taux de change au comptant est de 1.000.

- la position nette au comptant, qui correspond à l'actif moins le passif est une position longue de 50 \$;
- l'exclusion, selon un taux correspondant à 25 % du passif, se calcule comme suit :

$$= 25 \% \times 50 \$$$

$$= 12,50 \$$$

- la marge requise pour risque de change se calcule donc comme suit :

$$= 10 \% \times \text{MAX}^{20} ((\text{position nette au comptant} - \text{exclusion}), 0)$$

$$= 10 \% \times \text{MAX} ((50 \$ - 12,50 \$), 0)$$

$$= 10 \% \times 37,50 \$$$

$$= 3,75 \$$$

#### **4.2.2.1 Couvertures de change admissibles**

Les produits dérivés de taux de change sont ceux à l'égard desquels les flux de trésorerie reposent sur les taux de change futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de change d'un assureur et dans ces circonstances être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de taux de change, sous réserve de satisfaire aux critères suivants.

Seules les couvertures efficaces qui compensent la variation de la juste valeur de l'élément couvert peuvent être prises en compte dans le calcul du risque de taux de change. L'assureur doit être en mesure de démontrer à l'Autorité l'efficacité de ses couvertures de change.

Les assureurs dont le bilan comporte des produits dérivés de taux de change en devises doivent être en mesure de faire la preuve que ces produits n'augmentent pas le risque. S'ils en sont incapables, l'Autorité pourrait exiger du capital supplémentaire.

Seuls les produits dérivés de taux de change classiques qui suivent peuvent être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de change :

- les contrats à terme normalisés sur devises;
- les contrats à terme de gré à gré sur devises;
- les swaps de devises.

D'autres produits dérivés sur devises, notamment les options sur devises, ne sont pas réputés être classiques et ne doivent pas être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de change.

Les instruments dérivés servant à couvrir le risque de change d'un assureur sont assujettis aux exigences pour risque de crédit (section 5.2).

#### **4.2.2.2 Mesure des positions à terme sur devises**

<sup>20</sup> L'exclusion peut servir à réduire à zéro tout au plus la position nette longue ouverte sur devises.

Les positions à terme sur devises doivent être évaluées aux taux de change courants du marché au comptant. Il ne conviendrait pas d'utiliser des taux de change à terme puisque, dans une certaine mesure, ils tiennent compte des écarts entre les taux d'intérêt courants. Les assureurs qui fondent normalement leur gestion comptable sur les valeurs nettes actualisées devraient utiliser les valeurs nettes actualisées de chaque position, sur la base des taux d'intérêt courants et évaluées aux taux de change courants au comptant, pour mesurer leurs positions à terme sur devises.

#### **4.2.2.3 Intérêts, revenus et dépenses courus et non encore acquis**

Les intérêts, les revenus à recevoir et les dépenses à payer courus doivent être traités comme des positions s'ils subissent l'effet de la fluctuation des taux de change. Les intérêts, les revenus à recevoir et les dépenses à payer non gagnés mais prévus peuvent être inclus si leur montant est connu avec certitude et est entièrement couvert par des contrats à terme sur devises admissibles. Les assureurs doivent appliquer un traitement uniforme aux intérêts, aux revenus et aux dépenses à payer non acquis, et ce traitement doit être expliqué dans des politiques écrites. Ils ne peuvent retenir les positions qui ont pour seul avantage de réduire leur position globale aux fins du calcul du capital.

#### **4.2.2.4 Réassurance non agréée**

Un calcul distinct des composantes doit être effectué pour chaque groupe d'éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée à un réassureur qui est adossé à un panier distinct d'éléments d'actif, dont la principale caractéristique tient au fait que tous les éléments d'actif du panier sont disponibles pour acquitter tous les éléments de passif correspondants.

Chaque calcul doit tenir compte des éléments de passif cédés, des éléments d'actif qui les appuient et des dépôts effectués par le réassureur pour couvrir le capital exigé pour les éléments de passif cédés, si les dépôts sont libellés dans une monnaie différente de celle des obligations envers les porteurs de polices.

Si certains éléments d'actif appuyant les éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée sont conservés par l'assureur cédant (par exemple, des fonds retenus), le passif correspondant de l'assureur doit être traité comme un actif dans le calcul des positions ouvertes pour les affaires cédées.

Les dépôts excédentaires faits par un réassureur non agréé dans un panier d'éléments d'actif d'appui peuvent servir à réduire, voire éliminer, l'exigence liée au risque de change des polices correspondantes cédées. Les exigences non couvertes par les dépôts excédentaires doivent être ajoutées à l'exigence de l'assureur cédant.

### **4.3 Risque lié aux actions**

Le risque lié aux actions est le risque de perte financière découlant de la fluctuation du cours des actions ordinaires.

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

49

Assurance de dommages

Chapitre 45 – Risque de ~~taux d'intérêt~~ marché

Autorité des marchés financiers

Juillet 2013/Janvier 2015

Un coefficient de risque de 30 % s'applique aux placements dans des actions ordinaires et des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation d'au plus 10 %.

#### **4.4 Risque lié aux actifs immobiliers**

Le risque lié aux actifs immobiliers est le risque de perte financière découlant de la fluctuation de la valeur d'un bien immobilier ou du montant et de l'échéance des flux de trésorerie des placements immobiliers.

<u>Coefficient de risque</u>	<u>Immeuble</u>
<u>10%</u>	<u>Détenu pour propre usage</u>
<u>20%</u>	<u>Détenu pour placement</u>

Dans le cas d'un immeuble pour propre usage, le coefficient de risque est appliqué à la valeur selon le modèle de coût, abstraction faite des gains (pertes) de juste valeur non réalisés résultant du passage au régime des IFRS, ou des gains (pertes) de juste valeur non réalisés subséquents attribuables à la réévaluation.

#### **4.5 Autres expositions au risque de marché**

Les autres expositions au risque de marché englobent les éléments de la catégorie « Autres actifs », comme le matériel, dont la valeur peut fluctuer de sorte que le produit de disposition éventuel soit inférieur à la valeur comptable inscrite au bilan. Un coefficient de risque de 10 % s'applique aux autres actifs dans le cadre du capital total requis pour le risque de marché.

## Chapitre 35. Risque d'insuffisance de rendement des actifs de crédit

Le risque de crédit traduit l'incapacité ou le refus éventuel d'une contrepartie de s'acquitter entièrement de ses obligations contractuelles envers un assureur. Il y a exposition à ce risque chaque fois que des fonds sont versés, engagés ou investis en vertu d'ententes contractuelles explicites ou implicites. Les composantes du risque de crédit comprennent le risque de perte sur prêt ou de capital, le risque de défaut préalable au règlement ou de remplacement et le risque de règlement. Les contreparties visées par la présente ligne directrice sont notamment les émetteurs, les débiteurs, les emprunteurs, les courtiers, les porteurs de polices, les réassureurs et les garants.

Toutes les expositions au bilan et hors bilan sont soumises à un coefficient de risque spécifique qui selon le cas :

- correspond à la cote de crédit externe de la contrepartie ou de l'émetteur; ou
- représente un coefficient prescrit par l'Autorité.

Afin de déterminer le capital requis pour actifs au bilan, des coefficients sont appliqués aux valeurs au bilan ou à d'autres valeurs précisées de ces actifs. Afin de déterminer le capital requis pour expositions hors bilan, des coefficients sont appliqués aux montants des expositions conformément à la section 5.2. Les sûretés et d'autres atténuateurs du risque de crédit peuvent être utilisés pour réduire l'exposition. Aucun coefficient de risque n'est appliqué aux actifs déduits du capital (section 2.3.1). La somme des montants ainsi obtenus représente les capitaux requis pour risque de crédit.

### 35.1 Description des risques Capital requis pour les actifs au bilan

Lors du calcul du capital exigé pour risque de crédit, les éléments d'actif au bilan doivent être évalués selon leur valeur comptable au bilan, exception faite de ce qui suit :

- les prêts comptabilisés à leur juste valeur au titre de l'option de juste valeur, ou selon la comptabilité de couverture de juste valeur, ou encore selon la comptabilité des titres disponibles à la vente, qui doivent être évalués au coût amorti;

• les expositions hors bilan qui doivent être évaluées conformément à la section 5.2.  
Le capital requis pour les actifs englobe les pertes éventuelles découlant du rendement insuffisant de l'actif et de la perte de revenu qui en découle, de même que la perte de valeur marchande des actions et la réduction correspondante du revenu.

• Pour déterminer le capital requis fondé sur le risque dans le cas des actifs, l'assureur de dommages doit appliquer un coefficient de pondération à la valeur comptable de chaque actif. Pour les prêts, les coefficients de pondération sont appliqués au coût amorti. (Aucun coefficient n'est appliqué aux éléments d'actifs soustraits du capital disponible, se référer au chapitre 2). Le total de ces montants correspond au capital requis pour les actifs.

### ~~3.2 Titres des gouvernements~~

~~Les Titres des gouvernements englobent les titres émis ou garantis et les prêts consentis ou garantis par les administrations suivantes, ainsi que les sommes à recevoir de celles-ci :~~

- ~~• le gouvernement fédéral ou l'un de ses mandataires;~~
- ~~• un gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada ou l'un de ses mandataires;~~
- ~~• une municipalité ou une commission scolaire du Canada;~~
- ~~• l'administration centrale d'un pays étranger lorsque :~~
  - ~~□ les titres sont notés AAA; ou s'ils ne sont pas notés~~
  - ~~□ la note de crédit souverain à long terme de ce pays est AAA.~~

#### ~~3.35.1.1~~ Utilisation de notations

Plusieurs coefficients de ~~pondération risque~~ de la présente ligne directrice dépendent des notations externes du crédit attribuées à un élément d'actif ou à un débiteur. Pour utiliser un coefficient fondé sur une notation, un assureur de dommages doit respecter toutes les conditions énoncées ci-après.

Les assureurs peuvent reconnaître les notations de crédit des agences de notation suivantes aux fins du TCM :

- DBRS;
- Moody's Investors Service;
- Standard & Poor's (S&P);
- Fitch Rating Services.

Un assureur doit choisir les agences de notation auxquelles il entend recourir, puis utiliser constamment leurs notations aux fins du TCM pour chaque type de créance. Les assureurs ne sont pas autorisés à ~~choisir faire, au cas par cas, des arbitrages prudentiels entre~~ les évaluations favorables fournies par différentes agences de notation dans le seul but de réduire leurs exigences de capital pour bénéficier des coefficients de pondération les plus favorables.

Les notations utilisées pour déterminer un coefficient doivent être divulguées publiquement sous une forme facilement disponible et incluses dans la matrice de transition de l'agence de notation. En conséquence, les notations qui sont mises à la seule disposition des parties à une transaction ne satisfont pas à cette exigence.

Si un assureur s'en remet à plusieurs agences de notation et qu'il n'existe qu'une seule évaluation pour une créance ou un débiteur en particulier, c'est cette évaluation qui devra être utilisée pour en déterminer le ~~coefficient de pondération~~ capital requis. S'il existe deux évaluations effectuées par des agences de notation choisies par l'assureur produisant des notations différentes, il doit appliquer le coefficient de ~~pondération~~ risque qui correspond à la plus faible des deux. Si le nombre d'évaluations produites par les agences de notation choisies par l'assureur dépasse deux, l'assureur doit exclure la notation qui correspond au plus faible coefficient de ~~pondération~~ risque, puis choisir parmi les notations qui subsistent celle qui correspond au plus faible coefficient de ~~pondération~~ risque (l'assureur doit utiliser la deuxième notation la plus élevée parmi celles qui sont disponibles, compte tenu que la notation la plus élevée puisse être présente plus d'une fois).

Lorsqu'un assureur détient des titres d'une émission particulière visée par une ou plusieurs évaluations, le ~~coefficient de pondération~~ capital requis au titre de la créance ou du débiteur sera basé sur ces évaluations. Lorsque la créance d'un assureur n'est pas un placement dans un titre portant une notation explicite, les principes qui suivent sont appliqués :

- lorsque l'emprunteur dispose d'une notation explicite pour un titre d'emprunt émis, mais que la créance de l'assureur n'est pas un placement dans ce titre particulier, une notation BBB- ou mieux à l'égard du titre noté ne peut être appliquée à la créance non notée de l'assureur que si cette créance est de rang égal (*pari passu*) ou supérieur à tous égards à celui de la créance évaluée. Autrement, la notation de crédit ne peut être utilisée et la créance de l'assureur doit être traitée comme une obligation non notée ~~recevra le coefficient de pondération applicable aux créances non évaluées~~;
- lorsque l'emprunteur bénéficie d'une notation d'émetteur, celle-ci s'applique habituellement aux créances de premier rang non garanties de cet émetteur. En conséquence, seules les créances de premier rang de cet émetteur peuvent bénéficier d'une notation BBB- ou mieux. Les autres créances non évaluées de l'émetteur sont traitées comme des créances non notées. Si la notation de l'émetteur ou de l'une de ses émissions est BB+ ou moins, cette notation doit être utilisée pour déterminer le coefficient de ~~pondération~~ risque pour une créance non notée de l'émetteur;
- les évaluations à court terme sont réputées concerner une émission donnée. Elles ne peuvent être utilisées que pour déterminer le capital requis au titre ~~coefficients de pondération appliqués aux~~ créances provenant du titre noté et ne peuvent être étendues à d'autres créances à court terme. Une évaluation à court terme ne peut en aucun cas être utilisée pour appuyer le coefficient de ~~pondération~~ risque d'une créance à long terme non notée;
- lorsque le coefficient de ~~pondération~~ risque portant sur une exposition non évaluée repose sur la notation d'une exposition équivalente à l'emprunteur, des notations en devises étrangères doivent être utilisées pour les expositions en devises étrangères. Les notations en dollars canadiens, si elles sont distinctes, ne doivent être utilisées que pour établir le capital requis au titre ~~coefficients de pondération~~ des créances libellées en dollars canadiens.

Les conditions supplémentaires qui suivent s'appliquent à l'utilisation des notations :

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

53

Assurance de dommages

Chapitre 55 – Risque de ~~taux d'intérêt~~ crédit

Autorité des marchés financiers

~~Juillet 2013~~ Janvier 2015

- les évaluations externes appliquées à une entité faisant partie d'un groupe ne peuvent être utilisées pour établir les coefficients de ~~pondération-risque~~ des autres entités du groupe. Cette condition ne s'applique pas aux éléments d'actifs détenus auprès d'une caisse membre d'une fédération au sens de la *Loi sur les coopératives de services financiers* (~~L.R.Q./RLRQ~~, chapitre C-67.3)<sup>21</sup>;
- aucune notation ne peut être induite pour une entité non notée en se fondant sur son actif;
- afin d'éviter la double comptabilisation des facteurs de rehaussement du crédit, les assureurs ne peuvent reconnaître l'atténuation du risque ~~de crédit/insuffisance de rendement de l'actif~~ si le rehaussement du crédit a déjà été pris en compte dans la notation propre à l'émission;
- un assureur ne peut reconnaître une notation basée en tout ou en partie sur un soutien non financé (par exemple, garanties, rehaussements de crédit ou facilités de trésorerie) fourni par l'assureur lui-même ou une de ses entreprises associées;
- l'évaluation doit prendre en considération et refléter le montant total de l'exposition au risque de crédit encourue par l'assureur pour tous les paiements qui lui sont dus. Plus particulièrement, si le capital et les intérêts sont dus à un assureur, l'évaluation doit prendre en considération et refléter la totalité du risque ~~de crédit/insuffisance de rendement de l'actif~~ présenté tant par le capital que par les intérêts;
- les assureurs ne peuvent pas se fonder sur une évaluation non sollicitée pour déterminer le coefficient de ~~pondération-risque~~ d'un actif, sauf si cet actif constitue une exposition souveraine pour laquelle aucune notation sollicitée n'est disponible.

### ~~3.4~~ **Coefficients de pondération à l'égard des risques liés aux actifs**

#### ~~3.45.1.2~~ **Coefficients de pondération-variables de risque de crédit**

Divers coefficients de ~~pondération-risque~~ s'appliquent aux actifs investis en fonction des notations externes du crédit (~~section 3.3~~) et de l'échéance résiduelle, tel qu'il est indiqué ci-après.

Les placements dans ~~des actifs titrisés~~, les fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être ventilés selon le type de placement (obligations, actions privilégiées, etc.), ~~puis être déclarés aux lignes pertinentes de la page 30.74~~ et être assujettis au coefficient de ~~pondération-risque~~ approprié. Si l'information disponible sur un placement n'est pas ventilée, le coefficient de ~~pondération-risque~~ applicable à l'actif titrisé ou détenu dans le fonds commun qui présente le risque le plus élevé est attribué à la totalité du placement.

<sup>21</sup> Pour bénéficier de cette exception, l'assureur doit pouvoir se référer à une ~~note-notation~~ attribuée à une coopérative de services financiers par une agence de notation dûment reconnue en vertu de la présente ligne directrice, laquelle ~~note-notation~~ doit être étroitement liée à l'évaluation de la qualité de la situation financière et l'appréciation du risque des caisses membres de la fédération. Si plus d'une coopérative de services financiers est évaluée, l'assureur doit appliquer le coefficient de ~~pondération-risque~~ qui correspond à la notation la plus faible.

## Créances à long terme

- Les créances à long terme, y compris les dépôts à terme, les obligations, ~~et~~ les débetures et les prêts auxquels ne s'applique pas un coefficient de ~~pondération-risque~~ de 0 %, et qui ne sont pas des obligations de municipalités canadiennes, sont assujetties aux coefficients de ~~pondération-risque~~ suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	1 an ou moins	Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus	Plus de 5 ans
AAA	0,25 %	0,50 %	1,25 %
AA+ à AA-	0,25 %	1,00 %	1,75 %
A+ à A-	0,75 %	1,75 %	3,00 %
BBB+ à BBB-	1,50 %	3,75 %	4,75 %
BB+ à BB-	3,75 %	7,75 %	8,00 %
B+ à B-	7,50 %	10,50 %	10,50 %
<u>Non notée</u>	<u>6 %</u>	<u>8 %</u>	<u>10 %</u>
Autre	15,50 %	18,00 %	18,00 %

- les obligations municipales canadiennes seulement<sup>22</sup> sont assujetties aux coefficients de risque suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	<u>1 an ou moins</u>	<u>Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus</u>	<u>Plus de 5 ans</u>
<u>AAA</u>	<u>0,125 %</u>	<u>0,25 %</u>	<u>0,625 %</u>
<u>AA+ à AA-</u>	<u>0,125 %</u>	<u>0,5 %</u>	<u>0,875 %</u>
<u>A+ à A-</u>	<u>0,375 %</u>	<u>0,875 %</u>	<u>1,5 %</u>
<u>BBB+ à BBB-</u>	<u>0,75 %</u>	<u>1,875 %</u>	<u>2,375 %</u>
<u>BB+ à BB-</u>	<u>1,875 %</u>	<u>3,875 %</u>	<u>4 %</u>
<u>B+ à B-</u>	<u>3,75 %</u>	<u>5,25 %</u>	<u>5,25 %</u>
<u>Non notée</u>	<u>3 %</u>	<u>4 %</u>	<u>5 %</u>
<u>Autre</u>	<u>7,75 %</u>	<u>9 %</u>	<u>9 %</u>

- en règle générale, les créances à long terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle d'au moins un an;
- l'échéance indique la date de remboursement de la créance, alors que l'échéance résiduelle désigne le nombre d'années entre la date de la déclaration et la date d'échéance précédant cette date;

<sup>22</sup> Pour les autres obligations municipales, se référer aux coefficients de risque des autres titres de créance à long terme.

- les assureurs peuvent utiliser l'échéance effective pour déterminer les coefficients de risque à appliquer aux investissements dans des obligations à long terme dont l'échéance des flux de trésorerie est déterminée. L'échéance effective peut être calculée comme suit :

$$\text{Échéance effective (EE)} \equiv \frac{\sum t \times FT_t}{\sum FT_t}$$

où  $FT_t$  correspond aux flux de trésorerie (paiements du capital, des intérêts et des commissions) remboursables par contrat pendant la période  $t$ ;

- si l'assureur choisit de ne pas utiliser une échéance effective ou s'il n'est pas possible de calculer l'échéance effective au moyen de la formule ci-dessus, l'assureur est tenu d'utiliser la durée résiduelle maximale (en années) que l'emprunteur est en droit de prendre pour s'acquitter totalement de ses engagements contractuels (capital, intérêts et commissions), selon les termes de l'entente de la créance, et qui équivaldrait normalement à l'échéance nominale ou à l'échéance résiduelle de l'instrument;
- en ce qui concerne les valeurs mobilières amortissables, qui sont un type de titres de créance payant à leur porteur une partie du capital sous jacent en plus des intérêts périodiques, l'assureur peut utiliser l'échéance moyenne pondérée pour calculer l'échéance résiduelle correspondante au tableau. Pour calculer l'échéance moyenne pondérée, l'assureur doit employer le tableau d'amortissement contractuel et non une estimation interne;
- s'il n'est pas possible d'obtenir des données pour déterminer l'échéance ou la date de remboursement de l'actif, l'assureur doit utiliser la catégorie comportant le coefficient de pondération le plus élevé pour l'actif en question. Par exemple, l'assureur doit s'en remettre aux dépôts à terme, obligations et débentures échéant, remboursables ou rachetables qui relèvent de la catégorie « Plus de 5 ans » pour, si aucune donnée pour déterminer l'échéance n'est disponible pour un tel actif.

#### Créances à court terme

- Les créances à court terme, y compris les effets de commerce, auxquelles ne s'applique pas un coefficient de pondération-risque de 0 % sont assujetties aux coefficients de pondération-risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
A-1, F1, P-1, R-1 ou l'équivalent	0,25 %
A-2, F2, P-2, R-2 ou l'équivalent	0,50 %
A-3, F3, P-3, R-3 ou l'équivalent	2,00 %
<u>Non notée</u>	<u>6 %</u>
Toutes autres notations, y compris de qualité inférieure, et B ou C	8,00 %

- en règle générale, les créances à court terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle maximale de 365 jours.

### Actions privilégiées

- Les actions privilégiées doivent être assujetties aux coefficients de ~~pondération~~risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
AAA, AA+ à AA-, Pfd-1, P-1 ou l'équivalent	3, <del>0</del> %
A+ à A-, Pfd-2, P-2 ou l'équivalent	5, <del>0</del> %
BBB+ à BBB-, Pfd-3, P-3 ou l'équivalent	10, <del>0</del> %
BB+ à BB-, Pfd-4, P-4 ou l'équivalent	20, <del>0</del> %
B+ ou inférieure, Pfd-5, P-5 ou l'équivalent ou non notées	30, <del>0</del> %

#### 3.4.15.1.3 Coefficients ~~de pondération~~ fixes de risque de crédit

Coefficient de ~~pondération~~risque de 0 %

- Les espèces conservées dans les locaux de l'assureur;
- les créances<sup>23</sup> des administrations fédérale, provinciales ~~et~~ territoriales ~~et municipales et des commissions scolaires~~ du Canada;
- les créances des mandataires des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada, lesquelles sont, en vertu de leurs lois habilitantes, des créances directes de l'administration pour laquelle ils sont mandataires;
- les créances d'emprunteurs souverains notées AA- ou plus ou de leur banque centrale<sup>24</sup> ~~notées AAA émises par des administrations centrales et des banques centrales ou les créances émises par des organismes avec la garantie de l'administration centrale~~;
- les créances garanties de façon explicite, directe, irrévocable et inconditionnelle par un organisme gouvernemental admissible à un coefficient de risque de 0 %, y compris, par exemple, les prêts hypothécaires résidentiels assurés en vertu de la Loi nationale sur l'habitation (« LNH ») ou de programmes provinciaux d'assurance hypothécaire équivalents, et les titres hypothécaires adossés à des créances garanties par la Société canadienne d'hypothèques et de logement en vertu de la LNH;
- les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés associés<sup>25</sup> (section 4.3.43.4.1);
- les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés associés (section 4.3.43.4.1);

<sup>23</sup> Y compris les titres, les prêts et les montants à recevoir.

<sup>24</sup> Les créances d'un emprunteur souverain notées moins de AA- ne peuvent se voir attribuer un coefficient de 0 % et sont assujetties aux exigences de la section 5.1.2.

<sup>25</sup> Des entreprises associées aux termes de la présente ligne directrice.

- ~~les sinistres non payés et les frais de règlement recouvrables de réassureurs agréés associés (section 4.3.13.4.1);~~
- ~~les actifs d'impôt différé sur le revenu découlant de l'actualisation des provisions pour sinistres aux fins de l'impôt, ou des gains en capital non réalisés, qui peuvent être recouverts de l'impôt sur le revenu payé au cours des trois derniers exercices;~~
- les actifs d'impôt exigible (impôts sur les bénéfices à recevoir);
- ~~les FARP, y compris les FARP sur les commissions, les taxes (sur les primes), etc., à l'exclusion des FARP sur les commissions pour polices d'assurance contre la maladie ou les accidents reportées afférentes aux polices;~~
- les primes échelonnées à recevoir non encore échues;
- ~~les déductions du capital, y compris le goodwill, les actifs incorporels et les participations dans les filiales non admissibles, les entreprises associées ou les coentreprises avec participation supérieure à 10 %.~~

Coefficient de risque de 0,25 %

- ~~Les dépôts à vue, les certificats de dépôt, les lettres de change, les chèques, les acceptations et les obligations similaires, dont l'échéance originale est inférieure à trois mois et qui sont tirés d'une institution de dépôts réglementée assujettie aux normes en matière de solvabilité du Dispositif de Bâle.~~

~~Coefficient de pondération-risque de 0,705 %~~

~~Les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés non associés (section 4.3.1);~~

- ~~Les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés non associés (section 4.3.13.4.1);~~
- les montants à recevoir du Facility Association et du Plan de répartition des risques (« P.R.R. »).

~~Coefficient de pondération-risque de 2,5 %~~

- Le revenu de placement échu et couru;
- ~~Les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés non associés (section 4.3.13.4.1);~~
- les sinistres non payés et les frais de règlement recouvrables de réassureurs agréés non associés (section 4.3.13.4.1).

~~Coefficient de pondération-risque de 4 %~~

~~Les montants à recevoir, non échus et ceux échus depuis moins de 60 jours, d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les autres montants à recevoir~~

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

58

Assurance de dommages

Chapitre 55 – Risque de ~~taux d'intérêt~~ crédit

Autorité des marchés financiers

Juillet 2013 / Janvier 2015

- Les prêts hypothécaires de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements.

Coefficient de risque de 5 %

- Les montants à recevoir, non échus et ceux échus depuis moins de 60 jours, d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les autres montants à recevoir<sup>26</sup>.
- les primes échelonnées échues depuis moins de 60 jours;

Coefficient de ~~pondération~~ risque de ~~8~~ 10 %

- Les montants à recevoir échus depuis 60 jours ou plus d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les primes échelonnées et les autres montants à recevoir<sup>27</sup>;
- ~~les immobilisations corporelles déduction faite du mobilier et de l'équipement (biens-fonds pour l'usage de l'assureur, à l'exclusion des gains et pertes de juste valeur non réalisés résultant du passage au régime des IFRS, ou des gains et pertes de juste valeur non réalisés subséquents attribuables à la réévaluation);~~
- les prêts hypothécaires commerciaux et les prêts hypothécaires résidentiels qui ne sont pas considérés comme étant des prêts de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements;
- le montant des remboursements disponibles des actifs excédentaires des régimes de retraite à prestations définies qui appartiennent à l'assureur et qui sont inclus dans le capital disponible;
- les AID résultant de différences temporelles que l'institution pourrait recouvrer de l'impôt sur le revenu payé lors des trois derniers exercices. L'écart entre le solde du compte des AID résultant de différences temporelles et le montant du recouvrement à titre d'AID dont l'assureur peut se prévaloir à même les impôts payés au cours des trois exercices précédents doit être déduit du capital disponible;
- les autres placements non précisés dans la présente section ou dans la section 4.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des montants se rapportant à des instruments dérivés. Le capital requis à l'égard des montants se rapportant à des instruments dérivés inclus dans les autres placements est décrit à la section 5.2;
- les autres actifs non précisés dans la présente section ou dans la section 4.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des autres placements.

<sup>26</sup> Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

<sup>27</sup> Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

~~\_\_\_\_\_ Coefficient de pondération de 10 %~~

- ~~• Les autres prêts.~~

Coefficient de pondération-risque de 15 %

- ~~• Les actions ordinaires;~~
- ~~• les placements dans des coentreprises représentant une participation à concurrence de 40 %;~~
- ~~• les immeubles de placement (placements en biens-fonds non destinés à l'usage de l'assureur);~~
- les prêts hypothécaires garantis par des terrains non aménagés (par exemple, le financement de la construction), à l'exception de terres utilisées à des fins agricoles ou pour l'extraction de minéraux. Un immeuble récemment construit ou rénové est réputé *en construction* jusqu'à ce qu'il soit terminé et loué à 80 %;

Coefficient de risque de 20 %

- Les autres montants recouvrables (principalement par récupération et subrogation) sur des sinistres non payés;
- les franchises autoassurées FAA recouvrables non déduites du capital (section 4.43.5);
- les actifs détenus pour la vente (autres que financiers)<sup>28</sup>. Ces actifs doivent être déclarés à la ligne 88 de la page 30.71.
- ~~• les autres placements. Ces derniers englobent les placements, à l'exception des dépôts à terme, des obligations et des débetures, des prêts, des actions, des immeubles de placement (biens-fonds non destinés à l'usage de l'assureur) et des montants liés à des instruments dérivés. Le capital requis pour les montants liés à des dérivés inscrits dans les autres placements est déterminé au chapitre 7 et est déclaré à la page 30.70, avec le capital requis pour les règlements structurés, les lettres de crédit, les instruments dérivés et les autres expositions.~~

Coefficient de pondération-risque de 35-45 %

<sup>28</sup> 1) Les actifs classés comme étant détenus pour la vente peuvent aussi être reconstitués (approche de transparence) au gré de l'assureur. Dans ce cas, tout montant passé en charges par suite de la réévaluation de tels actifs au moins élevé de leur valeur comptable et de leur juste valeur déduction faite des coûts de vente doit être reflété dans le TCM après la reconstitution. Tout actif d'un groupe consolidé qui est déduit du capital disponible aux fins du TCM doit continuer d'être déduit du capital lorsqu'il devient un actif détenu en vue de la vente.

2) Si l'assureur choisit d'appliquer un coefficient de risque de 20 % plutôt que l'approche de transparence aux actifs détenus pour la vente, les passifs connexes détenus pour la vente sont assujettis au traitement habituel du TCM visant les passifs qui est décrit au chapitre 3.

- 
- ~~Les commissions (sur les primes) reportées afférentes aux polices, déduction faite des commissions non gagnées. Le coefficient de pondération de 35 % s'applique à la valeur nette ainsi établie et non à la valeur comptable inscrite à la page 30.71. Si la valeur nette est négative, un montant de 0 doit être inscrit à la page 30.71, colonne 3. En effet, un excédent des commissions non gagnées sur les commissions reportées ne peut être considéré comme du capital;~~
  - ~~les autres actifs, y compris le mobilier et l'équipement (page 30.71, ligne 86), à concurrence de 1 % de l'actif total. Tout excédent par rapport à cette limite est inclus dans le montant des actifs ayant une exigence de capital de 100 %, à la ligne 17 de la page 30.70;~~

- les prêts et autres titres de créance (obligations, débentures, prêts hypothécaires, etc.) consentis à des filiales non admissibles (non consolidées), des entreprises associées et des coentreprises avec participation de plus de 10 %, s'ils ne sont pas considérés comme du capital;
- les FARP sur les commissions pour polices d'assurance contre la maladie ou les accidents (section 3.7.1).~~les logiciels considérés comme des actifs incorporels;~~

~~les actifs détenus pour la vente (autres que financiers). Ces actifs doivent être déclarés à la ligne 88 de la page 30.71.~~

## 5.2 Capital requis pour les expositions hors bilan

Le calcul du capital requis pour les expositions hors bilan telles que les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, les instruments dérivés et les autres expositions s'effectue d'une manière semblable à celle s'appliquant aux actifs au bilan, en ce sens que l'exposition au risque de crédit est multipliée par un coefficient de risque de contrepartie pour ~~produire-obtenir~~ le montant du capital requis. Toutefois, à la différence de la plupart des autres actifs, la valeur nominale ~~des règlements structurés, des lettres de crédit, des instruments dérivés et des autres expositions~~ d'une exposition hors bilan ne reflète pas nécessairement ~~le montant de l' véritable~~ exposition au risque de crédit. Pour obtenir une approximation de cette dernière, un montant en équivalent risque de crédit est calculé pour chaque exposition. Ce montant, la valeur nominale ou le coût de l'instrument, net des sûretés et garanties, est ensuite multiplié par un coefficient de conversion de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit des lettres de crédit et des dépôts n'appartenant pas à l'assureur correspond à leur valeur nominale. La détermination des catégories de risque de contrepartie et les critères pour déterminer l'admissibilité des sûretés et garanties sont les mêmes que ceux s'appliquant aux autres actifs. Le risque de crédit de contrepartie lié aux lettres de crédit et aux dépôts n'appartenant pas à l'assureur est abordé à la section 3.4.2.3.

Le risque d'un assureur de dommages découlant de ses règlements structurés, lettres de crédit, dépôts ne lui appartenant pas, instruments dérivés et autres expositions ainsi que le montant de capital à détenir à l'égard de ce risque est le résultat du calcul suivant :

- le montant en équivalent risque de crédit ~~la valeur~~ de l'instrument (~~Risque de crédit éventuel~~) à la date de divulgation;
- moins : la valeur ~~de l'hypothèque mobilière~~ des sûretés ou des garanties admissibles (~~Hypothèques mobilières et Garanties;~~ section 3.55.3);
- multipliée par : un coefficient reflétant la nature et l'échéance de l'instrument (Coefficients de conversion de crédit);
- multipliée par : un coefficient reflétant le risque de manquement de la contrepartie lors d'une transaction (Coefficients de ~~pondération de~~ risque).

~~Il y a lieu de se reporter à l'annexe 5, Formulaire Capital requis Règlements structurés, lettres de crédit, instruments dérivés et autres expositions.~~

### 5.2.1 Montant en équivalent risque de crédit

#### 7.2 — RISQUE DE CRÉDIT ÉVENTUEL

Le montant en équivalent risque de crédit éventuel découlant des ~~règlements structurés, des lettres de crédit, des instruments dérivés et des autres engagements~~ expositions hors bilan varie en fonction du type d'instrument.

#### 5.2.1.2.1.1 Règlements structurés

Le montant en équivalent risque de crédit ~~éventuel~~ découlant d'un règlement structuré de « type 1 » est égal au coût de remplacement actuel ~~de l'instrument~~ du règlement, exprimé en valeur brute de la protection qu'offre Assuris.

Les ~~instruments visés dans la présente section sont essentiellement des~~ règlements structurés de type 1 ~~qui~~ ne sont pas inscrits dans le passif au bilan et -

~~Les règlements structurés de type 1~~ présentent les caractéristiques suivantes :

- un assureur de dommages acquiert une rente et en est déclaré propriétaire. Il donne une directive irrévocable au souscripteur de la rente de verser tous les paiements directement au demandeur;
- puisque la rente est non convertible, incessible et non transférable, l'assureur de dommages n'a droit à aucun paiement au titre de la rente et ne jouit d'aucun droit contractuel qui le rendrait admissible à une prestation courante ou future;
- l'assureur de dommages obtient une quittance du demandeur laquelle documente le règlement du sinistre;
- si le souscripteur de la rente contrevient à son obligation d'effectuer les paiements prévus par les modalités du contrat de rente et la directive irrévocable, l'assureur de dommages doit verser les paiements au demandeur.

Aux termes de ce type de règlement structuré, l'assureur de dommages ~~n'esta~~ pas tenu de constater de passif financier à l'égard du demandeur, ~~de même qu'il n'a pas à ou d'~~ inscrire la rente en tant qu'actif financier. Toutefois, l'assureur subit un certain risque de crédit en garantissant l'obligation du souscripteur de la rente envers le demandeur, il doit donc prévoir du capital supplémentaire.

Pour obtenir de l'information sur les types de règlement structuré, les assureurs peuvent se référer à la section IV des instructions relatives à l'état annuel au formulaire P&C-4, Questions spéciales.

#### 7.2.2 — Lettres de crédit et autres sûretés

~~Le risque de crédit éventuel découlant d'une lettre de crédit est égal à la valeur nominale de l'instrument.~~

~~Les lettres de crédit peuvent comprendre, par exemple :~~

- ~~• celles servant de substituts directs de crédit qui garantissent des créances financières lorsque le risque de perte pour l'assureur dépend directement de la solvabilité de la contrepartie;~~
- ~~• celles traitées comme des engagements de garantie liés à des transactions qui concernent les activités commerciales courantes d'une contrepartie, lorsque le risque de perte pour l'assureur de dommages dépend de la probabilité de survenance d'un événement futur indépendant de la solvabilité de la contrepartie.~~

~~Les sûretés autres que les lettres de crédit, telles que les dépôts n'appartenant pas à l'assureur qui servent à réduire la marge au titre de la réassurance non agréée, sont elles aussi considérées comme des substituts de crédit qui garantissent des créances financières.~~

#### **7.2.35.2.1.2 Instruments dérivés**

Le montant en équivalent risque de crédit ~~éventuel~~ découlant d'un instrument dérivé est égal au coût de remplacement positif (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande), majoré d'un montant reflétant le risque de crédit éventuel futur (un coefficient de majoration).

Les instruments dérivés comprennent les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme normalisés, les swaps, les options achetées et les instruments semblables. Le risque de crédit des assureurs ~~n'est pas égale correspond pas~~ à la pleine valeur nominale de ces contrats (montant nominal de référence), mais seulement au coût de remplacement éventuel des flux de trésorerie (pour les contrats à valeur positive) en cas de manquement de la contrepartie. Les montants en équivalent ~~Les instruments négociés sur les marchés boursiers sont exclus lorsqu'ils font l'objet d'appels de dépôts de garantie quotidiens. risque de crédit sont assujettis au coefficient de risque qui convient à la contrepartie aux fins du calcul du capital requis.~~

Le montant en équivalent risque de crédit ~~éventuel~~ dépend de l'échéance du contrat et de la volatilité de l'instrument sous-jacent. Il est obtenu en additionnant :

- le coût de remplacement total (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande) de tous les contrats à valeur positive; et

- un montant ~~reflétant le risque de~~ pour l'exposition éventuelle future au crédit ~~éventuel futur~~ (ou majoration). Ce montant est obtenu en multipliant le montant nominal de référence par le coefficient de majoration approprié apparaissant au tableau suivant :

Échéance résiduelle (01)	Taux d'intérêt (02)	Taux de change <u>et</u> <u>l'or</u> (03)	<del>Capital</del> <u>Actions</u> (04)	<u>Métaux précieux</u> <u>sauf l'or</u> (05)	<del>Autres</del> instruments (06)
Un an ou moins	0,0 %	1,0 %	6,0 %	7 %	10,0 %
<del>Plus d'un an</del> <u>Un an à</u> <u>cinq ans</u>	0,5 %	5,0 %	8,0 %	7 %	12,0 %
<u>Plus de cinq ans</u>	<u>1,5 %</u>	<u>7,5 %</u>	<u>10 %</u>	<u>8 %</u>	<u>15 %</u>

#### Notes

- Les instruments négociés en bourse ne nécessitent pas de capital au titre du risque de contrepartie s'ils sont l'objet d'exigences de couverture quotidiennes;
- s'il s'agit de contrats prévoyant de multiples échanges du montant nominal, les coefficients sont multipliés par le nombre restant de paiements contractuels;
- Dans ~~le cas~~ des contrats prévoyant le règlement d'expositions en cours selon des dates de paiement déterminées et dont les modalités sont alors redéfinies de manière que la valeur marchande du contrat soit ramenée à zéro, l'échéance résiduelle correspond à la période restant à courir jusqu'à la prochaine date de paiement. Pour les contrats sur taux d'intérêt dont l' ~~à~~ échéance résiduelle ~~est~~ supérieure à un an et qui répondent également aux conditions susmentionnées, le coefficient de majoration est assujéti à un minimum de 0,5 %;
- Les contrats non compris dans l'une des colonnes 02 à 405 du tableau précédent doivent être assimilés aux « Autres instruments » afin d'établir le coefficient de majoration;
- aucun risque de crédit éventuel ne serait calculé pour les swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise; le risque de crédit sur les contrats de cette nature serait calculé sur la seule base de sa propre évaluation à la valeur du marché;  
À ces fins, le montant nominal de référence est :
- les majorations sont fondées sur les montants effectifs plutôt que les montants nominaux le montant nominal de référence. Si le montant nominal de référence déclaré, sauf s'il est augmenté du fait de la structure de la transaction, Dans ce dernier cas, l'assureur doit utiliser le montant nominal de référence réel ou effectif pour déterminer le risque potentiel futur.<sup>29</sup> À titre d'exemple, le montant nominal de référence effectif d'un montant nominal de

<sup>29</sup> ~~Par exemple, pour un montant nominal de référence déclaré qui est fondé sur un paramètre précis (ex. : le LIBOR) et dont les paiements réels seraient calculés au double dudit paramètre, le montant pour le risque de crédit éventuel serait établi à partir du double du montant nominal de référence déclaré.~~

référence déclaré de 1 million de dollars dont les paiements sont calculés par application du double du LIBOR serait de 2 millions de dollars;

- nul, lorsque le risque de crédit éventuel doit être calculé pour tous les contrats hors cote lié (à l'exception des swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise), que est calculé sur la base de leur propre évaluation à la valeur de remplacement soit positive ou négative du marché;

- ~~la somme des paiements restants dans le cas des contrats prévoyant de multiples échanges du montant nominal.~~

Aucune majoration pour risque éventuel n'est nécessaire dans le cas des dérivés de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit pour un dérivé de crédit est égal au plus élevé de sa valeur de remplacement et de zéro.

~~Les contrats non compris dans l'une des colonnes 2 à 4 du tableau précédent doivent être assimilés aux « Autres instruments » afin d'établir le coefficient de majoration.~~

### **7.2.45.2.1.3 Autres expositions**

~~La présente section porte sur toutes les autres expositions non couvertes par les types d'instruments susmentionnés. Quelques exemples sont donnés ci-dessous.~~

#### **7.2.4.1 Engagements**

Un engagement comprend l'obligation (avec ou sans disposition relative à une détérioration importante ou autre disposition semblable) pour l'assureur de financer son client dans le cours normal des activités si le client décidait d'utiliser ledit engagement. Cela comprend :

- l'octroi de ~~un~~ crédit sous la forme de prêts ou de participations à des prêts, de créances au titre de baux ~~contrats de crédit-bail~~ financiers ~~sur les comptes clients~~, de prêts hypothécaires, ~~de lettres de crédit, de garanties~~ ou de substituts de prêts; ~~ou~~
- l'achat de prêts, de titres ou d'autres actifs.

Habituellement, les engagements comprennent un contrat ou un accord écrit et une commission ou une autre forme de contrepartie.

L'échéance d'un engagement devrait être calculée à compter de la date de son acceptation par le client, peu importe si l'engagement est révocable ou irrévocable, conditionnel ou inconditionnel, jusqu'à la première des deux dates suivantes :

- la date prévue de la fin de l'engagement; ou
- la date à laquelle l'assureur peut, à sa seule discrétion, annuler inconditionnellement l'engagement.

#### **7.2.4.2 Cessions en pension et prises en pension**

Une cession ou mise en pension de titres représente un accord en vertu duquel un cédant accepte de vendre des titres à un prix déterminé et de les racheter à une date déterminée à un prix déterminé. ~~Vu que~~ Comme la transaction est considérée comme une ~~mesure de~~ financement aux ~~plan-fins~~ comptables, les titres ~~demeurent-restent~~ inscrits au bilan. Compte tenu du fait que ces titres sont temporairement attribués à une autre partie, le coefficient ~~de pondération de risque~~ attribué à l'actif doit être le plus élevé du coefficient du titre et du coefficient attribuable à la contrepartie associée à la transaction, déduction faite de toute ~~hypothèque mobilièresûreté~~ admissible.

Une prise en pension est le contraire d'une cession en pension et suppose l'achat et la vente ultérieure d'un titre. Les prises en pension sont traitées comme des prêts garantis, ce qui traduit la réalité économique de la transaction. Le risque doit donc être mesuré comme un risque de contrepartie. Lorsque l'actif acquis temporairement est un titre comportant un coefficient ~~de pondération de risque~~ inférieur, un tel actif sera considéré comme une garantie et le coefficient sera réduit en conséquence.

#### **7.2.4.3** *Garanties fournies lors de prêts de titres*

Dans le cadre de prêts de titres, les assureurs peuvent agir comme mandants prêtant leurs propres titres ou comme mandataires prêtant des titres pour le compte de clients. Quand un assureur prête ses propres titres, le coefficient de ~~pondération de~~ risque est la plus élevée des valeurs suivantes :

- le coefficient de ~~pondération de~~ risque relatif aux instruments prêtés; ou
- le coefficient de ~~pondération de~~ risque correspondant à une exposition à l'emprunteur des titres. Celle-ci peut être réduite si l'assureur détient une ~~hypothèque mobilièresûreté~~ admissible (section 3.55.3.1). Lorsque l'assureur prête des titres par le biais d'un mandataire et reçoit une garantie explicite que les titres seront recouverts, il peut considérer ce dernier comme étant l'emprunteur, sous réserve des conditions énoncées à la section 3.55.3.2.

Lorsqu'un assureur, qui agit comme mandataire, prête des titres pour le compte d'un client et garantit que les titres prêtés seront recouverts faute de quoi il remboursera le client à la valeur marchande, il doit calculer le capital requis comme s'il agissait à titre de mandant de la transaction. Le ~~capital requis~~ coefficient de pondération est celui qui correspond à une exposition à l'emprunteur des titres, ~~et lorsque~~ le montant de l'exposition peut être réduit si l'assureur détient une ~~hypothèque mobilièresûreté~~ admissible (section 3.55.3.1).

Pour obtenir de l'information sur la comptabilisation de ces éléments et d'autres engagements du genre, veuillez communiquer avec l'Autorité. De plus, les assureurs devraient se reporter à toute autre ligne directrice applicable.

#### **7.35.2.2** Coefficients de conversion de crédit

Des coefficients de conversion de crédit distincts existent pour les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, les instruments dérivés et les autres expositions.

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

67

Assurance de dommages

Chapitre 55 – Risque de ~~taux d'intérêt~~ crédit

Autorité des marchés financiers

Juillet 2013 Janvier 2015

Dans le cas des autres expositions, la moyenne pondérée des coefficients de conversion de crédit décrits ci-dessous doit être utilisée, pour l'ensemble de ces instruments détenus par l'assureur, ~~être inscrite au poste approprié de l'annexe 5.~~

*Coefficient de conversion de 100 %*

- ~~Les substituts directs de crédit (garanties générales d'endettement et instruments de type garantie, y compris les lettres de crédit de soutien et les dépôts n'appartenant pas à l'assureur servant de garantie financière, ou en support, pour des prêts et des titres) Les garanties, les lettres de crédit ou les autres obligations irrévocables similaires utilisées à titre de garanties financières. En général, elles sont considérées comme des substituts directs de crédit lorsque le risque de perte touchant l'assureur dépend directement de la solvabilité de la contrepartie;~~
- ~~les engagements venant à échéance dans un an ou plus que l'assureur ne peut annuler ou retirer en tout temps sans préavis et dont l'exécution est assurée;~~
- les instruments dérivés comme les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme normalisés, les swaps, les options achetées (incluant les options achetées hors bourse) ou d'autres instruments semblables dont :
  - les contrats de taux d'intérêt (swaps de taux d'intérêt dans une seule devise, swaps de base, contrats à terme de taux d'intérêt et produits ayant des caractéristiques semblables, contrats financiers à terme normalisés sur taux d'intérêt, options sur taux d'intérêt achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
  - les instruments de capitaux propres (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
  - les contrats sur devises (contrats sur l'or, swaps de devises, swaps combinés de taux d'intérêt et de devises, contrats de change à terme sec, contrats à terme normalisés de devises, options sur devises achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
  - les contrats sur métaux précieux (sauf l'or) et les contrats de marchandises (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
  - les autres contrats sur instruments dérivés assortis de caractéristiques précises ou basés sur des indices (comme les options et les contrats à terme normalisés d'assurances de catastrophe).
- les ~~achats-contrats~~ à terme (obligations contractuelles) ~~d'achat~~ d'actifs, ~~y compris l'engagement d'acheter un prêt, un titre ou un autre actif à une date ultérieure précise, généralement selon des modalités préétablies;~~
- les prises en pension et les cessions en pension;

- toutes les autres expositions non visées ailleurs (fournir des détails).

*Coefficient de conversion de 50 %*

- Les règlements structurés qui ne sont pas inscrits dans le passif au bilan (voir les caractéristiques des règlements structurés de type 1 et la section IV des instructions relatives ~~à l'état annuel~~ au formulaire P&C-4, *Questions spéciales*);
- ~~les éventualités liées à des transactions comme les garanties liées à l'exécution et les garanties non financières comme les lettres de crédit de soutien liées à une transaction particulière l'exécution, par exemple représentant des obligations avalisant l'exécution de contrats ou d'engagements non financiers ou commerciaux précis, mais non d'obligations financières générales. Les garanties liées à l'exécution excluent les éléments liés à l'inexécution d'obligations financières;~~
- les engagements ~~dont l'échéance~~ dont l'échéance ~~initiale est de plus d'un an ou plus que l'assureur ne peut annuler ou retirer en tout temps sans préavis et dont l'exécution est incertaine.~~ initiale est de plus d'un an ou plus que l'assureur ne peut annuler ou retirer en tout temps sans préavis et dont l'exécution est incertaine.

Coefficient de conversion de 20 %

- Les engagements dont l'échéance initiale est d'un an ou moins.

*Coefficient de conversion de 0 %*

- Les engagements qui sont résiliables ayant une échéance de moins d'un an et les autres engagements que l'assureur peut annuler ou retirer inconditionnellement, à sa seule discrétion, en tout temps et sans préavis<sup>30</sup>.

### **7.45.2.3 Coefficients de pondération de risque**

Les expositions hors bilan font l'objet d'un ~~un~~ coefficient de risque conforme à la section 5.1. Tous les critères de la section 5.1 régissant l'emploi des notations s'appliquent aux expositions hors bilan.

Les coefficients de risque des règlements structurés, qui sont assimilés à des expositions à long terme, reposent ~~pondération variant entre 0 % et 8 % est attribué à tous les règlements structurés, les lettres de crédit, les instruments dérivés et les autres expositions en fonction~~ desur la note cote de solvabilité crédit de la contrepartie auprès de laquelle la rente est achetée (chapitre 3).

<sup>30</sup> Autre que tout préavis requis en vertu d'une loi ou d'une décision judiciaire prévoyant un préavis.

Les coefficients sont les suivants :

<u>Notation</u>	<u>Coefficient</u>
<u>A- ou supérieure</u>	<u>2%</u>
<u>BBB+ à B-</u>	<u>8%</u>
<u>Non notés</u>	<u>10%</u>
<u>Autre</u>	<u>18%</u>

Si le règlement structuré n'est pas noté par une des quatre agences de notation dont le nom figure à la section 5.1.1, l'assureur peut utiliser une cote de crédit émise par une autre agence de renom. Le recours à une autre agence doit satisfaire aux critères énoncés à la section 5.1.1, notamment le fait de recourir constamment à la même agence pour attribuer un coefficient de risque fondé sur la cote de crédit du sous souscripteur de la rente.

~~Coefficient de pondération de 0 %~~

- ~~• Les expositions notées « Titres des gouvernements ».~~

~~Coefficient de pondération de 0,5 %~~

- ~~• Les règlements structurés notés A- ou mieux;~~
- ~~• les lettres de crédit jugées acceptables par l'Autorité et reçues d'un réassureur à l'égard d'une entente de réassurance non agréée, ou d'un porteur de polices à l'égard d'une franchise autoassurée (chapitre 4 et annexe 5);~~
- ~~• les instruments dérivés notés A- ou mieux.~~

~~Coefficient de pondération de 2 %~~

- ~~• Les autres expositions notées A- ou mieux.~~

~~Coefficient de pondération de 4 %~~

- ~~• Les règlements structurés dont la notation est BBB+ ou inférieure;~~
- ~~• les instruments dérivés dont la notation est BBB+ ou inférieure.~~

~~Coefficient de pondération de 8 %~~

- ~~• Les autres expositions dont la notation est BBB+ ou inférieure.~~

### **3.4.3 — Instruments dérivés**

~~Le capital requis pour les instruments dérivés est déterminé au chapitre 7.~~

### **3.4.4 — Généralités**

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

70

Assurance de dommages

Chapitre 55 – Risque de ~~taux d'intérêt~~ crédit

Autorité des marchés financiers

Juillet 2013 Janvier 2015

- ~~S'il n'est pas possible d'obtenir des données pour déterminer la notation de la contrepartie, cette dernière est assujettie au coefficient de pondération qui correspond au risque le plus élevé selon le type d'investissement;~~
- ~~les nouveaux actifs qui ne figurent pas sur la liste seront classés selon leur risque inhérent;~~
- ~~la valeur au bilan totale inscrite dans le tableau « Capitaux requis pour les actifs au bilan », à la page 30.71 de l'état annuel P&C-1, correspond au total de l'actif figurant au bilan.~~

### **3.55.3 Traitement du cCapital requis – Hypothèques mobilières Sûretés et garanties**

~~La présente section s'applique tant aux actifs qu'aux règlements structurés, instruments dérivés et autres expositions.~~

#### **3.55.3.1 Hypothèque mobilière Sûretés**

Une opération de sûreté se déroule dans les conditions suivantes :

- un assureur a une exposition effective ou potentielle au risque de crédit;
- l'exposition effective ou potentielle est couverte en totalité ou en partie par des sûretés fournies par une contrepartie ou par un tiers pour le compte de celle-ci.

~~La reconnaissance des sûretés l'hypothèque mobilière aux fins de la réduction du des exigences de capital requis pour les actifs, les règlements structurés, les instruments dérivés et les autres expositions se limite aux espèces ou aux titres qui répondent à la définition de « Titres des gouvernements » ou qui sont notés au moins A-. Toute sûreté hypothèque mobilière doit être maintenue tout au long de la période pendant laquelle l'actif est détenu ou l'exposition existe. Seule la tranche de l'obligation exposition qui est couverte par l'hypothèque mobilière une sûreté admissible est assujettie au coefficient de pondération risque liée à l'hypothèque mobilière la sûreté; le reste de l'exposition conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente. Seules les sûretés dont le coefficient de risque est inférieur à celui de l'exposition sous-jacente donnent lieu à une réduction du capital requis. Tous les critères de la section 5-45.1 visant l'utilisation des notations s'appliquent aux sûretés. Lorsque l'actif de la sûreté, l'exposition ou la contrepartie, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.~~

Les effets de la sûreté ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, les assureurs ne peuvent reconnaître une sûreté à l'égard de créances auxquelles une notation spécifique est attribuée pour tenir compte de cette sûreté.

Les titres de sûretés servant à réduire le capital requis doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit de l'exposition sous-jacente. Tout particulièrement, les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés de l'émetteur de l'exposition sous-jacente

(c'est-à-dire, des obligations de la contrepartie sous-jacente proprement dite, de la société qui la contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées).

~~Toute hypothèque mobilière doit être maintenue tout au long de la période pendant laquelle l'actif est détenu ou l'exposition existe. Seule la tranche de l'obligation qui est couverte par l'hypothèque mobilière admissible est assujettie au coefficient de pondération liée à l'hypothèque mobilière.~~

~~Les biens affectés en garantie dans le cadre d'une hypothèque mobilière font l'objet des mêmes coefficients de pondération que ceux s'appliquant aux actifs similaires appartenant à l'assureur (section 3.4).~~

### **3.55.3.2 Garanties**

Les placements (capital et intérêts) ou les expositions qui ont été explicitement, directement, irrévocablement et inconditionnellement garantis par un garant dont la note-cote de crédit à long terme ~~ou, dans le cas d'une administration publique, la note de crédit souverain à long terme, répond à la définition de « Titres des gouvernements »~~ ou est notée au moins A-, peuvent être assujettis au coefficient de pondération-risque applicable à une créance directe sur le garant, si cela a pour but de réduire l'exposition au risque. Ainsi, seules les garanties<sup>31</sup> émises par les entités ayant un coefficient de risque inférieur à celui de la contrepartie sous-jacente entraîneront une réduction du capital requis.

Si la récupération des pertes sur un prêt, sur un contrat de crédit-bail financier, sur un titre ou sur un engagement est partiellement garantie, seule la tranche garantie doit être pondérée selon le coefficient de pondération-risque du garant (voir les exemples donnés ci-après). La partie non couverte conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente.

Tous les critères de la section 5.1 sur l'utilisation des notations continuent de s'appliquer aux garanties. Lorsque le placement, l'exposition ou le garant, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Un assureur ne peut se prévaloir. Un tel traitement ne peut s'appliquer aux ~~de~~ garanties données par une entreprise liée (société qui la contrôle, une filiale ou une entreprise associée). Ce traitement répond au en vertu du principe selon lequel les garanties en vigueur au sein d'un groupe de sociétés ne peuvent se substituer au capital.

Les effets de la protection de crédit ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, aucune reconnaissance de capital n'est accordée à la protection de crédit à l'égard des créances faisant l'objet d'une notation spécifique intégrant déjà l'existence de cette protection. Lorsque le placement, l'exposition ou le garant, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Pour être admissibles, les garanties doivent porter sur la durée totale de l'instrument et être exécutoires en vertu de la loi.

~~Si la récupération des pertes sur un prêt, sur un contrat de crédit-bail financier, sur un titre ou sur un engagement est partiellement garantie, seule la tranche garantie doit être pondérée selon le coefficient de pondération du garant (voir les exemples donnés ci-après).~~

<sup>31</sup> Les lettres de crédit dont une société est le bénéficiaire sont incluses dans la définition des sûretés et font l'objet du même traitement de capital.

### 5.3.2.1 Exigences supplémentaires pour les garanties

Une garantie doit satisfaire les conditions suivantes pour être reconnue :

- en cas de défaut/non-paiement admissible de la contrepartie, l'assureur peut rapidement poursuivre le garant pour qu'il s'acquitte de toute somme due au titre du contrat régissant la transaction. Le garant peut s'acquitter de l'ensemble des sommes dues par un paiement unique à l'assureur ou assumer les obligations de paiement futures de la contrepartie couverte par la garantie. L'assureur doit avoir le droit de recevoir ces paiements du garant sans être obligé de poursuivre la contrepartie en justice pour qu'elle s'acquitte de ses sommes dues;
- la garantie est une obligation explicitement couverte par un contrat qui engage la responsabilité du garant;
- la garantie couvre tous les types de paiements que l'emprunteur correspondant est censé effectuer au titre du contrat régissant la transaction, par exemple le montant nominal de référence, les marges de garantie, etc. Si une garantie ne couvre que le paiement du capital, il convient de traiter les intérêts et autres paiements non couverts comme montants non garantis, conformément à la section 5.1.

### 3.5.2.1 Entités du secteur public en concurrence

~~Les assureurs ne peuvent pas reconnaître les garanties offertes par des entités du secteur public, y compris les administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada, qui nuiraient à la concurrence du secteur privé. Ils doivent s'adresser au gouvernement hôte (souverain) pour déterminer si une entité du secteur public est en concurrence avec le secteur privé.~~

### 3.55.3.3 Exemples

#### Exemple 35-1 : Eactif (chapitre 3) xposition au risque de crédit

Dans le cas d'une obligation de 100 000 \$ notée AAA échéant dans 10 ans et garantie par une administration publique à 90 %, l'assureur inscrira une valeur au bilan de 90 000 \$ (100 000 \$ x 90 %) dans la catégorie dont le coefficient de risque est de 0 % des « Titres des gouvernements » et une valeur au bilan de 10 000 \$ (100 000 \$ - 90 000 \$) dans la catégorie AAA, sous « Dépôts à terme, obligations et débetures - Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans ». Le capital requis pour la catégorie de coefficient de risque de 0 % des « Titres des gouvernements » est égal à 0 \$ (90 000 \$ x 0,0 %) et le capital requis pour la catégorie AAA est égal à 125 \$ (10 000 \$ x 1,25 %), pour un capital total requis de 125 \$.

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres actifs, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Coefficient de <del>risque pondération</del> (%)	Valeur au bilan	Capital requis
<b>Placements :</b>			
Dépôts à terme, obligations et débetures :			
Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans :			
<del>Coefficient de risque de 0 % Titres des gouvernements</del>	0,0 %	90 000 \$	0 \$
Notation : AAA	1,25 %	10 000 \$	125 \$
<b>Total</b>		100 000 \$	125 \$

#### Exemple 35-2 : ~~R~~èglement structuré de type 1 (~~chapitre 7~~)

Dans le cas d'un règlement structuré de type 1 de 300 000 \$ noté BBB+ ou moins et faisant l'objet d'une ~~hypothèque mobilière sûreté~~ ou d'une garantie de 200 000 \$ d'une contrepartie notée A- ou plus, l'assureur inscrira ~~un montant en équivalent un~~ risque de crédit ~~éventuel~~ de 300 000 \$ et une ~~hypothèque mobilière sûreté~~ et des garanties d'une valeur négative de 200 000 \$ dans la catégorie des placements notés BBB+ ou moins, ainsi qu'une ~~hypothèque mobilière sûreté~~ et des garanties de 200 000 \$ dans la catégorie des placements notés A- ou plus, ~~à l'annexe 5, sous « Règlements structurés ».~~

Le capital requis pour la catégorie BBB+ ou moins est égal à ~~4 200~~ \$ ((300 000 \$ - 200 000 \$) x 50 % x ~~84~~ %). ~~et il~~ Le capital requis pour la catégorie A- ou plus est égal à 500 \$ (200 000 \$ x 50 % x 0,5 %), pour un capital total requis de ~~42~~ 500 \$.

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres expositions, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	<del>Montant en équivalent risque de crédit</del> Risque de crédit éventuel (01)	<del>Hypothèque mobilière</del> Sûretés et garanties (02)	Coefficient de conversion de crédit (%) (03)	Coefficient de pondération de risque (%) (04)	Capital Requis (05)
<b>Règlements structurés :</b>					
<u>Coefficient de risque de 0 % Titres des gouvernements</u>					
Notation : A- ou plus		200 000 \$	50 %	0,5 %	500 \$
Notation : BBB+ ou moins	300 000 \$	(200 000 \$)	50 %	<del>48,0</del> %	<del>42</del> 000 \$
<b>Total</b>					<del>42</del> 500 \$

## Chapitre 6. Risque de change opérationnel

— Ce chapitre a été laissé en blanc intentionnellement. Les exigences en matière de capital pour le risque de change seront précisées ultérieurement.

Le risque opérationnel correspond au risque de pertes résultant de carences ou de défauts attribuables à des procédures, employés et systèmes internes ou à des événements extérieurs. La définition inclut le risque juridique<sup>32</sup> mais exclut le risque stratégique et le risque d'atteinte à la réputation.

L'exposition au risque opérationnel peut résulter des opérations courantes normales ou d'un événement particulier imprévu.

### 6.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel

Les deux vecteurs de risque servant à déterminer la marge requise pour le risque opérationnel sont le capital requis et les primes, sous réserve d'une limite.

$$\text{Marge requise pour risque opérationnel} = \text{MIN} \{30\% \text{ CR}_0, (8,50\% \text{ CR}_0 + 2,50\% \text{ P}_d + 1,75\% \text{ P}_a + 2,50\% \text{ P}_c + 2,50\% \text{ P}_\Delta) + \text{MAX} (0,75\% \text{ P}_{\text{aig}}, 0,75\% \text{ P}_{\text{cig}})\}$$

où :

CR<sub>0</sub> : correspond au capital requis total pour la période de déclaration, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification

P<sub>d</sub> : correspond aux primes directes souscrites au cours des 12 derniers mois

P<sub>a</sub> : correspond aux primes acceptées souscrites au cours des 12 derniers mois découlant d'ententes de réassurance externe

P<sub>aig</sub> : correspond aux primes acceptées souscrites au cours des 12 derniers mois découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe

P<sub>c</sub> : correspond aux primes cédées au cours des 12 derniers mois découlant d'ententes de réassurance externe

P<sub>cig</sub> : correspond aux primes cédées au cours des 12 derniers mois découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe

P<sub>Δ</sub> : correspond à la croissance des primes brutes souscrites au cours des 12 derniers mois excédant un seuil de croissance de 20 %

### 6.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel

#### 6.2.1 Capital requis

La marge requise pour risque opérationnel repose en partie sur le total du capital requis, ce qui traduit le profil de risque global d'un assureur. Un coefficient de risque de 8,50 % s'applique au

<sup>32</sup> Le risque juridique inclut, entre autres, l'exposition à des amendes, pénalités et dommages-intérêts résultant d'actions de surveillance ainsi que de transactions privées.

total du capital requis, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification.

### **6.2.2 Volume des primes**

Voici les coefficients de risque qui s'appliquent aux primes d'assurance :

- 2,50 % pour les primes directes souscrites;
- 1,75 % pour les primes acceptées souscrites découlant d'ententes de réassurance externe;
- 0,75 % pour les primes acceptées souscrites découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe
- 2,50 % pour les primes cédées découlant d'ententes de réassurance externe;
- 0,75 % pour les primes cédées découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe.

Les coefficients de risque de 2,50 % pour les primes directes et de 1,75 % pour les primes acceptées découlant d'ententes de réassurance externe reflètent l'exposition de l'assureur au risque opérationnel à l'égard des nouvelles affaires et des renouvellements.

Le coefficient de risque de 2,50 % pour les primes cédées découlant d'ententes de réassurance externe reflète le risque opérationnel que conserve l'assureur cédant. Même si celui-ci cède une partie de son exposition au risque d'assurance au réassureur, il continue d'assumer le risque opérationnel. Comme le capital requis pour les passifs d'assurance (section 3.3) est calculé sur la base du risque net (net de la réassurance), la partie du risque opérationnel correspondant à 8,50 % du capital requis ne tient pas compte du risque opérationnel lié à l'ensemble des activités de l'assureur.

#### **6.2.2.1 Accords de mise en commun de réassurance intragroupe**

Le coefficient de risque de 0,75 % pour les primes acceptées et cédées découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe reflète le risque opérationnel supplémentaire associé à la mise en commun des primes par un groupe, comparativement au risque encouru par un assureur qui ne participe pas à des opérations qui consistent à transférer des primes entre des assureurs d'un même groupe.

Seules les primes acceptées et cédées en vertu d'accords de mise en commun de la réassurance intragroupe entre des sociétés canadiennes fédérales ou provinciales apparentées sont incluses dans  $P_{aig}$  et  $P_{cig}$ , et l'approbation préalable de l'Autorité est requise pour que cette approche puisse être utilisée. À défaut d'une telle approbation, les primes acceptées et cédées en vertu d'un accord de mise en commun intragroupe seront considérées comme découlant d'ententes de réassurance externe et, ainsi, seront comprises dans  $P_a$  et  $P_c$  aux fins du calcul du capital requis.

Dans le cas où des filiales d'assurance de dommages sont consolidées dans les états financiers de la société mère d'assurance de dommages,  $P_d$ ,  $P_a$  et  $P_c$  de la société mère doivent être calculés sur une base consolidée, tandis que  $P_{aig}$  et  $P_{cig}$  doivent être respectivement égaux aux primes non consolidées acceptées et cédées par la société mère en vertu de l'accord de mise en commun de réassurance intragroupe. Par exemple :

- posons que deux filiales d'assurance de dommages Y et Z cèdent 100 % de leurs primes directes souscrites à l'assureur X (société mère);
- l'assureur X cède ensuite à chaque filiale 20 % des affaires directes souscrites totales par chaque assureur (incluant les affaires de la société mère);
- en posant que chacun des trois assureurs souscrit 100 \$ de primes directes, alors les montants suivants entreraient dans le calcul de la marge pour risque opérationnel de l'assureur X :

$P_d$ : 3 x 100 \$ (primes directes souscrites par chaque assureur) = 300 \$

$P_a, P_c$ : 0 \$ (en posant qu'aucun des trois assureurs ne participent à une entente de réassurance externe)

$P_{aig}$ : 2 x 100 \$ (primes acceptées par l'assureur X dans le cadre de l'accord intragroupe) = 200 \$

$P_{cig}$ : 2 x 60 \$ (primes cédées par l'assureur X dans le cadre de l'accord intragroupe) = 120 \$

- le capital requis pour le risque opérationnel relatif aux primes pour l'assureur X se calculerait comme suit :

$= (2,50 \% P_d + 1,75 \% P_a + 2,50 \% P_c + 2,50 \% P_\Delta) + \text{MAX} (0,75 \% P_{aig}, 0,75 \% P_{cig})$

$= (2,50 \% \times 300 \$ + 1,75 \% \times 0 \$ + 2,50 \% \times 0 \$ + 2,50 \% \times 0 \$) + \text{MAX} (0,75 \% \times 200 \$, 0,75 \% \times 120 \$)$

$= (7,50 \$ + 0 \$ + 0 \$ + 0 \$) + \text{MAX} (1,50 \$, 0,90 \$)$

$= 9,00 \$$

### **6.2.3 Hausse annuelle des primes supérieures à un seuil**

Une croissance rapide attribuable à des acquisitions, à de nouvelles activités ou à des changements à des produits ou des critères de souscription existants peut exercer des pressions supplémentaires sur les ressources humaines et les systèmes. Les assureurs dont les primes croissent à un rythme supérieur à un seuil de 20 % sont soumis à des exigences de capital supplémentaires pour le risque opérationnel.

L'exigence pour la croissance des primes est calculée à partir des primes brutes souscrites, c'est-à-dire des primes directes souscrites et des primes acceptées souscrites. Pour les fins de la présente section, les primes acceptées souscrites découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe ( $P_{aig}$ ) sont exclues des primes brutes souscrites. Un coefficient de risque de 2,50 % s'applique au montant total de la tranche des primes brutes souscrites au cours des 12 derniers mois excédant le seuil de croissance de 20 %, comparativement au

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

78

Assurance de dommages

Chapitre 6 – Risque de ~~change~~ opérationnel

Autorité des marchés financiers

Juillet 2013/Janvier 2015

montant des primes brutes souscrites au cours de la même période de l'année précédente. Par exemple :

- posons qu'à la suite d'une croissance rapide, les primes brutes souscrites augmentent de 50 % et passent de 100 \$ à 150 \$;
- alors, la tranche du montant qui excède l'augmentation de 20 % (30 \$) est assujettie à un coefficient de risque supplémentaire de 2,50 %.

Dans le cas d'une acquisition, le total des primes brutes souscrites durant une période de déclaration antérieure (avant l'acquisition) correspond à la somme des primes brutes souscrites par les deux entités distinctes, c'est-à-dire la somme des primes brutes souscrites de la société qui acquiert et de la société acquise. Par exemple :

- supposons qu'au cours de l'année T, l'assureur A, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 100 \$ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T-1, a acquis l'assureur B, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 50 \$ pour la même période;
- après la fusion, l'assureur déclare des primes brutes souscrites de 225 \$ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T;
- le capital requis pour risque opérationnel associé à la croissance rapide des primes se calculerait comme suit :
  - $2,50 \% \times [225 \$ - ((100 \$ + 50 \$) \times 1,2)]$  ou  $2,50 \% \times 45 \$ = 1,13 \$$

#### **6.2.4 Plafond de la marge requise pour risque opérationnel**

Un plafond de 30 % sert à atténuer la marge requise pour risque opérationnel s'appliquant à l'assureur qui a un volume élevé de polices de faible complexité et a fortement recours à la réassurance. Cette limite est calculée par rapport au capital total requis avant la marge requise pour risque opérationnel et le crédit pour diversification.

## Chapitre 7. ~~Risques liés aux règlements structurés, aux lettres de crédit, aux instruments dérivés et aux autres expositions~~ **Crédit pour diversification**

### 7.1 ~~Description des risques liés aux règlements structurés, aux lettres de crédit, aux instruments dérivés et aux autres expositions~~

Puisque la corrélation des pertes entre certaines catégories de risque est imparfaite, il est peu probable qu'une société subisse simultanément le sinistre maximal probable à un niveau de confiance donné pour chaque type de risque. Un crédit explicite pour diversification peut donc être appliqué entre la somme des exigences pour le risque de crédit et le risque de marché et l'exigence pour le risque d'assurance, afin que le capital total requis pour ces risques soit moins élevé que la somme des exigences pour chacun de ces risques.

#### 7.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification

Le crédit pour diversification est calculé selon la formule suivante :

$$\text{Crédit pour diversification} = A + I - \sqrt{A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I}$$

où :

A : correspond à la marge requise pour risque lié aux actifs, soit la somme du capital requis au titre :

- du risque de crédit, y compris les exigences pour les actifs au bilan, les expositions hors bilan et les sûretés pour la réassurance non agréée et les FAA;
- du risque de marché, y compris le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque lié aux actions, le risque lié aux actifs immobiliers et les autres expositions au risque de marché.

I : correspond à la marge requise pour le risque d'assurance, soit la somme du capital requis au titre :

- des sinistres non payés et du passif des primes;
- de la marge requise pour expositions à la réassurance non agréée;
- du risque de catastrophe.

R : est le coefficient de corrélation entre A et I, établi à 50 % pour fins de calcul du crédit pour diversification.

## Annexe 1 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A<sup>33</sup>

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. l'instrument représente la créance la plus subordonnée advenant la liquidation de l'assureur;
2. l'instrument donne droit à une réclamation sur les actifs résiduels proportionnelle à la part de capitaux émis, une fois remboursées toutes les créances de rang supérieur, en cas de liquidation (autrement dit, il s'agit d'une réclamation illimitée et variable et non pas fixe ou plafonnée);
3. le capital a une durée indéterminée et n'est jamais remboursé sauf en cas de liquidation (hormis les cas de rachat discrétionnaire ou les autres moyens de réduire sensiblement les capitaux de manière discrétionnaire dans les limites permises par la législation applicable et sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité);
4. au moment de l'émission, l'assureur ne crée aucune attente à l'effet que l'instrument sera racheté, remboursé ou annulé, et le matériel promotionnel ainsi que les dispositions statutaires ou contractuelles ne comportent aucune modalité qui pourrait susciter pareille attente;
5. les distributions (y compris celle des bénéfices non répartis) sont effectuées à même les éléments distribuables. Le niveau des distributions n'est d'aucune façon lié ou associé au montant payé à l'émission et n'est pas soumis à un plafond contractuel (sauf dans la mesure où un assureur ne peut effectuer des distributions que dans la limite du montant des éléments distribuables ou si les versements effectués sur le capital prioritaire doivent être effectués en premier);
6. les distributions ne sont en aucun cas obligatoires. Le non-paiement ne constitue donc pas un événement de défaut;
7. les distributions ne sont effectuées qu'une fois toutes les obligations juridiques et contractuelles honorées et les paiements sur les instruments de capital de rang supérieur effectués. Cela signifie qu'il n'y a pas de distributions préférentielles, même au titre d'autres éléments classés dans les capitaux de la plus haute qualité;
8. ce sont les capitaux émis qui absorbent la première – et, proportionnellement, la plus grande – part des pertes, le cas échéant, dès qu'elles surviennent. Dans les capitaux de la plus haute qualité, chaque instrument absorbe les pertes pour assurer la continuité d'exploitation proportionnellement et *pari passu* avec tous les autres;
9. le montant versé est comptabilisé en qualité de capitaux propres (et non de passif) lors de la détermination d'un bilan de liquidation (bilan d'insolvabilité);

<sup>33</sup> Les critères s'appliquent également aux sociétés sans capital-actions, par exemple les sociétés mutuelles, en tenant compte de leur constitution et de leur structure juridique particulières. L'application des critères devrait permettre de préserver la qualité des instruments en exigeant qu'ils soient réputés être tout à fait équivalents aux actions ordinaires pour ce qui est de la qualité de leur capital eu égard à la capacité d'absorber les pertes et qu'ils ne comportent pas de caractéristiques pouvant affaiblir la situation de l'assureur en permanence en périodes de tension sur le marché.

- 
10. le capital est émis directement et libéré<sup>34</sup> et l'assureur ne peut pas avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument. Quand la contrepartie des actions est autre qu'un montant en espèces, l'émission des actions ordinaires doit être approuvée au préalable par l'Autorité;
  11. le montant versé n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une entreprise liée<sup>35</sup> et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance;
  12. l'émission n'est faite qu'avec l'accord exprès des propriétaires de l'assureur émetteur donné, soit directement, ou soit, si la législation applicable le permet, par le conseil d'administration ou par d'autres personnes dûment autorisées par les propriétaires;
  13. l'instrument est clairement et séparément déclaré au bilan de l'assureur, lequel est préparé conformément aux PCGRC.

---

<sup>34</sup> Capital libéré s'entend généralement du capital qui a été reçu de façon définitive par l'assureur, est évalué de manière fiable, est entièrement sous le contrôle de l'assureur et n'expose pas ce dernier, directement ou indirectement, au risque de crédit de l'investisseur.

<sup>35</sup> Une entreprise liée peut comprendre une société mère, une société sœur, une filiale ou toute autre société affiliée. Une société de portefeuille est une entreprise liée, qu'elle fasse ou non partie intégrante du groupe d'assurances consolidé.

## Annexe 2 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et acquitté en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement;
2. l'instrument a un rang inférieur à ceux des porteurs de polices, des créanciers ordinaires et des détenteurs de dettes subordonnées de l'assureur;
3. l'instrument n'est adossé ni à des sûretés, ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers<sup>36</sup>;
4. l'instrument a une durée indéterminée, autrement dit, il n'a pas de date d'échéance et il ne comporte ni progression<sup>37</sup> (« step-up ») ni aucune autre incitation au rachat<sup>38</sup>;
5. l'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au bout de cinq ans au minimum :
  - a. pour exercer une option de rachat, un assureur doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité;
  - b. l'assureur ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée;
  - c. l'assureur ne doit pas exercer l'option sauf s'il remplit l'une des conditions suivantes :
    - i. soit il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu<sup>39</sup>;
    - ii. soit l'assureur démontre que la position de son capital est bien supérieure au montant cible de capital aux fins de surveillance une fois l'option de rachat exercée.
6. tout remboursement de capital (par exemple, par rachat ou remboursement anticipé) nécessite l'autorisation préalable de l'Autorité, et l'assureur ne doit pas présumer ni laisser croire au marché que cette approbation lui sera accordée;

<sup>36</sup> En outre, si une institution a recours à une structure ad hoc pour émettre des capitaux aux investisseurs et qu'elle lui fournit un support explicite, y compris par surdimensionnement d'une garantie, ce soutien constituerait un rehaussement en violation du critère n° 3 ci-dessus.

<sup>37</sup> Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de distribution) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

<sup>38</sup> Parmi les autres incitatifs au rachat, mentionnons une option d'achat assortie d'une exigence ou d'une option à l'intention de l'investisseur de convertir l'instrument en actions ordinaires si l'option n'est pas exercée.

<sup>39</sup> Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

7. les paiements de dividendes ou de coupons doivent être entièrement discrétionnaires :
- a. l'assureur doit avoir toute liberté d'annuler, à tout moment, les distributions ou paiements<sup>40</sup>;
  - b. l'annulation des paiements discrétionnaires ne doit pas constituer un événement de défaut ou de crédit;
  - c. l'assureur doit avoir entièrement accès aux distributions annulées afin de s'acquitter de ses obligations à leur échéance;
  - d. l'annulation des distributions ou paiements ne doit pas imposer de restrictions à l'assureur, sauf en ce qui concerne les distributions aux détenteurs d'actions ordinaires.
8. le paiement de dividendes ou de coupons doit être imputé aux éléments distribuables;
9. l'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'assureur ou du groupe auquel il appartient<sup>41</sup>;
10. l'instrument ne peut faire apparaître un passif supérieur à l'actif si la législation applicable détermine que, dans ce cas, l'assureur est insolvable;
11. sauf si l'assureur a obtenu au préalable l'approbation de l'Autorité, l'instrument est assimilé aux capitaux propres aux fins comptables<sup>42</sup>;
12. l'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence significative, et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument;
13. l'instrument ne peut présenter de caractéristiques nuisant à la recapitalisation, comme des dispositions imposant à l'émetteur d'indemniser les investisseurs si un nouvel instrument est émis à un prix inférieur au cours d'une période déterminée;
14. si l'instrument n'est pas émis directement par l'assureur (par exemple, il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'assureur de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie B. Il est entendu

<sup>40</sup> Le pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements à tout moment a notamment pour effet d'interdire les poussoirs dividendes. Un instrument assorti d'un mécanisme de relèvement du dividende oblige l'assureur émetteur à effectuer un paiement de dividende ou de coupon sur l'instrument s'il a fait un paiement sur un autre instrument de capital ou une autre action (normalement plus subordonné). Une telle obligation implique qu'il y a absence d'un pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements en tout temps. En outre, l'expression annuler les distributions ou paiements veut dire révoquer pour toujours ces paiements. Les modalités qui obligent l'assureur à faire des distributions ou paiements en nature ne sont autorisées en aucun temps.

<sup>41</sup> L'assureur peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'assureur émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel l'assureur est une entité de référence, celui-ci doit s'assurer que le dividende ou coupon n'est pas sensible au crédit.

<sup>42</sup> Une telle approbation n'est donnée que si l'assureur peut faire la preuve que l'instrument satisfait par ailleurs à tous les critères d'admissibilité applicables aux instruments de catégorie B.

que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie B ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie B, ou les dépasser, comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire que l'assureur ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie B.

### Annexe 3 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et payé en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement;
2. la créance doit être subordonnée à celle des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'assureur;
3. l'instrument n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'assureur;
4. échéance :
  - a. l'instrument a une durée initiale à l'émission d'au moins cinq ans;
  - b. sa comptabilisation dans le capital disponible durant les cinq dernières années précédant l'échéance s'effectue sur la base d'un amortissement linéaire;
  - c. l'instrument ne comporte ni progression<sup>43</sup> (« step-up ») ni aucune autre incitation au rachat.
5. l'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au terme d'une période minimale de cinq ans :
  - a. pour exercer une option d'achat, un assureur doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité;
  - b. l'assureur ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée<sup>44</sup>;
  - c. l'assureur ne doit pas exercer l'option de rachat sauf :
    - i. s'il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu<sup>45</sup>;

<sup>43</sup> Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de versement) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

<sup>44</sup> Une option d'achat de l'instrument après cinq ans, mais avant le début de la période d'amortissement, ne sera pas réputée être un incitatif au rachat tant et aussi longtemps que l'assureur ne fait rien pour laisser croire qu'elle exercera son option d'achat.

<sup>45</sup> Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

- ii. si l'assureur démontre que la position de son capital est bien supérieure au montant cible de capital aux fins de surveillance une fois l'option de rachat exercée.
6. l'investisseur ne doit pas avoir le droit de précipiter les paiements programmés (capital ou intérêts), sauf en cas de faillite, d'insolvabilité ou de liquidation;
7. l'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'assureur ou du groupe auquel il appartient<sup>46</sup>;
8. l'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence significative, et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument;
9. si l'instrument n'est pas émis directement par l'assureur (par exemple, il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'assureur de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie C. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie C ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie C ou les dépasser comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire, l'assureur ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie C.

<sup>46</sup> L'assureur peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'assureur émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel il est une entité de référence, il doit s'assurer que le dividende/coupon n'est pas sensible au crédit.

**Annexe 1 : Formulaire – Actifs ayant une exigence de capital de 100 %**

(En milliers de dollars)

<b>Actif</b>	<b>Montant</b>
<del>Montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréées non couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants ou des garanties obtenues de la part des réassureurs prenants</del>	
<del>Participations dans des filiales non admissibles</del>	
<del>Participations dans des entreprises associées</del>	
<del>Participations dans des coentreprises supérieures à 10 %</del>	
<del>Prêts à des filiales non admissibles comptabilisés dans leur capital</del>	
<del>Prêts à des sociétés associées comptabilisés dans leur capital</del>	
<del>Prêts à des coentreprises (participation supérieure à 10 %) comptabilisés dans leur capital</del>	
<del>Frais d'acquisition reportés afférents aux polices qui ne bénéficient pas du coefficient de pondération de 0 % ou de 35 %</del>	
<del>Impact net après impôt de la comptabilité reflet si l'assureur a choisi d'utiliser l'option de la comptabilité reflet aux fins des IFRS</del>	
<del>Actifs d'impôt différé sur le revenu qui ne bénéficient pas du coefficient de pondération de 0 %</del>	
<del>Goodwill et autres actifs incorporels</del>	
<del>Autres actifs supérieurs à 1 % de l'actif total (coefficient de pondération de 35 % pour les autres actifs inférieurs ou égaux à 1 % de l'actif total)</del>	
<del>Franchises autoassurées incluses dans les autres sommes à recouvrer sur sinistres non payés, lorsque l'Autorité exige des biens en garantie et qu'aucune garantie n'a été reçue</del>	
<del>Actif net des régimes de retraite à prestations définies, déduction faite du passif d'impôt différé correspondant et du montant de tout actif excédentaire desdits régimes qui appartient à l'assureur</del>	
<del>Autres actifs (jugés nécessaires par l'Autorité)</del>	
<b>Total</b>	

~~— Note : — Cette feuille de travail sert au calcul des actifs ayant une exigence de capital de 100 %. Il n'est pas nécessaire de la présenter à l'Autorité, mais cette dernière peut exiger la production de documents à l'appui des montants inscrits dans le TCM.~~

~~Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital~~ 88

~~Assurance de dommages~~

~~Annexe 1 – Formulaire – Actifs ayant une exigence de capital de 100 %~~

~~Autorité des marchés financiers~~

~~Juillet 2013~~

## Annexe 2-4 : Instructions – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents

Le risque de mortalité et de morbidité de l'assurance contre la maladie ou les accidents vise à couvrir la possibilité que les hypothèses de passif liées aux taux de mortalité et de morbidité ne se réalisent pas.

Pour calculer la composante de mortalité et de morbidité, un coefficient est appliqué à la mesure de l'exposition aux éléments de calcul du risque. La somme des valeurs résultantes donne les marges requises pour les primes non gagnées et les sinistres non payés.

Les coefficients utilisés pour obtenir la composante de risque varient selon la période de la garantie non écoulée. Le risque est calculé comme suit :

Risque	Élément de calcul du risque (avant la réassurance)	Période de la garantie
Rente d'invalidité, Risque des nouveaux sinistres	Primes annuelles nettes gagnées	Période de garantie du taux de prime non écoulée
Rente d'invalidité, Risque de prolongation d'invalidité	Provisions nettes pour rentes d'invalidité ayant trait aux sinistres des années antérieures	Durée de la période de versement des prestations non écoulée
Décès et mutilation accidentels	Le montant net de risque est égal au total du capital <u>net</u> assuré duquel on a soustrait le <u>passif des polices provisions techniques</u> (même s' <u>il/elles est négatif/sont insuffisantes</u> )	Période au cours de laquelle le coût de mortalité ne peut être changé (se limite à la période non écoulée avant l'échéance ou l'expiration du contrat)

### Assurance de rente d'invalidité

Il faut tenir compte des risques additionnels liés à l'assurance non résiliable à prime garantie. De même, l'assurance-invalidité se caractérise par une grande volatilité comparativement à l'assurance maladie ou l'assurance dentaire.

#### *Risque de nouveaux sinistres*

La composante relative aux primes non gagnées porte sur les demandes de règlement au titre de l'assurance en vigueur pendant l'exercice courant et comprend les risques de fréquence et de prolongation d'invalidité. Le coefficient est appliqué comme suit :

Pourcentage des primes annuelles gagnées <sup>47</sup>		Période de garantie du taux de prime non écoulée
Souscriptions individuelles	Autres	
<del>42-15</del> %	<del>42-15</del> %	Un an ou moins
<del>20-25</del> %	<del>25-31,25</del> %	Plus d'un an, mais cinq ans au plus
<del>30-37,5</del> %	<del>40-50</del> %	Plus de cinq ans

#### Risque de prolongation d'invalidité

La composante relative aux sinistres non payés couvre les risques de prolongation d'invalidité durant les années antérieures. Le coefficient s'applique aux provisions pour rentes d'invalidité relatives aux sinistres encourus au cours des années précédentes y compris la partie de la provision pour les sinistres encourus, mais non déclarés. Le coefficient est appliqué comme suit :

Deux ans ou moins	Durée de l'invalidité		Durée de la période de versement des prestations non écoulée
	Plus de <del>deux-2</del> ans, mais au plus <del>cinq-5</del> ans	Plus de <del>cinq-5</del> ans	
<del>45,0</del> %	3, <del>750</del> %	2, <del>0-5</del> %	Un an ou moins
<del>7,56,0</del> %	<del>4,55,625</del> %	3, <del>0-75</del> %	Plus d'un an, mais au plus deux ans
<del>108,0</del> %	<del>6,07,5</del> %	<del>45,0</del> %	Plus de deux ans ou la vie entière

<sup>47</sup> Dans le cas de l'assurance-voyage, les primes annuelles gagnées doivent être traitées à titre de revenu de primes.

### Décès et mutilation accidentels

Pour calculer les composantes relatives au décès et à la mutilation accidentels, le montant net au risque est pondéré par les coefficients suivants :

Type		Coefficient	Période de la garantie non écoulée		
<b>Avec participation</b>	Collective	0,045-019 %	Un an ou moins		
	Toutes autres	0,030-038 %	Toute la durée		
<b>Sans participation</b>	Rajustable	0,030-038 %	Toute la durée		
	Individuelle		0,045-019 %	Un an ou moins	
		Toutes autres		0,030-038 %	Plus d'un an, mais au plus cinq ans
				0,060-075 %	Plus de cinq ans, vie entière et toute assurance-vie sur la tête d'un assuré invalide maintenue en vigueur avec exonération de prime
<b>Sans participation</b>	Collective		0,045-019 %	Un an ou moins	
			0,030-038 %	Plus d'un an, mais au plus cinq ans	
			0,060-075 %	Plus de cinq ans, vie entière et toute assurance-vie sur la tête d'un assuré invalide maintenue en vigueur avec exonération de prime	

Dans le cas de l'assurance dont les dividendes sont peu importants et des polices à primes rajustables à l'égard desquelles l'assureur ne peut rajuster les chargements de mortalité, le montant requis doit être calculé en utilisant les coefficients de tous les autres produits sans participation.

Si l'assureur facture un taux de prime nettement inférieur au taux de prime maximal garanti, la durée de la garantie est celle qui s'applique au taux de prime effectivement facturé.

Dans le cas de l'assurance collective, les rajustements additionnels suivants doivent être apportés :

- les coefficients ci-dessus peuvent être multipliés par 50 % pour toute assurance collective ayant l'une des caractéristiques suivantes : 1) une police « garantie sans risque »; 2) le remboursement de déficit par les titulaires de police; 3) un contrat de non-responsabilité où les titulaires de police peuvent avoir une dette envers l'assureur que la loi oblige à rembourser;

- aucun montant n'est requis dans le cas de groupes bénéficiant de « services administratifs seulement » pour lesquels l'assureur n'a aucune responsabilité en cas de sinistre.

Pour ce qui est des garanties « Décès et mutilation accidentels » faisant partie des assurances automobile ou de transporteurs publics, seules les polices ne comportant aucune restriction quant à la cause et sollicitées par la poste doivent être incluses dans cette section. Les garanties « Décès et mutilation accidentels » visant des risques précis inclus dans des au-titre de polices offertes par voie postale ainsi que la protection gratuite fournie par le biais d'assurance collective de titulaires de cartes de crédit de prestige doivent être incluses à la partie « Autres prestations d'assurance contre la maladie ou les accidents ».

### Autres prestations d'assurance contre la maladie ou les accidents

#### *Risque de nouveaux sinistres*

Le montant requis est de 42-15 % des primes annuelles gagnées.

#### *Risque de prolongation d'invalidité*

Le montant requis est de 40-12,5 % de la provision pour sinistres réalisés mais non payés ayant trait aux années antérieures. En utilisant les données des années antérieures, une double exigence de capital est évitée en ce qui concerne les sinistres réalisés mais non payés liés aux engagements découlant des primes versées durant l'exercice courant.

#### *Ententes particulières avec les porteurs de polices*

Pour les polices d'assurance collective, le montant requis peut être réduit, sans toutefois être ramené à moins de zéro, en déduisant les dépôts excédant le passif. Ces dépôts doivent être :

- \_\_\_\_\_ versés par les porteurs de polices;
- \_\_\_\_\_ être disponibles aux fins de règlement (par exemple, les provisions pour fluctuation des sinistres à régler et pour la stabilisation des primes et les provisions accumulées pour bonifications); et
- \_\_\_\_\_ être remboursables aux porteurs de polices au moment de la résiliation du contrat, déduction faite des montants déjà affectés.

**Annexe 3-5 : Formulaire – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents**

(En milliers de dollars)

	01	02	03
	Primes gagnées	Coefficient	Marge
<b>A. Marge pour primes non gagnées</b>			
(i) Assurance de rentes d'invalidité			
Échéance résiduelle de la garantie de prime			
Souscription individuelle < 1 an		4215,0 %	
1 – 5 ans		2025,0 %	
> 5 ans		3037,5-0 %	
Autre < 1 an		4215,0 %	
1 – 5 ans		25,31,250 %	
> 5 ans		4050,0 %	
(ii) Décès et mutilation accidentels			
		Note	
(iii) Autres prestations - Maladie ou accidents			
		4215,0 %	
(iv) FARP – Commissions (valeur au bilan dans la colonne 01)			
		45 %	
<b>Marge totale pour primes non gagnées</b>			

	01	02	03
	Sinistres non payés (années antérieures)	Coefficient	Marge
<b>B. Marge pour sinistres non payés</b>			
(i) Assurance de rentes d'invalidité			
Durée de l'invalidité < 2 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
< 1 an		45,0 %	
1 – 2 ans		6,7,50 %	
> 2 ans		810,0 %	
Durée de l'invalidité 2 - 5 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
< 1 an		3,0-75 %	
1 – 2 ans		4,55,625 %	
> 2 ans		6,07,5 %	
Durée de l'invalidité > 5 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
< 1 an		2,0-5 %	
1 – 2 ans		3,0-75 %	
> 2 ans		45,0 %	
(ii) Décès et mutilation accidentels			
		Note	
(iii) Autres prestations - Maladie ou accidents			
		40,12,50 %	
Autres rajustements			
<b>Marge totale pour sinistres non payés</b>			

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

93

Assurance de dommages

Annexe 3-5 – Formulaire – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents

Autorité des marchés financiers

Juillet 2013-Janvier 2015

---

Note : Cette feuille de travail sert à calculer le capital requis pour l'assurance contre la maladie ou les accidents. Il n'est pas nécessaire de la présenter à l'Autorité, mais cette dernière peut exiger la production de documents à l'appui des montants inscrits dans le TCM.

**Annexe 4 : Formulaire – Capital requis – Risque de taux d'intérêt**

(En milliers de dollars)

	Juste valeur (01)	Duration modifiée ou effective (02)	Variation de la juste valeur en dollars (03) = (01)x(02)xΔy	Variation de la juste valeur en dollars (04) = (01)x(02)x(-Δy)
<b>Éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt</b>				
Dépôts à terme				
Obligations et débentures				
Effets de commerce				
Prêts				
Prêts hypothécaires				
Titres adossés à des créances hypothécaires / à des actifs				
Actions privilégiées				
Autres				
<b>Total</b>			<b>A</b>	<b>A</b>
<b>Éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt</b>				
Sinistres et frais de règlement non payés nets				
Passif des primes net				
<b>Total</b>			<b>B</b>	<b>B</b>
<b>Produits dérivés de taux d'intérêt admissibles</b>	Valeur théorique (01)	Duration effective (02)	Variation de la juste valeur en dollars (Δy) (03)	Variation de la juste valeur en dollars (-Δy) (04)
Positions longues				
Positions courtes				
<b>Total</b>			<b>C</b>	<b>C</b>
<b>Capital requis pour une augmentation de choc Δy</b>			<b>D = Maximum (0, A - B + C)</b>	
<b>Capital requis pour une diminution de choc -Δy</b>				<b>E = Maximum (0, A - B + C)</b>
<b>Marge pour risque de taux d'intérêt</b>			<b>F = Maximum (D, E)</b>	

où Δy = facteur de choc de taux d'intérêt

Note : Cette feuille de travail sert à calculer le capital requis pour le risque de taux d'intérêt. Il n'est pas nécessaire de la présenter à l'Autorité, mais cette dernière peut exiger la production de documents à l'appui des montants inscrits dans le TCM.

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital 95

Assurance de dommages

Annexe 4 – Formulaire – Capital requis – Risque de taux d'intérêt

Autorité des marchés financiers

Juillet 2013

### Annexe 5 : Formulaire – Capital requis – Règlements structurés, lettres de crédit, instruments dérivés et autres expositions

(En milliers de dollars)

	Risque de crédit éventuel (01)	Sûretés et garanties (02)	Coefficient de conversion de crédit (03)	Coefficient de pondération (04)	Capital requis (05) = (01-02) x 03 x 04
<b>Règlements structurés</b>					
Des gouvernements			50 %	0,0 %	
Note A- ou supérieure			50 %	0,5 %	
Note BBB+ ou inférieure			50 %	4,0 %	
<b>Instruments dérivés</b>					
Des gouvernements			100 %	0,0 %	
Note A- ou supérieure			100 %	0,5 %	
Note BBB+ ou inférieure			100 %	4,0 %	
<b>Autres expositions</b>					
Des gouvernements			Note	0,0 %	
Note A- ou supérieure			Note	2,0 %	
Note BBB+ ou inférieure			Note	8,0 %	
<b>Lettres de crédit</b>	Valeur nominale (01)		Coefficient de conversion de crédit (03)	Coefficient de pondération (04)	Capital requis (05) = 01 x 04
Réassurance non agréé			100 %	0,5 %	
Porteurs de polices (franchises autoassurées)			100 %	0,5 %	
					<b>Capital requis (05)</b>
Véhicules de garantie autres que les lettres de crédit <sup>48</sup>					
Moins : réduction du capital requis pour tenir compte des garanties excédentaires (chapitre 4)					
<b>Total du capital requis</b>					

Note : Cette feuille de travail sert à calculer le capital requis au titre des règlements structurés, des lettres de crédit, des instruments dérivés et des autres expositions. Il n'est pas nécessaire de la présenter à l'Autorité, mais cette dernière peut exiger la production de documents à l'appui des montants inscrits dans le TCM.

<sup>48</sup> Les véhicules de garantie autres que les lettres de crédit sont assujettis aux mêmes coefficients de pondération que ceux s'appliquant aux actifs similaires appartenant à l'assureur (chapitre 3).



**AUTORITÉ  
DES MARCHÉS  
FINANCIERS**

**LIGNE DIRECTRICE SUR  
LES EXIGENCES EN  
MATIÈRE DE SUFFISANCE  
DU CAPITAL**

Assurance de dommages

Janvier 2015

---

**TABLE DES MATIÈRES**

<b>Chapitre 1.</b>	<b>Introduction et instructions générales .....</b>	<b>4</b>
1.1	Introduction.....	4
1.2	Instructions générales.....	6
<b>Chapitre 2.</b>	<b>Capital disponible .....</b>	<b>12</b>
2.1	Composantes du capital .....	12
2.2	Limites de composition du capital .....	16
2.3	Déductions et reversements .....	17
2.4	Participations dans des filiales, entreprises associées, coentreprises et sociétés en commandite, et prêts qui leur sont consentis .....	20
<b>Chapitre 3.</b>	<b>Risque d'assurance .....</b>	<b>22</b>
3.1	Description du risque d'assurance .....	22
3.2	Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance.....	22
3.3	Marges pour sinistres non payés et passif des primes .....	22
3.4	Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance .....	23
3.5	Franchises autoassurées.....	29
3.6	Catastrophes .....	29
3.7	Autres catégories.....	34
<b>Chapitre 4.</b>	<b>Risque de marché .....</b>	<b>35</b>
4.1	Risque de taux d'intérêt .....	35
4.2	Risque de change.....	41
4.3	Risque lié aux actions.....	45
4.4	Risque lié aux actifs immobiliers .....	45
4.5	Autres expositions au risque de marché .....	46
<b>Chapitre 5.</b>	<b>Risque de crédit .....</b>	<b>47</b>
5.1	Capital requis pour les actifs au bilan.....	47
5.2	Capital requis pour les expositions hors bilan .....	55
5.3	Traitement du capital – Sûretés et garanties.....	62
<b>Chapitre 6.</b>	<b>Risque opérationnel.....</b>	<b>66</b>
6.1	Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel .....	66
6.2	Composantes de la marge requise pour risque opérationnel .....	66
<b>Chapitre 7.</b>	<b>Crédit pour diversification.....</b>	<b>70</b>
7.1	Agrégation des risques et crédit pour diversification .....	70

---

<b>Annexe 1 :</b>	<b>Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A.....</b>	<b>71</b>
<b>Annexe 2 :</b>	<b>Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B.....</b>	<b>73</b>
<b>Annexe 3 :</b>	<b>Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C.....</b>	<b>76</b>
<b>Annexe 4 :</b>	<b>Instructions – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents.....</b>	<b>78</b>
<b>Annexe 5 :</b>	<b>Formulaire – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents.....</b>	<b>82</b>

## Chapitre 1. Introduction et instructions générales

### 1.1 Introduction

#### 1.1.1 Objectif de la ligne directrice

La *Loi sur les assurances* (RLRQ, chapitre A-32) (la « Loi ») prescrit une exigence selon laquelle tout assureur doit suivre des pratiques de gestion saine et prudente<sup>1</sup>. De plus, elle prévoit que des lignes directrices portant notamment sur la suffisance du capital peuvent être données aux assureurs<sup>2</sup>.

Les lignes directrices visent essentiellement à accroître la transparence et la prévisibilité des critères sur lesquels l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») se base aux fins d'évaluer la qualité et la prudence des pratiques de gestion des institutions financières à qui elles sont destinées. La capacité des institutions de s'acquitter de leurs obligations envers les épargnants et les porteurs de polices constitue notamment l'une des composantes fondamentales présidant à l'atteinte de cet objectif. Les exigences en matière de suffisance du capital à l'intention des assureurs de dommages présentées dans cette ligne directrice traduisent ce principe.

Le cadre de suffisance du capital fondé sur les risques est basé sur l'évaluation du risque d'assurance, du risque de marché, du risque de crédit et du risque opérationnel, par l'application de divers coefficients de risque et de marges. Les assureurs de dommages doivent se conformer aux exigences d'un test du **capital disponible par rapport au capital requis**. La définition du capital disponible qui prévaut à cette fin est présentée au chapitre 2 et est calculée sur une base de consolidation.

La présente ligne directrice énonce l'encadrement entourant la norme de capital à l'aide d'une formule de calcul fondée sur le risque pour le capital cible requis ainsi que le capital minimal requis et définit le capital disponible en rapport avec cette norme. Le Test du capital minimal (« TCM ») détermine le niveau minimal de capital requis et non le niveau de capital optimal avec lequel un assureur se doit d'exercer ses activités.

#### 1.1.2 Champ d'application

La *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* est applicable à tous les assureurs de dommages titulaires d'un permis d'assureur au Québec et possédant une charte du Québec ou d'une autre juridiction au Canada (les « assureurs de dommages »).

La présente ligne directrice est appliquée sur une base consolidée en suivant les indications des Principes comptables généralement reconnus en vigueur au Canada (« PCGRG »). Ainsi, le calcul de chacune des composantes, tant au niveau du capital disponible que du capital requis, s'effectue de manière à englober principalement toutes les opérations de l'assureur et toute autre activité financière menée au sein de ses filiales.

<sup>1</sup> Article 222.1 de la Loi.

<sup>2</sup> Articles 325.0.1 et 325.0.2 de la Loi.

Pour les fins de la présente ligne directrice, les filiales non admissibles<sup>3</sup> doivent être déconsolidées et présentées selon la méthode de la mise en équivalence. Les participations dans ces filiales non admissibles sont donc exclues du capital disponible et du calcul du capital requis, de même que les prêts et autres titres de créance consentis à ces dernières s'ils sont considérés comme du capital dans la filiale.

Pour les assureurs exerçant à la fois en assurance de dommages et en assurance de personnes, la ligne directrice s'applique uniquement aux éléments du bilan et aux instruments hors bilan que l'assureur attribue au secteur d'assurance de dommages et aux affaires de la catégorie d'assurance contre la maladie ou les accidents.

### 1.1.3 Précisions

À moins que le contexte ne l'indique autrement, les concepts relativement aux liens corporatifs, tels que les filiales, entreprises associées, coentreprises et entreprises liées, ainsi que la terminologie doivent être interprétés dans la présente ligne directrice en fonction des dispositions des PCGRC.

Les actifs et les passifs des filiales consolidées aux fins de la présente ligne directrice sont assujettis aux coefficients de risque et aux marges visant les actifs et les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'assureur.

### 1.1.4 Interprétation

Puisque les exigences qui sont décrites dans la présente ligne directrice agissent essentiellement en qualité de guides à l'intention des gestionnaires, les modalités, termes et définitions qu'elle comporte peuvent ne pas couvrir toutes les situations qui se présentent dans la pratique. Dans cette perspective, les résultats de l'application de ces exigences ne doivent pas être interprétés comme étant les seuls éléments pour juger de la situation financière d'un assureur ou de la qualité de sa gestion. Ainsi, l'Autorité s'attend à ce que les assureurs lui soumettent au préalable, le cas échéant, toute situation dont la présente ligne directrice ne prévoirait pas le traitement ou dont le traitement proposé n'apparaîtrait pas s'appliquer de manière adéquate. Il en est de même de toute difficulté découlant de l'interprétation des exigences exposées dans cette ligne directrice.

Par ailleurs, nonobstant les exigences énoncées, un montant spécifique de capital requis pourra être établi lorsque l'Autorité déterminera que le traitement du capital est inadéquat.

<sup>3</sup> Au sens de la présente ligne directrice, une filiale qui est une institution financière réglementée dissemblable, telle qu'une banque, une société de fiducie, une société d'épargne ou un assureur de personnes ainsi qu'une filiale qui n'est pas une personne morale mentionnée à l'article 244.2 de la Loi sont des filiales non admissibles.

## 1.2 Instructions générales

### 1.2.1 Suffisance du capital fondée sur les risques

L'Autorité s'attend à ce que l'assureur de dommages satisfasse en tout temps aux exigences résultant du TCM. Pour être considérés comme du capital disponible, les instruments de capitalisation doivent satisfaire certains critères d'admissibilité et sont sujets à des limites de composition du capital ainsi que des déductions et renversements (chapitre 2). La notion de capital au sens de la présente ligne directrice englobe le capital disponible de toute entité consolidée aux fins du calcul du ratio TCM.

Sous le régime du TCM, les exigences en matière de capital requis pour les diverses catégories de risques sont fixées directement à un niveau de confiance cible prédéterminé. L'Autorité a fixé le niveau de confiance cible à 99 % du manque à gagner prévu (espérance conditionnelle unilatérale, ou ECU, de 99 %) sur un horizon d'un an<sup>4</sup>.

Les coefficients de risque définis dans la présente ligne directrice servent dans un premier temps à calculer le capital cible requis sur une base consolidée. Le capital minimal requis de l'assureur de dommages est ensuite obtenu par la somme du capital cible requis pour chaque type de risque, moins le crédit pour diversification, le résultat étant divisé par 1,5.

Le capital cible requis est calculé comme suit :

*La somme des éléments suivants :*

- capital requis pour risque d'assurance (chapitre 3) :
  - marges pour sinistres non payés et passif des primes;
  - marge requise pour la réassurance cédée en réassurance non agréée;
  - réserves pour catastrophes.
- capital requis pour risque de marché (chapitre 4) :
  - marge pour risque de taux d'intérêt;
  - marge pour risque de change;
  - capital requis pour risque lié aux actions;
  - capital requis pour risque lié aux actifs immobiliers;
  - capital requis pour les autres expositions au risque de marché.
- capital requis pour risque de crédit (chapitre 5) :
  - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les actifs au bilan;
  - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les expositions hors bilan, incluant les véhicules de garantie pour l'exposition à la réassurance non agréée (section 3.4.2) et aux franchises autoassurées (section 3.5);

<sup>4</sup> L'Autorité a utilisé une valeur à risque (VaR) assortie d'un niveau de confiance de 99,5 % ou un estimé établi à partir d'un jugement professionnel lorsque l'ECU ne convenait pas.

- 
- capital requis pour les sûretés et garanties.
  - capital requis pour risque opérationnel (chapitre 6).

*Moins :*

- crédit pour diversification (chapitre 7).

Le capital minimal requis est ensuite calculé comme suit :

- capital cible requis divisé par 1,5.

Le ratio du TCM exprimé en pourcentage est enfin obtenu par la division du capital disponible par le capital minimal requis.

### **1.2.2 Ratio minimal, ratio cible de surveillance et ratio cible interne de capital**

Les assureurs de dommages doivent minimalement et de façon continue maintenir un ratio du TCM minimal de 100 %, ce qui signifie que le capital disponible doit donc être égal ou supérieur au capital minimal requis. Toutefois, dans le cadre de ses activités de surveillance, l'Autorité s'attend au maintien d'un ratio du TCM de 150 %, qui constitue alors le ratio cible de capital aux fins de surveillance ou ratio cible de surveillance.

Ce ratio cible de surveillance de 150 % dépasse suffisamment le capital minimal requis et a pour but de permettre à l'Autorité d'identifier rapidement les problèmes, d'intervenir ensuite en temps opportun lorsque la situation d'un assureur l'exige et d'avoir une assurance raisonnable que les mesures prises par l'assureur corrigeront les problèmes. Le ratio cible de surveillance permet ainsi d'absorber davantage de pertes inattendues eu égard aux risques couverts par la présente ligne directrice.

Toutefois, le ratio minimal et le ratio cible de surveillance ne reflètent pas expressément la prise en compte de tous les risques. En effet, ces ratios reposent sur des hypothèses simplificatrices propres à une approche standard d'évaluation. La quantification de plusieurs de ces risques par une telle méthodologie qui s'appliquerait à tous les assureurs n'est pas justifiée présentement, compte tenu, d'une part, du niveau d'exposition et du profil de risque qui varient d'un assureur à l'autre et, d'autre part, de la difficulté à les mesurer par une méthode standard.

Par conséquent, l'Autorité demande à chaque assureur d'évaluer l'adéquation globale de son capital par rapport à son profil de risque, et ce, dans une optique de gestion saine et prudente. Cette évaluation se fait par l'établissement d'un ratio cible interne de capital excédant le ratio cible de surveillance de 150 %.

Pour établir son ratio cible interne de capital, un assureur doit déterminer un niveau de capital cible nécessaire pour couvrir les risques reliés à ses activités en utilisant, par exemple, des tests de sensibilité selon différents scénarios et simulations<sup>5</sup>. Ainsi, en plus des risques qui sont

---

<sup>5</sup> Afin de s'assurer que le ratio cible interne de capital excède le ratio cible de surveillance, l'assureur devrait exprimer son niveau de capital cible interne établi en pourcentage de son capital minimal requis, évalué en fonction de la présente ligne directrice, et comparer le tout au ratio de capital minimal et au ratio cible de surveillance.

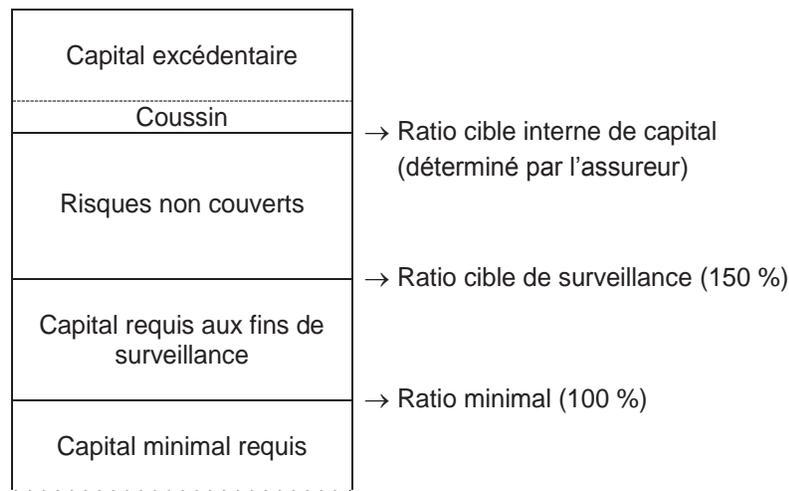
déjà pris en compte dans le calcul du ratio du TCM, le ratio cible interne de capital doit également considérer d'autres risques, notamment :

- les risques résiduels de crédit, de marché et d'assurance; par exemple, certains risques liés aux transferts de risque sont des risques de marché non couverts dans le calcul du ratio du TCM;
- le risque de liquidité;
- le risque de concentration;
- les risques juridiques et réglementaires;
- le risque stratégique;
- le risque de réputation.

La détermination du ratio cible interne de capital permet donc à chaque assureur de tenir compte de ces risques de façon appropriée. Cette exigence peut être satisfaite en s'inspirant, par exemple, de scénarios défavorables mais plausibles de l'examen dynamique de suffisance du capital (« EDSC »). L'impact des différents scénarios devrait être comparé au ratio cible interne de capital proposé et non au ratio de capital actuel de l'assureur.

Les attentes de l'Autorité peuvent être illustrées graphiquement comme suit.

#### Ratio minimal, ratio cible de surveillance et ratio cible interne de capital



Sur la base de ce graphique, l'assureur devra également prévoir un montant de capital (représenté par le coussin) pour tenir compte du caractère variable du ratio du TCM et de la possibilité que celui-ci chute sous son ratio cible interne de capital dans le cadre de ses activités courantes, en raison notamment de la volatilité normale des marchés et de

---

l'expérience d'assurance. Des éléments tels que les limitations liées à l'accès au capital devraient également être considérés dans la détermination de ce coussin.

De plus, l'Autorité s'attend à ce qu'un assureur détienne un capital qui excède le niveau de capital qu'il a déterminé pour son ratio cible interne de capital incluant le coussin. Ce capital pourrait être nécessaire afin de :

- maintenir ou atteindre une cote de solvabilité;
- considérer les innovations au sein de l'industrie en permettant, par exemple, le développement de nouveaux produits;
- tenir compte des tendances au chapitre des regroupements, notamment les possibilités d'acquisition de portefeuilles ou de compagnies;
- préparer l'assureur à l'évolution de la situation internationale, dont les développements professionnels normatifs comme les modifications aux normes comptables et actuarielles.

Le ratio cible interne de capital doit être divulgué dans le Rapport sur l'EDSC. À la demande de l'Autorité, l'assureur doit lui transmettre un document qui justifie, par des explications s'appuyant sur une méthode et des données appropriées, le ratio cible interne de capital qu'il a établi. L'Autorité peut demander la détermination d'un nouveau ratio cible interne de capital si les justifications ne permettent pas de démontrer à sa satisfaction, la pertinence et la suffisance du ratio cible soumis.

Dans le cadre de ses activités de surveillance, toute dérogation au ratio cible interne de capital entraînera une action de l'Autorité modulée en fonction des circonstances et des mesures de redressement adoptées par l'assureur pour respecter à nouveau la cible établie.

### **1.2.3 Considérations relatives à la réassurance**

#### **1.2.3.1 Définitions**

Dans la présente ligne directrice, les expressions « réassurance agréée » et « réassurance non agréée » réfèrent à l'Annexe A de la *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à la réassurance*.

#### **1.2.3.2 Réassurance agréée**

Le calcul du capital requis en vertu du TCM prévoit qu'un assureur puisse avoir recours à la réassurance agréée dans le cadre de ses opérations. Les coefficients de risque applicables aux montants à recevoir et recouvrables en vertu d'ententes de réassurance agréée sont présentés à la section 5.1.3 de la présente ligne directrice.

### 1.2.3.3 Réassurance non agréée

Pour les affaires couvertes par une entente de réassurance non agréée, les montants à recevoir et recouvrables qui en découlent et qui sont déclarés au bilan doivent être soustraits du capital disponible, c'est-à-dire que les calculs doivent être effectués comme si ces affaires n'étaient pas réassurées, dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants. L'assureur cédant peut également demander à l'Autorité de bénéficier d'un crédit à l'égard de cette exigence de capital s'il démontre que ces montants sont couverts par des véhicules de garantie<sup>6</sup> obtenus de la part des réassureurs prenants et permettant de sécuriser l'exécution des engagements de l'assureur au Québec.

La section 3.4.2 de la présente ligne directrice fournit plus de détails relativement à la déduction du capital, la marge requise sur les montants de réassurance non agréée recouvrables et quant aux limites relatives à l'utilisation des véhicules de garantie.

### 1.2.4 Période de transition

Les assureurs doivent appliquer progressivement la nouvelle version du cadre du TCM à leur capital. Cette transition doit s'opérer sur une base linéaire échelonnée sur douze trimestres consécutifs débutant avec le premier trimestre se terminant en 2015.

Les impacts sur le capital à prendre en compte progressivement doivent être quantifiés séparément pour le capital disponible et le capital requis. L'impact net correspond alors à l'écart entre le capital disponible selon l'ancien et le nouveau régime, d'une part, et, d'autre part, l'écart entre le capital minimal requis selon l'ancien et le nouveau régime. À cette fin, les assureurs doivent calculer deux jeux de montants selon le TCM au 31 décembre 2014 (ou au 31 octobre 2014) : l'un selon l'ancien cadre et l'autre, selon le nouveau. Les montants du TCM requis selon l'ancien cadre correspondront à ceux qui ont été calculés et produits auprès de l'Autorité à des fins de surveillance. L'assureur n'aura pas à produire auprès de l'Autorité les montants requis selon le nouveau cadre en date du 31 décembre 2014 (ou du 31 octobre 2014).

Par souci d'équité pour tous les assureurs, la prise en compte progressive s'applique à tous les assureurs, qu'ils soient touchés de façon positive ou négative.

Par exemple, un assureur dont l'exercice prend fin le 31 décembre doit fournir à l'Autorité son TCM au 31 décembre 2014 selon l'ancien cadre, et calculer son TCM selon le nouveau cadre à la même date. L'écart de capital disponible et l'écart de capital requis constituent les impacts sur le capital à amortir uniformément sur les douze prochains trimestres. Le montant amorti de l'impact sur le capital disponible et le montant amorti de l'impact sur le capital requis devront être déclarés chaque trimestre jusqu'au 31 décembre 2017. Pour sa part, l'assureur dont l'exercice prend fin le 31 octobre doit calculer les montants de l'impact sur le capital (ancien cadre par rapport au nouveau) au 31 octobre 2014. Ici encore, le montant amorti de l'impact sur le capital disponible et le montant amorti de l'impact sur le capital requis devront être déclarés chaque trimestre, jusqu'au 31 octobre 2017.

<sup>6</sup> L'Autorité pourra, si elle le juge opportun, demander à l'assureur de lui fournir les documents nécessaires ou de respecter certaines formalités afin d'obtenir le crédit. Les assureurs sont invités à consulter le site Web de l'Autorité avant toute demande afin de voir si des instructions ont été publiées à cet égard.

---

Les montants de l'impact sur le capital disponible et le capital requis à prendre en compte progressivement sont des montants ponctuels calculés au 31 décembre 2014 (ou 31 octobre 2014) qui seront amortis uniformément jusqu'à zéro au cours des douze trimestres suivants et doivent être calculés au moyen des formules suivantes :

Capital disponible à amortir = Capital disponible selon le nouveau TCM – n/12 x (Capital disponible selon le nouveau TCM au 31 décembre 2014 – Capital disponible selon l'ancien TCM au 31 décembre 2014)

Capital requis à amortir = Capital requis selon le nouveau TCM – n/12 x (Capital requis selon le nouveau TCM au 31 décembre 2014 – Capital requis selon l'ancien TCM au 31 décembre 2014)

où la valeur de n décroît progressivement de onze au premier trimestre 2015 à zéro au quatrième trimestre 2017.

---

## Chapitre 2. Capital disponible

Le présent chapitre établit les critères de suffisance et d'adéquation des ressources servant à respecter les exigences en matière de capital dans la mesure où elles permettent à l'assureur de respecter ses obligations envers les souscripteurs et les créanciers et d'absorber les pertes en période de crise. Cela comprend, selon le cas, la détermination des critères d'évaluation qualitative des composantes du capital aux fins d'inclusion dans le capital disponible, et la composition du capital disponible, en insistant sur la prépondérance des composantes de capital de la plus haute qualité.

### 2.1 Composantes du capital

Le capital disponible est déterminé sur une base de consolidation, mais en accord avec la section 1.1.2, qui prévoit la déconsolidation des filiales non admissibles.

Les critères d'admissibilité d'une composante à titre de capital disponible d'une institution financière, aux fins de déterminer la suffisance du capital, reposent sur quatre éléments essentiels :

- sa disponibilité : la mesure dans laquelle la composante du capital est entièrement libérée et disponible pour absorber les pertes;
- sa permanence : la période pendant laquelle, et la mesure où, la composante de capital est disponible;
- l'absence de sûretés et de frais de service obligatoires : la mesure dans laquelle la composante du capital est libre de paiements obligatoires et de sûretés;
- sa subordination : la mesure dans laquelle et les circonstances dans lesquelles la composante de capital est subordonnée aux droits des porteurs de polices et des autres créanciers de l'institution en cas d'insolvabilité ou de liquidation de cette dernière.

L'intégrité des éléments du capital est primordiale pour la protection des porteurs de polices. Par conséquent, ces éléments seront pris en compte dans l'évaluation globale de la situation financière d'un assureur de dommages.

Le capital disponible est défini comme étant la somme des éléments suivants : les actions ordinaires (ou le capital de catégorie A), le capital de catégorie B, et le capital de catégorie C.

#### 2.1.1 Capital de catégorie A (actions ordinaires)

- Les actions ordinaires émises par l'assureur de dommages qui satisfont aux critères des composantes de catégorie A décrits à l'Annexe 1;
- le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments d'actions ordinaires;

- 
- les autres éléments du surplus d'apports<sup>7</sup>;
  - les bénéfices non répartis;
  - les réserves pour tremblements de terre, risque nucléaire et autres éventualités;
  - le cumul des autres éléments du résultat étendu.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 1.

### 2.1.2 Capital de catégorie B

- Les instruments qui sont émis par l'assureur de dommages et qui satisfont aux critères de la catégorie B décrits à l'Annexe 2, mais non ceux de la catégorie A, sous réserve des limites applicables;
- le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie B.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 2.

Les instruments de capital de catégorie B peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie B prévus à l'Annexe 2.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un tel événement au moment de l'émission.

Les mécanismes de suspension qui interrompent les versements de dividendes sur les actions ordinaires ou les instruments de catégorie B sont autorisés pourvu que le mécanisme en question ne nuise pas à l'entière discrétion que l'assureur doit avoir en tout temps d'annuler les versements ou les dividendes sur l'instrument de catégorie B, et qu'il n'ait pas pour effet d'empêcher la recapitalisation de l'assureur tel qu'il est mentionné dans le critère n° 13 de l'Annexe 2. Par exemple, il ne serait pas admissible qu'un mécanisme de suspension des dividendes applicable à un instrument de catégorie B :

- ait pour effet de suspendre les paiements sur un autre instrument qui lui, pour sa part, ne bénéficie pas de discrétion quant aux paiements susmentionnés;

---

<sup>7</sup> Lorsque le remboursement doit être approuvé par l'Autorité.

- interdit les versements aux actionnaires pendant une période qui s'étend au-delà de la date de reprise des versements de dividendes ou des paiements sur cet instrument de catégorie B;
- empêche le fonctionnement normal de l'assureur ou toute activité de restructuration, y compris les acquisitions ou cessions.

Il est permis qu'un mécanisme de suspension des dividendes ait pour effet d'interdire des opérations qui s'apparentent au versement d'un dividende, telles qu'un rachat discrétionnaire d'actions par l'assureur.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie B, qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice, ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable<sup>8</sup>.

Les assureurs peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titres qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

### 2.1.3 Capital de catégorie C

- Les instruments émis par l'assureur qui répondent aux critères de la catégorie C décrits à l'Annexe 3, mais non à ceux des catégories A et B, sous réserve de la limite applicable;
- le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie C.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 3.

Les instruments de capital de catégorie C ne doivent pas renfermer de clauses ou de dispositions restrictives en cas de rendement insuffisant qui permettraient au détenteur d'accélérer le remboursement, à moins d'insolvabilité, de faillite ou de liquidation de l'émetteur.

Les instruments de capital de catégorie C peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie C prévus à l'Annexe 3.

<sup>8</sup> La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation de la durée d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes intéressées et des personnes liées aux administrateurs et dirigeants.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un événement du genre au moment de l'émission.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie C, qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice, ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable<sup>9</sup>.

Les assureurs peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titre qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

### 2.1.3.1 Amortissement

Les instruments de catégorie C sont soumis à l'amortissement linéaire dans les cinq dernières années précédant l'échéance. Par conséquent, à mesure que l'échéance, le rachat ou l'encaissement par anticipation de ces instruments approche, les soldes en cours doivent être amortis aux taux suivants :

Années avant l'échéance	Taux d'inclusion dans le capital
5 ans et plus	100%
4 ans et moins de 5 ans	80%
3 ans et moins de 4 ans	60%
2 ans et moins de 3 ans	40%
1 an et moins de 2 ans	20%
Moins de 1 an	0%

Dans le cas d'un instrument émis avant le 1<sup>er</sup> janvier 2015, quand les modalités de l'instrument comportent une option de rachat qui n'est pas assujettie à l'approbation préalable de l'Autorité et (ou) au droit des actionnaires à l'encaissement par anticipation, l'amortissement doit commencer cinq ans avant les dates d'entrée en vigueur de l'option. Par exemple, l'amortissement doit commencer après la cinquième année s'il s'agit d'une débenture à 20 ans qui peut être rachetée au gré de l'assureur à tout moment après les dix premières années. En outre, si une créance subordonnée est rachetable à tout moment au gré de l'assureur sans qu'elle doive obtenir le consentement préalable de l'Autorité, l'instrument est amortissable à compter de la date de son émission. Il est entendu que cette disposition ne s'appliquerait pas si le rachat doit être approuvé par l'Autorité, comme c'est le cas de tous les instruments émis en application des critères énoncés à l'Annexe 3.

<sup>9</sup> La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes intéressées et des personnes liées aux administrateurs et dirigeants.

---

L'amortissement doit être calculé à la fin de chaque trimestre d'exercice sur la base du tableau ci-dessus. L'amortissement doit donc débiter le premier trimestre qui se termine dans la cinquième année civile avant l'échéance. Par exemple, si un instrument échoit le 15 octobre 2020, il y a amortissement de 20 % de l'émission le 16 octobre 2015, amortissement qui se traduira dans le formulaire P&C du 31 décembre 2015. Il doit y avoir un amortissement supplémentaire de 20 % dans chaque rapport postérieur au 31 décembre 2015.

#### **2.1.4 Participations sans contrôle admissibles qui apparaissent à la consolidation :**

Les assureurs peuvent inclure dans le capital disponible les participations sans contrôle admissibles dans des filiales qui sont consolidées aux fins du TCM, pourvu que :

- les instruments de capital respectent les critères d'admissibilité des catégories A, B et C;
- le capital dans la filiale ne soit pas excessif en regard du montant requis pour l'exercice des activités de la filiale;
- le niveau de capitalisation de la filiale soit comparable à celui de l'ensemble de l'assureur.

Si une filiale émet des instruments de capital aux fins de la capitalisation de l'assureur ou qui sont nettement excessifs par rapport à ses besoins, les modalités de l'émission et le transfert intersociétés doivent faire en sorte que la situation des investisseurs soit la même que si les instruments avaient été émis directement par l'assureur pour que les instruments soient considérés comme du capital disponible à la consolidation. Pour ce faire, la filiale doit utiliser le produit de l'émission pour acquérir un instrument similaire de l'assureur. Puisqu'une filiale ne peut acheter des actions de ce dernier, ce traitement ne s'appliquera sans doute qu'aux titres de créance subordonnés. En outre, pour constituer des éléments de capital de l'entité consolidée, les titres de créance détenus par des tiers ne peuvent être garantis par d'autres actifs, comme des liquidités, détenus par la filiale.

## **2.2 Limites de composition du capital**

Les limites suivantes régissent l'inclusion d'instruments de capital admissibles des catégories B et C :

- la somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité des catégories B et C ne peut dépasser 40 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu;
- la somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité de la catégorie C ne peut dépasser 7 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu.

Les éléments de capital des catégories B et C excédant ces limites seront assujettis au traitement suivant aux fins du capital disponible :

- 
- si les instruments de capital de la catégorie B ou ceux de la catégorie C dépassent ces limites, le capital en excédent des limites ne sera pas pris en compte dans le calcul du capital disponible. Si les instruments de capital de ces deux catégories dépassent les limites, le montant excédentaire le plus élevé sera exclu du capital disponible. À cette fin, l'assureur de dommages doit d'abord exclure entièrement le capital excédentaire de la catégorie C, puis celui de la catégorie B;
  - dans certaines circonstances exceptionnelles et sous réserve de l'approbation de l'Autorité, un assureur peut être autorisé à continuer à inclure temporairement le montant de cet excédent dans le capital disponible, à condition de présenter à l'Autorité un plan satisfaisant expliquant sa stratégie pour se conformer aux limites dans les plus brefs délais. Seuls les excédents survenant après l'émission de l'instrument et découlant de pertes d'exploitation ou d'événements extraordinaires qui échappent au contrôle de la direction pourront normalement être inclus provisoirement dans le capital disponible. Dans la plupart des autres cas, ne pourraient être inclus dans le capital disponible les excédents résultant, par exemple :
    - de l'achat ou du rachat d'instruments de capital;
    - de paiements de dividendes discrétionnaires;
    - de nouvelles émissions d'instruments de capital autres que des actions ordinaires au cours du même trimestre d'exercice;
    - d'événements prévisibles.

## 2.3 Déductions et reversements

### 2.3.1 Déductions

Les montants suivants doivent être soustraits du capital disponible :

- les participations dans des filiales non admissibles, dans des entreprises associées et des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation supérieure à 10 % (section 2.4);
- les prêts, de même que les autres titres de créance, émis auprès de filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation supérieure à 10 % qui sont considérés comme du capital (section 2.4);
- les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants ou encore par des véhicules de garantie obtenus de la part des réassureurs prenants (section 3.4.2);
- les franchises autoassurées (« FAA ») incluses dans les autres sommes à recouvrer sur sinistres non payés, lorsque l'Autorité exige des biens acceptables en garantie pour

assurer le caractère recouvrable de ces FAA, et qu'aucune garantie n'a été reçue (section 3.5);

- les réserves de primes pour tremblements de terre (« RPTT ») ne faisant pas partie des ressources financières couvrant l'exposition au risque de tremblement de terre (section 3.6.1).
- les frais d'acquisition reportés afférents aux polices (« FARP ») d'assurance contre la maladie ou les accidents, autres que ceux générés par les commissions et les taxes sur les primes;<sup>10</sup>
- le cumul des autres éléments du résultat étendu pour la couverture des flux de trésorerie. Le montant de la réserve de couverture de flux de trésorerie (y compris les flux de trésorerie projetés) dont les positions ne sont pas comptabilisées à la juste valeur au bilan doit être décomptabilisé dans le calcul du capital disponible. Il s'agit notamment des éléments qui ne sont pas comptabilisés au bilan, à l'exception des éléments évalués à la juste valeur au bilan. Cela signifie qu'il faudrait déduire les montants positifs du capital disponible et ajouter les montants négatifs. Ce traitement recense précisément l'élément de la réserve de couverture des flux de trésorerie qui doit être décomptabilisé aux fins prudentielles. Il supprime l'élément qui entache le capital disponible de volatilité artificielle puisque, dans le cas présent, la réserve traduit certes la juste valeur de l'instrument dérivé, mais non les changements de la juste valeur des flux de trésorerie futurs couverts;
- l'actif et le passif des régimes de retraite à prestations définies. Pour chaque caisse de régime de retraite à prestations définies qui est excédentaire et est déclarée à l'actif du bilan de l'assureur, il faut déduire les montants déclarés à titre d'actif excédentaire au bilan du calcul du capital disponible, déduction faite de tout passif d'impôt différé (« PID ») associé qui serait éteint si l'actif se dépréciait ou s'il était décomptabilisé en conformité avec les normes comptables applicables, et de tout montant de remboursements disponibles d'actifs excédentaires desdits régimes auquel l'assureur a un accès illimité et sans condition. Cette déduction ne peut être réduite d'un montant égal aux remboursements disponibles de l'actif excédentaire des régimes de retraite à prestations définies, que si l'assureur obtient au préalable une autorisation écrite de l'Autorité<sup>11</sup>;
- l'impact net après impôt de la comptabilité reflète si l'assureur a choisi d'utiliser l'option de la comptabilité reflète aux fins des Normes internationales d'information financière (« IFRS »);

<sup>10</sup> La méthode de calcul de la marge de risque d'assurance pour les polices d'assurance contre la maladie ou les accidents sera révisée ultérieurement. La méthode en vigueur, qui prévoit l'application de coefficients de risque aux primes non gagnées, exige la déduction intégrale du capital des FARP – autres, et prévoit une exigence de capital pour les FARP – commissions (section 4.7.1).

<sup>11</sup> Pour obtenir l'autorisation écrite de l'Autorité, l'assureur doit faire la preuve, à la satisfaction de l'Autorité, qu'il a plein droit à l'excédent ainsi qu'un accès illimité et sans condition à l'actif excédentaire, ce qui comprend, entre autres, l'obtention d'un avis juridique indépendant acceptable ainsi que l'autorisation préalable des participants des régimes et de l'organisme de réglementation des régimes, s'il y a lieu.

- 
- les actifs d'impôt différé (« AID »), à l'exception de ceux admissibles à un coefficient de risque de 10 %, doivent être déduits du capital disponible. De plus, l'écart entre le solde du compte des AID et le montant du recouvrement à titre d'AID dont l'assureur peut se prévaloir à même les impôts sur le revenu payés lors des trois exercices précédents doit être déduit du capital disponible. Les AID ne peuvent être réduits des PID connexes que si les AID et les PID se rapportent à l'impôt prélevé par la même instance fiscale et si la compensation est permise par l'instance fiscale compétente<sup>12</sup>. Les PID déductibles des AID doivent exclure les montants qui ont été appliqués en réduction de l'écart d'acquisition, des actifs incorporels et de l'actif des régimes de retraite à prestations définies, et ils doivent être répartis au prorata entre les AID qui doivent être entièrement déduits et ceux qui sont assujettis à un coefficient de risque de 10 % (section 5.1.3);
  - les gains et pertes latents accumulés attribuables à des variations de la juste valeur du passif financier de l'assureur qui sont attribuables à l'évolution du propre risque de crédit de l'assureur. La compensation entre les ajustements d'évaluation attribuables au risque de crédit de l'assureur et ceux attribuables au risque de crédit de ses contreparties n'est pas permise;
  - goodwill et autres actifs incorporels :
    - le goodwill relatif à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire et la part proportionnelle (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence) de goodwill dans une coentreprise doit être déduit du capital disponible. Le montant déclaré au bilan est à déduire en totalité, net des PID correspondants qui seraient éteints si le goodwill se dépréciait ou était décomptabilisé en conformité avec les normes comptables applicables;
    - tous les autres actifs incorporels<sup>13</sup> doivent être déduits du capital disponible. Cela comprend, selon le cas, les actifs incorporels désignés qui se rapportent à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire. Leur montant est à déduire en totalité, net des PID correspondants qui seraient éteints si les actifs incorporels se dépréciaient ou étaient décomptabilisés en conformité avec les normes comptables applicables.
  - les participations dans ses propres instruments (actions de trésorerie). Tous les placements d'un assureur dans ses propres instruments, détenus directement ou indirectement, doivent être déduits du capital disponible (s'ils n'ont pas déjà été décomptabilisés en vertu des IFRS). L'assureur doit aussi déduire du calcul du capital disponible toute action propre qu'il pourrait être contractuellement obligé d'acheter;
  - les participations croisées dans les actions ordinaires d'un assureur, d'une banque et d'une entité financière (par exemple, l'assureur A détient des actions de l'assureur B et l'assureur B détient à son tour des actions de l'assureur A) qui visent à gonfler artificiellement la position de capital d'une institution, doivent être déduites intégralement dans le calcul du capital disponible.

---

<sup>12</sup> La compensation interprovinciale des AID n'est pas permise.

<sup>13</sup> Y compris les logiciels considérés comme des actifs incorporels.

---

Aucun coefficient de risque ne s'applique aux montants soustraits du capital disponible.

### 2.3.2 Renversements

Les montants suivants doivent être renversés du capital disponible :

- biens pour propre usage<sup>14</sup> :
  - dans le cas d'un bien pour propre usage comptabilisé selon le modèle de coût et dont la valeur réputée a été déterminée au moment de la conversion aux normes IFRS à l'aide de la juste valeur, les gains (pertes) de juste valeur après impôt latents doivent être renversés des bénéfices non répartis déclarés par l'assureur aux fins du calcul de l'adéquation du capital. Le montant déterminé à la conversion est une déduction permanente du capital disponible et ne peut être modifié qu'à la suite de la vente des biens pour propre usage (détenus au moment du passage aux IFRS) et de la réalisation des gains (pertes) réels qui en découle;
  - les pertes de réévaluation cumulatives nettes après impôt en excédent des gains comptabilisés au moyen du modèle de réévaluation doivent être renversées des bénéfices non répartis. Les gains nets de réévaluation après impôt doivent être déduits du cumul des autres éléments du résultat étendu inclus dans le capital disponible.

## 2.4 Participations dans des filiales, entreprises associées, coentreprises et sociétés en commandite, et prêts qui leur sont consentis

La comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence s'applique aux différentes participations d'un assureur dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises. Ces participations demeurent non consolidées aux fins du TCM.

### 2.4.1 Filiales admissibles consolidées

Les actifs et les passifs de ces filiales sont entièrement consolidés dans les états financiers réglementaires de l'assureur et inclus dans le calcul du capital disponible et requis; ils sont donc assujettis aux coefficients de risque et aux marges visant les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'assureur.

### 2.4.2 Coentreprises avec participation inférieure ou égale à 10 %

Lorsque la participation d'un assureur dans une coentreprise est inférieure ou égale à 10 %, le placement est inclus dans le capital disponible. Le placement est constaté dans le capital requis

---

<sup>14</sup> Aucun renversement n'est requis pour les immeubles de placement puisque les gains (pertes) de juste valeur sont admissibles aux fins du capital.

---

pour risque lié aux actions et est assujéti au coefficient de risque applicable aux placements en actions ordinaires (section 4.3).

#### **2.4.3 Filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises avec participation supérieure à 10 %**

Les participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation supérieure à 10 % sont exclues du capital disponible. Les prêts de même que les autres titres de créance consentis à de telles entités sont également exclus du capital disponible de l'assureur s'ils sont considérés comme du capital dans l'entité.

Les prêts de même que les autres titres de créance consentis à de telles entités, s'ils ne sont pas considérés comme du capital dans l'entité, sont assujéti à un coefficient de risque de 45 % (ou supérieur dans le cas des prêts à risque élevé). Les assureurs doivent s'adresser à l'Autorité pour discuter des coefficients de risque plus élevés.

Les montants à recevoir de telles entités font l'objet d'un coefficient de risque de 5 % ou de 10 %, selon la durée des soldes impayés (section 5.1.3).

#### **2.4.4 Participation dans une entente de placement intragroupe**

Un assureur qui participe à une entente de placement intragroupe qui a reçu l'approbation préalable de l'Autorité n'est pas tenu de déduire cette participation du capital disponible. Dans les cas des placements intragroupe, une approche de transparence similaire à celle utilisée pour les placements dans les fonds communs de placement devrait être utilisée.

#### **2.4.5 Sociétés en commandite**

Les placements de l'assureur détenus et gérés par une société en commandite, au bénéfice de l'assureur, sont considérés comme des placements directs de l'assureur, à condition que ce dernier puisse démontrer, à la satisfaction de l'Autorité, que ces placements ne servent pas à capitaliser une telle société en vertu des lois et règlements qui la régissent. Conséquentment, le capital requis à l'égard de ces placements se calcule en appliquant une démarche de transparence aux actifs sous-jacents détenus par la société en commandite, par l'application des coefficients de risque prévus à la section 5.1 aux placements de la société en commandite.

---

## Chapitre 3. Risque d'assurance

### 3.1 Description du risque d'assurance

Le risque d'assurance est associé aux indemnités ou aux paiements éventuels à verser aux porteurs de polices ou aux bénéficiaires. L'exposition à ce risque découle du fait que la valeur actualisée des sinistres dépasse les montants estimés au départ.

Le risque d'assurance est associé à des incertitudes, notamment :

- le montant final des flux de trésorerie nets provenant des primes, commissions, demandes d'indemnisation, remboursements et autres frais de règlement;
- l'échéance des recettes et déboursés constituant ces flux de trésorerie.

La composante « risque d'assurance » du TCM tient compte du profil de risque consolidé de l'assureur d'après les catégories d'assurance dans lesquelles il exerce ses activités et cela se traduit par des exigences précises de marges à l'égard du risque d'assurance. Pour le TCM, le risque d'assurance se divise en quatre parties :

- le risque de réserve associé à la variation des provisions pour sinistres restant à régler (sinistres non payés);
- le risque de souscription, ce qui comprend le risque de catastrophes, à l'exclusion du risque de tremblement de terre et le risque nucléaire (passif des primes);
- le risque de tremblement de terre et le risque nucléaire;
- le risque associé à la réassurance non agréée.

### 3.2 Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance

Les coefficients de risque de chaque catégorie d'assurance comportent un crédit implicite pour diversification qui suppose que l'assureur a un portefeuille de risques diversifié pour un groupe particulier de polices.

### 3.3 Marges pour sinistres non payés et passif des primes

Puisque nul ne sait si les provisions seront suffisantes pour couvrir les obligations sous-jacentes, des marges sont ajoutées pour couvrir une insuffisance éventuelle.

Du point de vue de l'Autorité, ces marges sont incluses pour prendre en compte d'éventuelles variations négatives inattendues du montant des provisions, compte tenu du fait que les marges ajoutées par les actuaires dans leurs évaluations ont principalement pour objet de couvrir les variations attendues.

La marge relative aux sinistres non payés est calculée par catégorie d'assurance, en multipliant le montant net au risque, c'est-à-dire après déduction de la réassurance, du montant des récupérations, des montants recouverts par voie de subrogation et du montant des FAA, moins la provision pour écarts défavorables (« PED »), par les coefficients de risque applicables.

La marge relative au passif des primes est calculée par catégorie d'assurance, en multipliant les facteurs de risque applicables par le plus élevé du passif net des primes (c'est-à-dire après déduction de la réassurance) moins la PED, et 30 % des primes nettes souscrites au cours des 12 derniers mois.

Les coefficients de risque d'assurance sont les suivants :

Catégorie d'assurance	Coefficients de risque Sinistres non payés	Coefficients de risque Passif des primes
Biens personnels	15 %	20 %
Biens commerciaux	10 %	20 %
Aériennes/Aviation	20 %	25 %
Automobile – Responsabilité	10 %	15 %
Automobile – Accidents corporels	10 %	15 %
Automobile – Autres	15 %	20 %
Chaudières et machines	15 %	20 %
Crédit	20 %	25 %
Protection de crédit	20 %	25 %
Détournements	20 %	25 %
Contre la grêle	20 %	25 %
Frais juridiques	25 %	30 %
Responsabilité	25 %	30 %
Autres produits approuvés	20 %	25 %
Cautions	20 %	25 %
Titres	15 %	20 %
Maritime	20 %	25 %
Assurance contre la maladie ou les accidents	Voir Annexe 4	Voir Annexe 4

### 3.4 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance

Le risque de manquement des réassureurs dans le cas des montants recouvrables de ceux-ci découle à la fois du risque de crédit et du risque d'évaluation. Dans le cas du risque de crédit, on tient compte de la possibilité que le réassureur ne rembourse pas son dû à l'assureur cédant. Le risque d'évaluation tient compte de la possibilité que le montant approprié de la provision ait été mal évalué.

### 3.4.1 Réassurance agréée

Dans le cadre d'ententes de réassurance agréée, le coefficient de risque appliqué aux sinistres non payés et aux primes non gagnées recouvrables est considéré, en vertu du TCM, comme un coefficient de risque combiné tenant compte du risque de crédit et du risque de variabilité ou d'insuffisance des sinistres non payés et des primes non gagnées. Les coefficients de risque visant les ententes de réassurance agréée sont les suivants :

Actifs au bilan	Réassureur non associé	Réassureur associé
Montants à recevoir des assureurs	0,7 %	0 %
Primes non gagnées recouvrables	2,5 %	0 %
Sinistres non payés recouvrables	2,5 %	0 %

### 3.4.2 Réassurance non agréée

#### 3.4.2.1 Déduction du capital disponible

Plutôt que de leur appliquer un coefficient de risque pour couvrir le risque de manquement des réassureurs, les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée, tels qu'ils sont déclarés au bilan, sont soustraits du capital disponible dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants (y compris les fonds retenus) ou encore par des véhicules de garantie obtenus de la part des réassureurs prenants. Les sommes payables aux réassureurs prenants peuvent être déduites des montants à recevoir et recouvrables seulement s'il y a un droit de compensation juridique et contractuel. Les assureurs ne doivent inclure aucun montant payable à des réassureurs prenants qui sont des entreprises associées ou des filiales non admissibles.

Le montant déduit est calculé à la page 70.60 du formulaire P&C. Il représente la somme, pour chacune des ententes de réassurance non agréée, du calcul suivant lorsque le résultat est positif :

$$A + B + C - D - E - F$$

où :

- A : correspond aux primes non gagnées cédées au réassureur prenant;
- B : correspond aux sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant;
- C : correspond aux montants à recevoir du réassureur prenant;
- D : correspond aux montants à payer au réassureur prenant (seuls sont inclus les montants à payer en vertu d'ententes de réassurance non agréée à des réassureurs non associés et non-filiales);
- E : correspond aux dépôts n'appartenant pas à l'assureur ou autres biens donnés en garantie par le réassureur prenant, à titre de véhicule de garantie en réassurance;

---

F : correspond aux lettres de crédit acceptables données en garantie par le réassureur prenant.

### 3.4.2.2 Marge requise

La marge pour la réassurance non agréée est calculée à la page 70.60 du formulaire P&C et déclarée à la ligne « Réassurance cédée à des assureurs non agréés » à la page 30.70 du formulaire. La marge correspond à 15 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes. La marge requise pour chaque entente de réassurance non agréée peut être réduite à un minimum de 0 au moyen de l'excédent des montants à payer au réassureur, des lettres de crédit et des dépôts détenus en garantie des réassureurs prenants sur les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée.

### 3.4.2.3 Véhicules de garantie

Un assureur cédant bénéficie d'un crédit à l'égard d'une entente de réassurance non agréée s'il obtient et conserve une garantie valide et réalisable ayant préséance sur toute autre sûreté sur des actifs d'un réassureur non agréé détenus au Canada, eu égard au paiement par le réassureur de sa part des pertes ou des provisions qui lui revient et dont il est responsable en vertu de l'entente de réassurance.

Les véhicules de garantie utilisés pour obtenir un crédit pour réassurance non agréée à l'égard d'une certaine entente de réassurance non agréée doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit du réassureur. Tout particulièrement, les véhicules de garantie utilisés ne peuvent être des obligations d'apparentés du réassureur non agréé (c'est-à-dire des obligations du réassureur proprement dit, de la société qui le contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). En ce qui concerne les trois sources disponibles susmentionnées pour l'obtention d'un crédit, cela implique que :

- dans la mesure où un assureur cédant inscrit à titre d'actif, à son état annuel, des obligations d'un apparenté du réassureur, il n'est pas autorisé à se prévaloir d'un crédit pour des fonds détenus en garantie de paiement du réassureur non agréé;
- les actifs d'un réassureur détenus au Canada pour lesquels un assureur cédant a une sûreté de premier rang, valide et parfaite, en vertu de la loi applicable, ne peuvent être appliqués en vue de l'obtention du crédit s'ils représentent des obligations d'un apparenté du réassureur non agréé;
- une lettre de crédit n'est pas acceptable si elle provient d'un apparenté du réassureur non agréé.

Les véhicules de garantie doivent être à la disposition de l'assureur pendant une période au moins égale au terme à courir des passifs cédés afin de donner droit au crédit pour réassurance non agréée. Si un accord renferme une disposition de renouvellement selon laquelle l'assureur cédant doit maintenir une garantie pendant une partie ou toute la durée du terme à courir des passifs cédés, (par exemple, des frais supplémentaires ou un taux d'intérêt plus élevé), cette disposition doit être prise en compte pour déterminer les réserves cédées.

---

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

25

Assurance de dommages

Chapitre 3 – Risque d'assurance

Autorité des marchés financiers

Janvier 2015

---

Les lettres de crédit détenues en garantie contre la réassurance non agréée sont considérées comme des substituts directs du crédit et sont assujetties à des coefficients de risque fondés sur la cote de crédit de la banque émettrice ou garante et sur l'échéance des passifs cédés (section 5.2). Lorsqu'une entreprise liée à la cédante a émis une lettre de crédit ou en a confirmé l'émission, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les véhicules de garantie autres que les lettres de crédit, tels les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, et détenus en garantie contre la réassurance non agréée, se voient affecter les mêmes coefficients de risque que ceux s'appliquant aux actifs similaires appartenant à l'assureur (section 5.1).

Le calcul du capital requis pour les véhicules de garantie liés à la réassurance non agréée s'effectue de façon globale à l'aide des coefficients de risque applicables et tient compte du montant total des lettres de crédit et autres garanties reçues de chaque réassureur.

Les lettres de crédit et autres garanties détenues qui sont supérieures aux exigences visant la réassurance non agréée sont toutefois considérées comme des garanties excédentaires et ne sont donc pas assujetties aux exigences en matière de capital. Le cas échéant, le total du capital requis pour ces garanties est ajusté au prorata afin d'exclure le capital requis par ailleurs pour la part excédentaire des garanties.

Le calcul des garanties excédentaires et de la détermination de la réduction de capital s'y rapportant comporte deux étapes.

### Étape 1 : Calcul des garanties excédentaires

Réassurance cédée en vertu d'ententes de réassurance non agréée	Montant (\$)
Primes non gagnées cédées au réassureur prenant	100
Sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant	500
Marge de 15 % sur les primes non gagnées et les sinistres non payés recouvrables	90
Montant à recevoir du réassureur prenant	40
Montant à payer au réassureur prenant <sup>15</sup>	(20)
<b>Exposition à la réassurance non agréée</b>	<b>710</b>
Garanties requises pour réduire à zéro la marge requise (500 + 100) x 115 % + 40 - 20	710
Dépôts n'appartenant pas à l'assureur	1 000
Lettres de crédit	100
<b>Total des garanties</b>	<b>1 100</b>
<b>Garanties excédentaires</b> (aucun capital requis à l'égard de ce montant) 1 100-710	<b>390</b>

Le montant des garanties excédentaires doit être calculé séparément pour chaque réassureur pour ensuite en faire la somme.

### Étape 2 : Réduction du capital requis pour les garanties excédentaires

En reprenant le même exemple, le ratio de 0,35 (390/1 100) doit s'appliquer au total du capital requis pour les garanties, afin de pouvoir calculer l'exigence en capital relative à ces dernières, exclusion faite de la portion excédentaire. Le tableau suivant illustre ce calcul.

<sup>15</sup> Seuls les montants à payer à des réassureurs non agréés non associés et non-filiales sont inclus.

	Montant de la garantie	Coefficient de risque	Total du capital requis	Affectation proportionnelle des garanties excédentaires	Réduction du capital requis pour les garanties excédentaires
	(01)	(02)	(03)=(01)x(02)	(04)	(05)=(03)x(04)
<b>Lettres de crédit</b> (Notation AA ≤1 an)	100 \$	0,25 %	0,25 \$		
<b>Dépôts n'appartenant pas à l'assureur</b> (obligations AAA ≤1 an)	500 \$	0,25 %	1,25 \$		
<b>Dépôts n'appartenant pas à l'assureur</b> (obligations AA >1 an ≤5 ans)	500 \$	1,00 %	5,00 \$		
<b>Total</b>	1 100 \$		6,50 \$	0,35	2,28 \$

Le capital requis pour des lettres de crédit et des garanties autres que des lettres de crédit, déduction faite de l'excédent, est déclaré dans le cadre du capital requis pour le risque de crédit (chapitre 5).

#### 3.4.2.4 Lettres de crédit

L'utilisation des lettres de crédit pour obtenir un crédit au titre de la réassurance non agréée est limitée à 30 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes. Cette limite s'applique de façon globale, et non à chaque exposition de réassurance.

#### 3.4.2.5 Dépôts des réassureurs n'appartenant pas à l'assureur et reçus en garantie

Les dépôts des réassureurs reçus en vertu d'ententes de réassurance non agréée et n'appartenant pas à l'assureur, incluant les sommes avancées par des réassureurs et placées dans des comptes de fiducie, ne doivent pas figurer au bilan de l'assureur. Le détail de ces dépôts doit aussi être déclaré dans le tableau relatif à la réassurance non agréée de la page 70.60 du formulaire P&C.

Les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, détenus en garantie pour le compte d'un réassureur non agréé, doivent être évalués à la valeur marchande en date de la fin de l'exercice, y compris le revenu de placements échu et couru à l'égard de ces dépôts.

### 3.4.2.6 Fonds détenus en garantie à l'égard de la réassurance non agréée

Les espèces et les titres reçus pour garantir les paiements liés à des ententes de réassurance non agréée, et qui ont été regroupés avec les fonds appartenant à l'assureur, doivent être déclarés au bilan de ce dernier dans les catégories d'actifs appropriées, sur lesquelles s'appliquent les coefficients de risque correspondants. Le détail de ces dépôts doit être déclaré dans le tableau relatif à la réassurance non agréée de la page 70.60 du formulaire P&C, dans la colonne des montants à payer à l'assureur prenant.

### 3.5 Franchises autoassurées

La FAA représente la part du montant d'un sinistre qui est payable par le porteur de police. Dans certains cas, les FAA sont indiquées dans les conditions particulières ou font l'objet d'un avenant, précisant que la garantie s'applique à la part du sinistre qui dépasse la FAA.

Pour que les FAA recouvrables constituent des éléments d'actif admissibles aux fins du calcul du capital réglementaire, l'Autorité doit être convaincue de leur caractère recouvrable; elle peut aussi exiger des sûretés pour garantir leur recouvrement, par exemple, lorsqu'elle juge qu'un débiteur possède une trop forte concentration de FAA.

Des lettres de crédit et d'autres titres acceptables peuvent servir de sûretés pour garantir des FAA. Les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés du porteur de polices (c. à d. des obligations du porteur de polices lui-même, de sa société mère ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). Aucune réduction du capital requis n'est permise dans ces circonstances.

Les lettres de crédit relatives aux FAA sont considérées comme un substitut direct de crédit et sont assujetties à un coefficient de risque basé sur la cote de crédit de la banque émettrice ou confirmatrice et sur l'échéance des passifs cédés (sous réserve de la disposition sur les garanties excédentaires) (section 5.2). Les coefficients de risque qui s'appliquent aux sûretés autres que les lettres de crédit sont les mêmes que ceux qui s'appliquent aux actifs similaires appartenant à l'assureur (section 5.1).

### 3.6 Catastrophes

#### 3.6.1 Exposition au risque de tremblement de terre

Les assureurs de dommages doivent se référer à la *Ligne directrice sur la gestion de l'exposition au risque de tremblement de terre* (« Ligne directrice sur les tremblements de terre ») pour connaître les attentes de l'Autorité à l'égard de la gestion de l'exposition au risque de tremblement de terre. La présente ligne directrice, quant à elle, décrit précisément le cadre à utiliser pour quantifier l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins du calcul du capital réglementaire et évaluer la capacité des assureurs à traiter les réclamations, notamment sur le plan financier, et à respecter les obligations contractuelles pouvant découler d'un tremblement de terre majeur.

Le montant de réserve pour tremblement de terre inclut la Réserve de primes pour tremblement de terre (« RPTT ») et la Réserve supplémentaire pour tremblement de terre (« RSTT ») et

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

29

Assurance de dommages

Chapitre 3 – Risque d'assurance

Autorité des marchés financiers

Janvier 2015

s'ajoute au total du capital requis aux fins du TCM à titre de capital cible requis. La réserve pour tremblement de terre doit être établie en utilisant la formule suivante :

$$\text{Réserves pour tremblement de terre au niveau cible} = (\text{RPTT} + \text{RSTT}) \times 1.25$$

où :

$$\text{RSTT (section 3.6.1.3)} = \{ \text{Exposition au risque de tremblement de terre (section 3.6.1.1)} \} - \{ \text{Ressources financières (section 3.6.1.2)} \}$$

$$\text{RSTT} \geq 0$$

Si la RPTT ne fait pas partie des ressources financières servant à couvrir l'exposition au risque de tremblement de terre, c'est-à-dire si l'assureur dispose de ressources financières suffisantes pour couvrir le risque de tremblement de terre sans les réserves facultatives, la RPTT peut être déduite du capital au lieu d'être ajoutée au total des capitaux requis.

### 3.6.1.1 Mesure de l'exposition au risque de tremblement de terre

Le Sinistre Maximum Probable (« SMP ») est le seuil en dollars au-dessus duquel des pertes causées par un important tremblement de terre est peu probable. Le SMP brut, établi **après** la prise en compte des franchises souscrites par les assurés, mais **avant** déduction des montants recouvrables en réassurance contre les catastrophes ou autres, sert à calculer l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins de réglementation. Dans la présente section, le SMP fait référence à un montant<sup>16</sup> qui comprend des ajustements pour la qualité des données, les expositions non modélisées et l'incertitude des modèles, tel qu'expliqué dans la Ligne directrice sur les tremblements de terre.

#### Approche fondée sur des modèles

- Les assureurs de dommages dont l'exposition au risque de tremblement de terre est importante doivent utiliser une approche fondée sur des modèles pour estimer leur SMP. Ils peuvent utiliser un modèle de tremblement de terre disponible sous licence commerciale qu'ils exploitent à l'interne ou qu'ils demandent à des tiers d'exécuter, ou peuvent aussi recourir à une technique d'estimation ou un modèle interne qu'ils auront eux-mêmes conçu. Quel que soit le modèle ou la technique d'estimation utilisée, la méthodologie choisie par l'assureur doit satisfaire les attentes de l'Autorité, telles que définies dans la Ligne directrice sur les tremblements de terre;
- l'Autorité s'attend à ce que les assureurs poursuivent leurs efforts pour faire passer le montant de leur SMP pour tremblement de terre à celui du SMP500 décrits ci-après d'ici 2022. L'Autorité s'attend donc à ce que ceux-ci disposent des ressources financières requises pour composer avec un séisme pancanadien d'une périodicité de 500 ans au plus tard à la fin de l'exercice 2022. Cette exigence se traduit par la formule suivante :

<sup>16</sup> Le montant SMP correspond à l'exposé mondial.

$$\text{SMP500 pancanadien} = (\text{SMP500 Est Canada}^{1.5} + \text{SMP500 Ouest Canada}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}},$$

où :

SMP500 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,8<sup>ième</sup> centile de la courbe de probabilité de dépassement majoré des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;

SMP500 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,8<sup>ième</sup> centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

- compte tenu de l'impact de la nouvelle exigence découlant du SMP500 pancanadien, les assureurs peuvent continuer à faire progresser graduellement leur exposition accrue au risque de tremblement de terre jusqu'en 2022 en appliquant la formule suivante :

$$\text{SMP pancanadien (année)} = \text{SMP500 pancanadien} \times (\text{Année} - 2014)/8 + \text{MAX} [\text{SMP420 Est Canada}, \text{SMP420 Ouest Canada}] \times (\text{2022} - \text{Année})/8$$

où :

Année est l'année de déclaration en cours<sup>17</sup> (au plus tard l'année 2022);

SMP420 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,76<sup>ième</sup> centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;

SMP420 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,76<sup>ième</sup> centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

### Approche standard

- Les assureurs utiliseront l'approche standard pour calculer leur SMP si, selon le cas :

<sup>17</sup> L'année de déclaration en cours est l'année de déclaration financière en cours de production.

- l'assureur ne calcule pas son SMP au moyen d'un modèle de tremblement de terre;
  - l'Autorité n'est pas satisfaite du modèle ou de la technique d'estimation de l'exposition au risque de tremblement de terre.
- la formule standard est la suivante :

$$\text{SMP pancanadien} = \text{MAX (VTAB Est Canada, VTAB Ouest Canada)}$$

où :

VTAB : est la valeur totale assurée des biens exposés au risque de tremblement de terre pour la région indiquée, déduction faite des franchises applicables aux détenteurs de polices. Cette valeur comprend les immeubles, leur contenu, les dépendances, les frais de subsistance supplémentaires et l'interruption des affaires.

### 3.6.1.2 Ressources financières

Un assureur doit disposer des ressources financières suffisantes pour couvrir son exposition au risque de tremblement de terre, telle qu'établie à la section 3.6.1.1. Les ressources financières pouvant servir à cette fin comprennent :

- le capital et l'excédent :
  - les assureurs peuvent inclure un maximum de 10 % de leur capital et de leur excédent dans leurs ressources financières disponibles pour couvrir leur exposition au risque de tremblement de terre. Cette limite est à la discrétion de l'Autorité et pourrait être fixée à un niveau moins élevé;
  - le montant de capital et d'excédent admissible correspond au maximum à 10 % des capitaux propres, tel que déclaré à la fin de la période de divulgation en cours de production.
- la réserve de primes pour tremblement de terre :
  - la RPTT est une réserve facultative de primes pour tremblement de terre. Ce montant ne peut en aucun cas excéder le SMP500 pancanadien<sup>18</sup>;
  - dans le cas où la prime pour tremblements de terre est implicitement incluse dans la prime globale d'une police, les assureurs doivent être en mesure de démontrer le caractère raisonnable de l'allocation de la prime attribuée à la couverture du risque de tremblement de terre. Par exemple, dans le cas de la protection de réassurance contre les catastrophes qui n'est pas particulière au risque de tremblement de terre, une allocation de la prime doit être réalisée et le réassureur doit faire la démonstration du caractère raisonnable de cette allocation;

<sup>18</sup> Vous référer à la *Loi de l'impôt sur le revenu*, (RLRQ 1985, c.1) pour la contribution annuelle maximale permise.

- 
- toute prime d'assurance contre les tremblements de terre inscrite à titre de RPTT doit y demeurer, à moins d'une décroissance significative de l'exposition. L'Autorité se réserve le droit de requérir de l'information en regard de toute diminution de la RPTT;
  - en cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les assureurs devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RPTT devra alors être réduite d'un montant égal à ces provisions;
  - toute réduction de la RPTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté;
  - la RPTT est une composante des réserves inscrites au bilan.
- la protection de réassurance;
    - la protection de réassurance estimative disponible est fondée sur les polices de réassurance en vigueur le lendemain de la date à laquelle la période de déclaration financière a pris fin et doit être égale au montant de réassurance recouvrable pour un sinistre de l'ampleur du SMP, déduction faite de la franchise (p. ex., les polices en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet pour les calculs du TCM en date du 30 juin).
  - le financement sur les marchés financiers
    - une approbation de l'Autorité est nécessaire avant que des instruments financiers puissent être considérés comme des sources de financement acceptables dans la formule de calcul du risque de tremblement de terre. Pour des précisions additionnelles, veuillez consulter la Ligne directrice sur les tremblements de terre.

### 3.6.1.3 Réserve supplémentaire pour tremblement de terre

La RSTT est un montant additionnel servant à couvrir l'exposition d'un assureur au risque de tremblement de terre qui n'est pas financée par d'autres ressources financières. Le montant de la RSTT correspond au résultat du calcul suivant :

$$\text{RSTT} = \{ \text{SMP500} \times (\text{Année} - 2014)/8 + \text{MAX} [\text{SMP420 Est Canada}, \text{SMP420 Ouest Canada}] \times (\text{2022} - \text{Année})/8 \} - \text{capital et l'excédent} - \text{protection de réassurance} - \text{financement sur les marchés financiers} - \text{RPTT}$$

- en cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les assureurs devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RSTT devra alors être réduite après la RPTT, d'un montant égal à ces provisions;
- toute réduction de la RSTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté;
- la RSTT est une composante des réserves inscrites au bilan.

---

### **3.7 Autres catégories**

#### **3.7.1 Assurance contre la maladie ou les accidents**

Les provisions pour l'assurance contre la maladie ou les accidents déterminées par les actuaires dans leurs évaluations visent surtout à couvrir les fluctuations prévues de ces exigences d'après certaines hypothèses de mortalité et de morbidité. Les marges pour primes non gagnées et pour sinistres non payés sont incluses dans le TCM pour tenir compte des variations négatives inattendues possibles des exigences réelles.

La marge requise pour primes non gagnées est calculée en appliquant un coefficient au montant des primes annuelles gagnées. De façon générale, le coefficient varie selon la période de garantie du taux de prime non écoulée. Une marge pour FARP est également requise; elle s'obtient en multipliant les commissions de FARP, nettes d'un ajustement pour commissions non gagnées, par 45 %. La marge requise pour sinistres non payés s'obtient quant à elle en appliquant un coefficient au montant réel des sinistres non payés pour les années précédentes. De façon générale, le coefficient varie selon la durée de la période de versement des prestations non écoulée.

Vous trouverez aux annexes 4 et 5 une feuille de calcul de la marge requise pour l'assurance contre la maladie ou les accidents ainsi que les instructions pour la remplir. Le total des marges requises calculé sur la feuille devrait être inclus dans le montant de la marge requise pour sinistres non payés et du passif des primes inscrit dans le TCM.

#### **3.7.2 Assurance hypothèque**

Veillez vous référer à l'Autorité.

---

## Chapitre 4. Risque de marché

Le risque de marché découle des changements éventuels des taux ou des cours dans divers marchés, notamment ceux des taux d'intérêt, des opérations de change, des actions et de l'immobilier et d'autres expositions au risque de marché. L'exposition à ce risque résulte des activités de négociation, de placement et autres créant des positions figurant ou non au bilan.

### 4.1 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt représente le risque d'une perte économique découlant de la fluctuation des taux d'intérêt du marché et de son incidence sur les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. Le risque de taux d'intérêt est attribuable à la volatilité et à l'incertitude des taux d'intérêt futurs.

Les éléments d'actif et de passif dont la valeur repose sur les taux d'intérêt sont concernés. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt comprennent les actifs à revenu fixe. Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt comprennent ceux dont la valeur est déterminée par l'application d'un taux d'actualisation.

Pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt, une duration et un coefficient de choc de taux d'intérêt sont appliqués à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. La marge pour risque de taux d'intérêt correspond à la différence entre la variation de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt et celle de la valeur des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt, compte tenu, le cas échéant, de la variation de la valeur des contrats de produits dérivés de taux d'intérêt admissibles.

Les éléments utilisés pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt sont décrits ci-après.

#### 4.1.1 Éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera en fonction de la fluctuation des taux d'intérêt. Même si certains éléments d'actif, par exemple les prêts et les obligations détenus jusqu'à échéance, peuvent être déclarés au bilan à leur coût amorti, leur valeur économique, et les variations de cette valeur, doivent être prises en compte pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt incluent :

- les dépôts à terme et titres à court terme similaires (sauf espèces);
- les obligations et débentures;
- les effets de commerce;
- les prêts;

- 
- les prêts hypothécaires (résidentiels et commerciaux);
  - les titres adossés à des créances hypothécaires et titres adossés à des actifs;
  - les actions privilégiées;
  - les produits dérivés de taux d'intérêt détenus à des fins autres que de couverture.

Les placements dans des fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être envisagés en appliquant une démarche de transparence à l'égard des actifs sous-jacents. Les éléments d'actif du fonds qui sont sensibles aux taux d'intérêt doivent être pris en compte dans le calcul de la juste valeur du total des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt de l'assureur.

Les autres éléments d'actif, par exemple les espèces, le revenu de placement échu et couru, les actions ordinaires et les immeubles de placement, ne doivent pas entrer dans le calcul de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt. Aux fins du calcul de la marge pour risque de taux d'intérêt, ces éléments d'actif sont présumés ne pas être sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt.

#### **4.1.2 Éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt**

Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera au rythme de la fluctuation des taux d'intérêt. Les éléments de passif suivants sont réputés être sensibles aux taux d'intérêt et doivent donc être pris en compte :

- sinistres et frais de règlement non payés nets;
- passif des primes net.

L'assureur doit obtenir l'approbation de l'Autorité pour tenir compte d'autres passifs dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les sinistres et frais de règlement non payés nets, qui incluent les PED, sont nets de la réassurance, de la récupération, de la subrogation et des FAA. Le passif des primes, qui inclut également les PED, est présenté déduction faite des montants recouvrables des réassureurs.

#### **4.1.3 Produits dérivés de taux d'intérêt admissibles**

Les produits dérivés de taux d'intérêt sont ceux dont les flux de trésorerie reposent sur les taux d'intérêt futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de taux d'intérêt d'un assureur de dommages et peuvent donc être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt, sous réserve des conditions qui suivent.

Seuls les produits dérivés classiques de taux d'intérêt qui servent clairement à compenser la variation attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt de la juste valeur de la position en capital

d'un assureur peuvent entrer dans le calcul du risque de taux d'intérêt. Les produits dérivés classiques de taux d'intérêt se limitent aux suivants :

- contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt et obligations;
- contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt et obligations;
- swaps de taux d'intérêt dans une seule monnaie.

Les autres produits dérivés de taux d'intérêt, notamment les options sur taux d'intérêt, dont les planchers et les plafonds, ne sont pas réputés être classiques et pourraient ne pas être admissibles dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les assureurs doivent bien comprendre les stratégies mises en place pour couvrir le risque de taux d'intérêt et être en mesure de démontrer à l'Autorité, sur demande, que les couvertures qui en découlent réduisent le risque de taux d'intérêt et que l'ajout de ces produits dérivés n'augmente pas le risque dans son ensemble. Par exemple, on s'attend à ce que les assureurs soient à même de démontrer qu'ils ont défini des objectifs en matière de couverture ainsi que la catégorie de risque visée, la nature du risque à couvrir et l'horizon de couverture, et qu'ils ont pris en considération d'autres facteurs comme le coût et la liquidité des instruments de couverture. De plus, il serait approprié de pouvoir faire la preuve de l'efficacité du programme de couverture, de façon rétrospective ou prospective. Si l'assureur n'est pas en mesure de démontrer que les dérivés permettent de réduire le risque dans son ensemble, du capital supplémentaire pourrait être requis. Les assureurs qui sont dans cette situation doivent communiquer avec l'Autorité pour obtenir des précisions.

Les instruments dérivés utilisés pour couvrir le risque de taux d'intérêt d'un assureur sont assujettis aux exigences pour le risque de crédit (section 5.2).

#### 4.1.4 Duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les assureurs sont tenus de calculer la duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt aux fins du calcul du capital requis pour risque de taux d'intérêt. La duration d'un élément d'actif ou de passif est une mesure de la sensibilité de la valeur de l'élément d'actif ou de passif à la fluctuation des taux d'intérêt. Plus précisément, il s'agit de la variation en pourcentage de la valeur d'un élément d'actif ou de passif étant donné une variation des taux d'intérêt.

Le calcul de la duration d'un élément d'actif ou de passif est fonction de la variante de mesure de duration choisie et selon que les flux de trésorerie de l'élément d'actif ou de passif dépendent eux-mêmes des taux d'intérêt. La duration modifiée est une méthode de mesure qui suppose que la fluctuation des taux d'intérêt n'influe pas sur les flux de trésorerie prévus. La méthode de la duration effective est une technique qui reconnaît que la fluctuation des taux d'intérêt peut influencer sur les flux de trésorerie prévus.

Un assureur peut appliquer la méthode de la duration modifiée ou celle de la duration effective à ses éléments d'actif et de passif. La méthode choisie doit toutefois s'appliquer à tous les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt à l'étude, et la même méthode doit être utilisée d'une année à l'autre (le « *cherry-picking* » n'est pas permis).

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

37

Assurance de dommages

Chapitre 4 – Risque de marché

Autorité des marchés financiers

Janvier 2015

Les flux de trésorerie associés aux produits dérivés de taux d'intérêt sont sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt et ainsi, la duration de ces produits doit être déterminée par la méthode de la duration effective. En particulier, si un assureur a à son bilan des produits dérivés de taux d'intérêt visés par la section 4.1.3, il doit appliquer la méthode de la duration effective à l'ensemble de ses éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt.

La duration du portefeuille (modifiée ou effective) peut être obtenue en calculant la moyenne pondérée de la duration des éléments d'actif ou de passif au portefeuille.

La duration en dollars d'un élément d'actif ou de passif correspond à la variation de sa valeur monétaire par suite d'une variation donnée des taux d'intérêt.

#### 4.1.4.1 Duration modifiée

La duration modifiée s'entend de la variation approximative en pourcentage de la valeur actualisée des flux de trésorerie par suite d'une variation de 100 points de base des taux de rendement composés annuels, dans l'hypothèse où les flux de trésorerie prévus ne changent pas quand les taux d'intérêt fluctuent.

La duration modifiée peut être représentée comme suit :

$$\text{Duration modifiée} = \frac{1}{(1+\text{rend}/k)} \times \frac{\sum t \times \text{VPFT}_t}{k \times \text{Valeur marchande}}$$

où :

- $k$  : nombre de périodes ou de paiements par année (par exemple,  $k = 2$  pour paiements semestriels et  $k = 12$  pour paiements mensuels)
- rend : rendement à l'échéance composé périodiquement des flux de trésorerie
- $\text{VPFT}_t$  : valeur actualisée des flux de trésorerie au moment  $t$ , actualisée au taux de rendement

#### 4.1.4.2 Duration effective

La méthode de la duration effective tient compte de l'effet éventuel de la fluctuation des taux d'intérêt sur les flux de trésorerie prévus. Bien que la méthode de la duration modifiée estime de la même façon la variation de la juste valeur en pourcentage d'une série de flux de trésorerie sans option, la duration effective est la mesure qui convient le mieux à une série de flux de trésorerie avec option intégrée.

La duration effective se calcule comme suit :

$$\text{Duration effective} = \frac{\text{Juste valeur si les rendements diminuent} - \text{Juste valeur si les rendements augmentent}}{2 \times (\text{prix initial}) \times (\text{variation du rendement en décimales})}$$

En posant :

- $\Delta y$  : variation du rendement en décimales
- $V_0$  : juste valeur initiale
- $V_-$  : juste valeur si les rendements diminuent de  $\Delta y$
- $V_+$  : juste valeur si les rendements augmentent de  $\Delta y$

Alors, la duration effective est la suivante :

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

#### 4.1.4.3 Duration du portefeuille

Pour déterminer la duration d'un portefeuille d'éléments d'actif ou de passif sensibles aux taux d'intérêt, il faut calculer la moyenne pondérée de la duration des éléments d'actif ou de passif du portefeuille. Le coefficient de pondération de chaque titre correspond à la proportion que chacun représente par rapport au portefeuille. Le calcul de la duration d'un portefeuille est le suivant :

$$w_1 D_1 + w_2 D_2 + w_3 D_3 + \dots + w_K D_K$$

où :

- $w_i$  : juste valeur du titre  $i$  / juste valeur du portefeuille
- $D_i$  : duration du titre  $i$
- $K$  : nombre de titres au portefeuille

#### 4.1.4.4 Variation en dollars de la juste valeur

La duration modifiée et la duration effective sont fonction des variations en pourcentage de la juste valeur. Le capital requis pour le risque de taux d'intérêt est fonction de la détermination de l'ajustement à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt pour tenir compte de variations en dollars de la juste valeur. Pour mesurer la variation en dollars de la juste valeur, la duration est multipliée par la juste valeur en dollars et le nombre de points de base (en forme décimale). Autrement dit :

$$\text{Variation en dollars de la juste valeur} = \text{duration} \times \text{juste valeur en dollars} \times \text{variation du taux d'intérêt (en décimales)}$$

#### 4.1.5 Duration des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles

La méthode de la duration effective est celle qu'il convient d'utiliser quand les éléments d'actif ou de passif ont des options intégrées. Pour les portefeuilles comportant des produits dérivés

classiques de taux d'intérêt admissibles, il convient d'utiliser la duration effective en dollars<sup>19</sup> puisque l'assureur couvre l'exposition au risque de taux d'intérêt en dollars.

#### Exemple 4-1 : Duration effective en dollars d'un swap

En supposant que la duration des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt d'un assureur soit plus longue et que celle de ses éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt soit plus courte, le calcul de la duration en dollars actuelle de l'assureur en question, avant de prendre en compte tout produit dérivé de taux d'intérêt, est le suivant :

$$\text{Duration en dollars de l'assureur} = \text{duration en dollars des éléments d'actif} - \text{duration en dollars des éléments de passif} > 0$$

L'assureur conclut un swap de taux d'intérêt dans une seule devise en vertu duquel il paye un taux fixe et reçoit un taux variable. La duration en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe peut être ventilée comme suit :

$$\begin{aligned} \text{Duration effective en dollars} &= \text{duration effective en dollars d'une obligation à taux} \\ \text{d'un swap pour un payeur} &\quad \text{variable} - \text{duration effective en dollars d'une obligation à} \\ \text{de taux fixe} &\quad \text{taux fixe} \end{aligned}$$

En supposant que la duration en dollars de l'obligation à taux variable est proche de zéro, alors :

$$\begin{aligned} \text{Duration effective en dollars} &= 0 - \text{duration effective en dollars d'une obligation à taux} \\ \text{d'un swap pour un payeur} &\quad \text{fixe} \\ \text{de taux fixe} & \end{aligned}$$

La duration en dollars de la position de swap est négative; la position de swap a donc pour effet de réduire la duration en dollars des éléments d'actif de l'assureur et de rapprocher de zéro la duration globale en dollars de l'assureur.

#### 4.1.6 Marge pour risque de taux d'intérêt

Pour déterminer la marge pour risque de taux d'intérêt, il faut mesurer l'incidence économique sur l'assureur d'une variation  $\Delta y$  des taux d'intérêt. Le coefficient de choc de taux d'intérêt  $\Delta y$  applicable est de 1,25 % ( $\Delta y = 0,0125$ ).

(A) La variation estimative du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation  $\Delta y$  des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{aligned} \text{Variation de la juste valeur} &= (\text{Duration du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux} \\ \text{en dollars du portefeuille} &\quad \text{taux d'intérêt}) \times \Delta y \times (\text{Juste valeur du portefeuille} \\ \text{d'éléments d'actif sensibles} &\quad \text{d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt}) \\ \text{aux taux d'intérêt} & \end{aligned}$$

<sup>19</sup> La duration effective en dollars correspond à la variation en dollars de la juste valeur par unité de variation du taux d'intérêt (par point de pourcentage ou encore par point de base).

- (B) La variation du portefeuille d'éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation  $\Delta y$  des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Variation de la juste valeur} \\ \text{en dollars des éléments de} \\ \text{passif sensibles aux taux} \\ \text{d'intérêt} \end{array} = (\text{Duration des éléments de passif sensibles aux taux} \\ \text{d'intérêt}) \times \Delta y \times (\text{Juste valeur des éléments de passif} \\ \text{sensibles aux taux d'intérêt})$$

- (C) La variation des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation  $\Delta y$  des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Duration effective en dollars} \\ \text{du portefeuille de produits} \\ \text{dérivés de taux d'intérêt} \\ \text{admissibles} \end{array} = \text{Somme de la duration effective en dollars des produits} \\ \text{dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une} \\ \text{augmentation } \Delta y \text{ des taux d'intérêt}$$

$$\begin{array}{l} \text{Duration effective en dollars du portefeuille de produits dérivés de taux d'intérêt} \\ \text{admissibles} \end{array} = \text{Somme de la duration effective en dollars des produits dérivés de taux} \\ \text{d'intérêt admissibles pour une augmentation } \Delta y \text{ des taux d'intérêt}$$

- (D) Le capital requis pour une augmentation  $\Delta y$  des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de  $A - B + C$ .
- (E) Il faut répéter les étapes A à C pour une diminution  $\Delta y$  (c'est-à-dire,  $-\Delta y$ ) des taux d'intérêt, et le capital requis pour une diminution  $\Delta y$  des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de  $A - B + C$ .
- (F) La marge pour risque de taux d'intérêt est ensuite déterminée comme étant le maximum de D ou de E.

## 4.2 Risque de change

La marge requise pour risque de change a pour but de couvrir le risque de perte découlant de la fluctuation des taux de change et s'applique à l'ensemble des activités de l'assureur.

### 4.2.1 Exigences générales

Le calcul de la marge requise pour risque de change comporte deux étapes : le calcul de l'exposition dans chaque devise et le calcul de l'exigence pour le portefeuille de positions dans des monnaies différentes.

La marge requise pour risque de change est égale à 10 % du plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions longues nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut;

- la somme des positions courtes nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut.

Les couvertures de taux de change efficaces admissibles sont limitées aux produits dérivés de taux de change classiques comme les contrats à terme normalisés ou de gré à gré sur devises et les swaps de devises.

Les placements dans les fonds communs de placement et dans d'autres actifs semblables doivent être envisagés sur une base de transparence dans le cas du risque de change. Les actifs du fonds qui sont libellés en devises doivent être inclus dans le calcul pour déterminer le capital requis pour les positions dans chaque monnaie. Dans le cas du passif de sinistres déclarés en dollars canadiens et réglés en devises, le passif doit être inclus dans la marge pour risque de taux de change

#### 4.2.2 Marge pour risque de change

##### Étape 1 : Mesure de l'exposition dans une seule monnaie

La position nette ouverte dans chaque monnaie correspond à la somme des éléments suivants :

- la position nette au comptant, soit l'excédent du total de l'actif sur celui du passif dans la monnaie en objet, y compris l'intérêt et les frais courus si ceux-ci sont sensibles aux fluctuations du taux de change;
- la position nette à terme (soit le total des montants à recevoir moins celui des montants à payer en exécution des opérations de change à terme, y compris les contrats à terme sur devises et le capital des swaps de devises), évaluée aux taux de change courants du marché au comptant ou actualisée aux taux d'intérêt courants puis évaluée aux taux courants au comptant;
- les garanties (et instruments semblables) dont l'activation future est certaine et qui seront probablement irrécouvrables;
- le solde net des revenus (dépenses) futurs non courus mais déjà entièrement couverts (au gré de l'institution déclarante);
- tout autre élément représentant un gain ou une perte en devises.

##### *Ajustements*

Dans le cas d'un assureur exerçant des activités à l'étranger, les éléments qui sont actuellement déduits du capital disponible pour calculer le ratio du TCM et qui sont libellés dans la monnaie correspondante peuvent être exclus du calcul des positions ouvertes nettes sur devises, à concurrence d'un solde nul.

Par exemple :

- goodwill et autres actifs incorporels;

- participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées ou des coentreprises;
- couvertures de taux de change non admissibles qui ne sont pas comprises dans le capital disponible.

#### *Exclusion*

Un assureur ayant une position longue nette ouverte libellée dans une monnaie donnée peut réduire l'exposition nette, à concurrence d'un solde nul, du montant d'une exclusion, qui équivaut à une position courte maximale de 25 % du passif libellé dans la monnaie correspondante.

#### **Étape 2 : Calcul de l'exigence de capital pour le portefeuille**

Le montant nominal (ou valeur actualisée nette) de la position nette ouverte sur chaque devise dont il est question à l'étape 1 est converti en dollars canadiens sur la base du cours au comptant. L'exigence de capital brute représente 10 % de la position nette ouverte globale, cette position étant égale au plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions nettes longues ouvertes;
- la valeur absolue de la somme des positions nettes courtes ouvertes.

#### **Exemple 4.2**

Un assureur a un actif de 100 \$US et un passif de 50 \$US et le taux de change au comptant est de 1.000.

- la position nette au comptant, qui correspond à l'actif moins le passif est une position longue de 50 \$;
- l'exclusion, selon un taux correspondant à 25 % du passif, se calcule comme suit :

$$= 25 \% \times 50 \$$$

$$= 12,50 \$$$

- la marge requise pour risque de change se calcule donc comme suit :

$$= 10 \% \times \text{MAX}^{20} ((\text{position nette au comptant} - \text{exclusion}), 0)$$

$$= 10 \% \times \text{MAX} ((50 \$ - 12,50 \$), 0)$$

$$= 10 \% \times 37,50 \$$$

$$= 3,75 \$$$

<sup>20</sup> L'exclusion peut servir à réduire à zéro tout au plus la position nette longue ouverte sur devises.

#### 4.2.2.1 Couvertures de change admissibles

Les produits dérivés de taux de change sont ceux à l'égard desquels les flux de trésorerie reposent sur les taux de change futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de change d'un assureur et dans ces circonstances être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de taux de change, sous réserve de satisfaire aux critères suivants.

Seules les couvertures efficaces qui compensent la variation de la juste valeur de l'élément couvert peuvent être prises en compte dans le calcul du risque de taux de change. L'assureur doit être en mesure de démontrer à l'Autorité l'efficacité de ses couvertures de change.

Les assureurs dont le bilan comporte des produits dérivés de taux de change en devises doivent être en mesure de faire la preuve que ces produits n'augmentent pas le risque. S'ils en sont incapables, l'Autorité pourrait exiger du capital supplémentaire.

Seuls les produits dérivés de taux de change classiques qui suivent peuvent être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de change :

- les contrats à terme normalisés sur devises;
- les contrats à terme de gré à gré sur devises;
- les swaps de devises.

D'autres produits dérivés sur devises, notamment les options sur devises, ne sont pas réputés être classiques et ne doivent pas être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de change.

Les instruments dérivés servant à couvrir le risque de change d'un assureur sont assujettis aux exigences pour risque de crédit (section 5.2).

#### 4.2.2.2 Mesure des positions à terme sur devises

Les positions à terme sur devises doivent être évaluées aux taux de change courants du marché au comptant. Il ne conviendrait pas d'utiliser des taux de change à terme puisque, dans une certaine mesure, ils tiennent compte des écarts entre les taux d'intérêt courants. Les assureurs qui fondent normalement leur gestion comptable sur les valeurs nettes actualisées devraient utiliser les valeurs nettes actualisées de chaque position, sur la base des taux d'intérêt courants et évaluées aux taux de change courants au comptant, pour mesurer leurs positions à terme sur devises.

#### 4.2.2.3 Intérêts, revenus et dépenses courus et non encore acquis

Les intérêts, les revenus à recevoir et les dépenses à payer courus doivent être traités comme des positions s'ils subissent l'effet de la fluctuation des taux de change. Les intérêts, les revenus à recevoir et les dépenses à payer non gagnés mais prévus peuvent être inclus si leur montant est connu avec certitude et est entièrement couvert par des contrats à terme sur devises admissibles. Les assureurs doivent appliquer un traitement uniforme aux intérêts, aux

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

44

Assurance de dommages

Chapitre 4 – Risque de marché

Autorité des marchés financiers

Janvier 2015

revenus et aux dépenses à payer non acquis, et ce traitement doit être expliqué dans des politiques écrites. Ils ne peuvent retenir les positions qui ont pour seul avantage de réduire leur position globale aux fins du calcul du capital.

#### 4.2.2.4 Réassurance non agréée

Un calcul distinct des composantes doit être effectué pour chaque groupe d'éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée à un réassureur qui est adossé à un panier distinct d'éléments d'actif, dont la principale caractéristique tient au fait que tous les éléments d'actif du panier sont disponibles pour acquitter tous les éléments de passif correspondants.

Chaque calcul doit tenir compte des éléments de passif cédés, des éléments d'actif qui les appuient et des dépôts effectués par le réassureur pour couvrir le capital exigé pour les éléments de passif cédés, si les dépôts sont libellés dans une monnaie différente de celle des obligations envers les porteurs de polices.

Si certains éléments d'actif appuyant les éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée sont conservés par l'assureur cédant (par exemple, des fonds retenus), le passif correspondant de l'assureur doit être traité comme un actif dans le calcul des positions ouvertes pour les affaires cédées.

Les dépôts excédentaires faits par un réassureur non agréé dans un panier d'éléments d'actif d'appui peuvent servir à réduire, voire éliminer, l'exigence liée au risque de change des polices correspondantes cédées. Les exigences non couvertes par les dépôts excédentaires doivent être ajoutées à l'exigence de l'assureur cédant.

### 4.3 Risque lié aux actions

Le risque lié aux actions est le risque de perte financière découlant de la fluctuation du cours des actions ordinaires.

Un coefficient de risque de 30 % s'applique aux placements dans des actions ordinaires et des contreparties dans lesquelles l'assureur détient une participation d'au plus 10 %.

### 4.4 Risque lié aux actifs immobiliers

Le risque lié aux actifs immobiliers est le risque de perte financière découlant de la fluctuation de la valeur d'un bien immobilier ou du montant et de l'échéance des flux de trésorerie des placements immobiliers.

Coefficient de risque	Immeuble
10%	Détenu pour propre usage
20%	Détenu pour placement

---

Dans le cas d'un immeuble pour propre usage, le coefficient de risque est appliqué à la valeur selon le modèle de coût, abstraction faite des gains (pertes) de juste valeur non réalisés résultant du passage au régime des IFRS, ou des gains (pertes) de juste valeur non réalisés subséquents attribuables à la réévaluation.

#### **4.5 Autres expositions au risque de marché**

Les autres expositions au risque de marché englobent les éléments de la catégorie « Autres actifs », comme le matériel, dont la valeur peut fluctuer de sorte que le produit de disposition éventuel soit inférieur à la valeur comptable inscrite au bilan. Un coefficient de risque de 10 % s'applique aux autres actifs dans le cadre du capital total requis pour le risque de marché.

---

## Chapitre 5. Risque de crédit

Le risque de crédit traduit l'incapacité ou le refus éventuel d'une contrepartie de s'acquitter entièrement de ses obligations contractuelles envers un assureur. Il y a exposition à ce risque chaque fois que des fonds sont versés, engagés ou investis en vertu d'ententes contractuelles explicites ou implicites. Les composantes du risque de crédit comprennent le risque de perte sur prêt ou de capital, le risque de défaut préalable au règlement ou de remplacement et le risque de règlement. Les contreparties visées par la présente ligne directrice sont notamment les émetteurs, les débiteurs, les emprunteurs, les courtiers, les porteurs de polices, les réassureurs et les garants.

Toutes les expositions au bilan et hors bilan sont soumises à un coefficient de risque spécifique qui selon le cas :

- correspond à la cote de crédit externe de la contrepartie ou de l'émetteur; ou
- représente un coefficient prescrit par l'Autorité.

Afin de déterminer le capital requis pour actifs au bilan, des coefficients sont appliqués aux valeurs au bilan ou à d'autres valeurs précisées de ces actifs. Afin de déterminer le capital requis pour expositions hors bilan, des coefficients sont appliqués aux montants des expositions conformément à la section 5.2. Les sûretés et d'autres atténuateurs du risque de crédit peuvent être utilisés pour réduire l'exposition. Aucun coefficient de risque n'est appliqué aux actifs déduits du capital (section 2.3.1). La somme des montants ainsi obtenus représente les capitaux requis pour risque de crédit.

### 5.1 Capital requis pour les actifs au bilan

Lors du calcul du capital exigé pour risque de crédit, les éléments d'actif au bilan doivent être évalués selon leur valeur comptable au bilan, exception faite de ce qui suit :

- les prêts comptabilisés à leur juste valeur au titre de l'option de juste valeur, ou selon la comptabilité de couverture de juste valeur, ou encore selon la comptabilité des titres disponibles à la vente, qui doivent être évalués au coût amorti;
- les expositions hors bilan qui doivent être évaluées conformément à la section 5.2.

#### 5.1.1 Utilisation de notations

Plusieurs coefficients de risque de la présente ligne directrice dépendent des notations externes du crédit attribuées à un élément d'actif ou à un débiteur. Pour utiliser un coefficient fondé sur une notation, un assureur de dommages doit respecter toutes les conditions énoncées ci-après.

---

Les assureurs peuvent reconnaître les notations de crédit des agences de notation suivantes aux fins du TCM :

- DBRS;
- Moody's Investors Service;
- Standard & Poor's (S&P);
- Fitch Rating Services.

Un assureur doit choisir les agences de notation auxquelles il entend recourir, puis utiliser constamment leurs notations aux fins du TCM pour chaque type de créance. Les assureurs ne sont pas autorisés à choisir les évaluations favorables fournies par différentes agences de notation dans le seul but de réduire leurs exigences de capital.

Les notations utilisées pour déterminer un coefficient doivent être divulguées publiquement sous une forme facilement disponible et incluses dans la matrice de transition de l'agence de notation. En conséquence, les notations qui sont mises à la seule disposition des parties à une transaction ne satisfont pas à cette exigence.

Si un assureur s'en remet à plusieurs agences de notation et qu'il n'existe qu'une seule évaluation pour une créance ou un débiteur en particulier, c'est cette évaluation qui devra être utilisée pour en déterminer le capital requis. S'il existe deux évaluations effectuées par des agences de notation choisies par l'assureur produisant des notations différentes, il doit appliquer le coefficient de risque qui correspond à la plus faible des deux. Si le nombre d'évaluations produites par les agences de notation choisies par l'assureur dépasse deux, l'assureur doit exclure la notation qui correspond au plus faible coefficient de risque, puis choisir parmi les notations qui subsistent celle qui correspond au plus faible coefficient de risque (l'assureur doit utiliser la deuxième notation la plus élevée parmi celles qui sont disponibles, compte tenu que la notation la plus élevée puisse être présente plus d'une fois).

Lorsqu'un assureur détient des titres d'une émission particulière visée par une ou plusieurs évaluations, le capital requis au titre de la créance ou du débiteur sera basé sur ces évaluations. Lorsque la créance d'un assureur n'est pas un placement dans un titre portant une notation explicite, les principes qui suivent sont appliqués :

- lorsque l'emprunteur dispose d'une notation explicite pour un titre d'emprunt émis, mais que la créance de l'assureur n'est pas un placement dans ce titre particulier, une notation BBB- ou mieux à l'égard du titre noté ne peut être appliquée à la créance non notée de l'assureur que si cette créance est de rang égal (*pari passu*) ou supérieur à tous égards à celui de la créance évaluée. Autrement, la notation de crédit ne peut être utilisée et la créance de l'assureur doit être traitée comme une obligation non notée;
- lorsque l'emprunteur bénéficie d'une notation d'émetteur, celle-ci s'applique habituellement aux créances de premier rang non garanties de cet émetteur. En conséquence, seules les créances de premier rang de cet émetteur peuvent bénéficier d'une notation BBB- ou mieux. Les autres créances non évaluées de l'émetteur sont traitées comme des créances non notées. Si la notation de l'émetteur ou de l'une de ses

émissions est BB+ ou moins, cette notation doit être utilisée pour déterminer le coefficient de risque pour une créance non notée de l'émetteur;

- les évaluations à court terme sont réputées concerner une émission donnée. Elles ne peuvent être utilisées que pour déterminer le capital requis au titre des créances provenant du titre noté et ne peuvent être étendues à d'autres créances à court terme. Une évaluation à court terme ne peut en aucun cas être utilisée pour appuyer le coefficient de risque d'une créance à long terme non notée;
- lorsque le coefficient de risque portant sur une exposition non évaluée repose sur la notation d'une exposition équivalente à l'emprunteur, des notations en devises étrangères doivent être utilisées pour les expositions en devises étrangères. Les notations en dollars canadiens, si elles sont distinctes, ne doivent être utilisées que pour établir le capital requis au titre des créances libellées en dollars canadiens.

Les conditions supplémentaires qui suivent s'appliquent à l'utilisation des notations :

- les évaluations externes appliquées à une entité faisant partie d'un groupe ne peuvent être utilisées pour établir les coefficients de risque des autres entités du groupe. Cette condition ne s'applique pas aux éléments d'actifs détenus auprès d'une caisse membre d'une fédération au sens de la *Loi sur les coopératives de services financiers* (RLRQ, chapitre C-67.3)<sup>21</sup>;
- aucune notation ne peut être induite pour une entité non notée en se fondant sur son actif;
- afin d'éviter la double comptabilisation des facteurs de rehaussement du crédit, les assureurs ne peuvent reconnaître l'atténuation du risque de crédit si le rehaussement du crédit a déjà été pris en compte dans la notation propre à l'émission;
- un assureur ne peut reconnaître une notation basée en tout ou en partie sur un soutien non financé (par exemple, garanties, rehaussements de crédit ou facilités de trésorerie) fourni par l'assureur lui-même ou une de ses entreprises associées;
- l'évaluation doit prendre en considération et refléter le montant total de l'exposition au risque de crédit encourue par l'assureur pour tous les paiements qui lui sont dus. Plus particulièrement, si le capital et les intérêts sont dus à un assureur, l'évaluation doit prendre en considération et refléter la totalité du risque de crédit présenté tant par le capital que par les intérêts;
- les assureurs ne peuvent pas se fonder sur une évaluation non sollicitée pour déterminer le coefficient de risque d'un actif, sauf si cet actif constitue une exposition souveraine pour laquelle aucune notation sollicitée n'est disponible.

<sup>21</sup> Pour bénéficier de cette exception, l'assureur doit pouvoir se référer à une notation attribuée à une coopérative de services financiers par une agence de notation dûment reconnue en vertu de la présente ligne directrice, laquelle notation doit être étroitement liée à l'évaluation de la qualité de la situation financière et l'appréciation du risque des caisses membres de la fédération. Si plus d'une coopérative de services financiers est évaluée, l'assureur doit appliquer le coefficient de risque qui correspond à la notation la plus faible.

### 5.1.2 Coefficients variables de risque de crédit

Divers coefficients de risque s'appliquent aux actifs investis en fonction des notations externes du crédit et de l'échéance résiduelle, tel qu'il est indiqué ci-après.

Les placements dans les fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être ventilés selon le type de placement (obligations, actions privilégiées, etc.) et être assujettis au coefficient de risque approprié. Si l'information disponible sur un placement n'est pas ventilée, le coefficient de risque applicable à l'actif titrisé ou détenu dans le fonds commun qui présente le risque le plus élevé est attribué à la totalité du placement.

#### *Créances à long terme*

- Les créances à long terme, y compris les dépôts à terme, les obligations, les débetures et les prêts auxquels ne s'applique pas un coefficient de risque de 0 %, et qui ne sont pas des obligations de municipalités canadiennes, sont assujetties aux coefficients de risque suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	1 an ou moins	Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus	Plus de 5 ans
AAA	0,25 %	0,5 %	1,25 %
AA+ à AA-	0,25 %	1 %	1,75 %
A+ à A-	0,75 %	1,75 %	3 %
BBB+ à BBB-	1,5 %	3,75 %	4,75 %
BB+ à BB-	3,75 %	7,75 %	8 %
B+ à B-	7,5 %	10,5 %	10,5 %
Non notée	6 %	8 %	10 %
Autre	15,5 %	18 %	18 %

- les obligations municipales canadiennes seulement<sup>22</sup> sont assujetties aux coefficients de risque suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	1 an ou moins	Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus	Plus de 5 ans
AAA	0,125 %	0,25 %	0,625 %
AA+ à AA-	0,125 %	0,5 %	0,875 %
A+ à A-	0,375 %	0,875 %	1,5 %
BBB+ à BBB-	0,75 %	1,875 %	2,375 %
BB+ à BB-	1,875 %	3,875 %	4 %
B+ à B-	3,75 %	5,25 %	5,25 %
Non notée	3 %	4 %	5 %
Autre	7,75 %	9 %	9 %

- en règle générale, les créances à long terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle d'au moins un an;
- l'échéance résiduelle désigne le nombre d'années entre la date de la déclaration et la date d'échéance;
- les assureurs peuvent utiliser l'échéance effective pour déterminer les coefficients de risque à appliquer aux investissements dans des obligations à long terme dont l'échéance des flux de trésorerie est déterminée. L'échéance effective peut être calculée comme suit :

$$\text{Échéance effective (EE)} = \frac{\sum t \times FT_t}{\sum FT_t}$$

où  $FT_t$  correspond aux flux de trésorerie (paiements du capital, des intérêts et des commissions) remboursables par contrat pendant la période  $t$ ;

- si l'assureur choisit de ne pas utiliser une échéance effective ou s'il n'est pas possible de calculer l'échéance effective au moyen de la formule ci-dessus, l'assureur est tenu d'utiliser la durée résiduelle maximale (en années) que l'emprunteur est en droit de prendre pour s'acquitter totalement de ses engagements contractuels (capital, intérêts et commissions), selon les termes de l'entente de la créance, et qui équivaldrait normalement à l'échéance nominale ou à l'échéance résiduelle de l'instrument;
- s'il n'est pas possible d'obtenir des données pour déterminer l'échéance ou la date de remboursement de l'actif, l'assureur doit utiliser la catégorie « Plus de 5 ans » pour un tel actif.

<sup>22</sup> Pour les autres obligations municipales, se référer aux coefficients de risque des autres titres de créance à long terme.

*Créances à court terme*

- Les créances à court terme, y compris les effets de commerce, auxquelles ne s'applique pas un coefficient de risque de 0 % sont assujetties aux coefficients de risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
A-1, F1, P-1, R-1 ou l'équivalent	0,25 %
A-2, F2, P-2, R-2 ou l'équivalent	0,5 %
A-3, F3, P-3, R-3 ou l'équivalent	2 %
Non notée	6 %
Toutes autres notations, y compris de qualité inférieure, et B ou C	8 %

- en règle générale, les créances à court terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle maximale de 365 jours.

*Actions privilégiées*

- Les actions privilégiées doivent être assujetties aux coefficients de risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
AAA, AA+ à AA-, Pfd-1, P-1 ou l'équivalent	3 %
A+ à A-, Pfd-2, P-2 ou l'équivalent	5 %
BBB+ à BBB-, Pfd-3, P-3 ou l'équivalent	10 %
BB+ à BB-, Pfd-4, P-4 ou l'équivalent	20 %
B+ ou inférieure, Pfd-5, P-5 ou l'équivalent ou non notées	30 %

**5.1.3 Coefficients fixes de risque de crédit***Coefficient de risque de 0 %*

- Les espèces conservées dans les locaux de l'assureur;
- les créances<sup>23</sup> des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada;
- les créances des mandataires des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada, lesquelles sont, en vertu de leurs lois habilitantes, des créances directes de l'administration pour laquelle ils sont mandataires;
- les créances d'emprunteurs souverains notées AA- ou plus ou de leur banque centrale<sup>24</sup>;

<sup>23</sup> Y compris les titres, les prêts et les montants à recevoir.

- 
- les créances garanties de façon explicite, directe, irrévocable et inconditionnelle par un organisme gouvernemental admissible à un coefficient de risque de 0 %, y compris, par exemple, les prêts hypothécaires résidentiels assurés en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (« LNH ») ou de programmes provinciaux d'assurance hypothécaire équivalents, et les titres hypothécaires adossés à des créances garanties par la Société canadienne d'hypothèques et de logement en vertu de la LNH;
  - les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés associés<sup>25</sup> (section 3.4.1);
  - les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés associés (section 3.4.1);
  - les sinistres non payés et les frais de règlement recouvrables de réassureurs agréés associés (section 3.4.1);
  - les actifs d'impôt exigible (impôts sur les bénéfices à recevoir);
  - les FARP, y compris les FARP sur les commissions, les taxes (sur les primes), etc., à l'exclusion des FARP sur les commissions pour polices d'assurance contre la maladie ou les accidents;
  - les primes échelonnées à recevoir non encore échues;
  - les déductions du capital, y compris le goodwill, les actifs incorporels et les participations dans les filiales non admissibles, les entreprises associées ou les coentreprises avec participation supérieure à 10 %.

*Coefficient de risque de 0,25 %*

- Les dépôts à vue, les certificats de dépôt, les lettres de change, les chèques, les acceptations et les obligations similaires, dont l'échéance originale est inférieure à trois mois et qui sont tirés d'une institution de dépôts réglementée assujettie aux normes en matière de solvabilité du Dispositif de Bâle.

*Coefficient de risque de 0,70 %*

- Les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés non associés (section 3.4.1);
- les montants à recevoir du *Facility Association* et du Plan de répartition des risques (« P.R.R. »).

*Coefficient de risque de 2,5 %*

- Le revenu de placement échu et couru;

---

<sup>24</sup> Les créances d'un emprunteur souverain notées moins de AA- ne peuvent se voir attribuer un coefficient de 0 % et sont assujetties aux exigences de la section 5.1.2.

<sup>25</sup> Des entreprises associées aux termes de la présente ligne directrice.

- 
- les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés non associés (section 3.4.1);
  - les sinistres non payés et les frais de règlement recouvrables de réassureurs agréés non associés (section 3.4.1).

*Coefficient de risque de 4 %*

- Les prêts hypothécaires de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements.

*Coefficient de risque de 5 %*

- Les montants à recevoir, non échus et ceux échus depuis moins de 60 jours, d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les autres montants à recevoir<sup>26</sup>;
- les primes échelonnées échues depuis moins de 60 jours.

*Coefficient de risque de 10 %*

- Les montants à recevoir échus depuis 60 jours ou plus d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les primes échelonnées et les autres montants à recevoir<sup>27</sup>;
- les prêts hypothécaires commerciaux et les prêts hypothécaires résidentiels qui ne sont pas considérés comme étant des prêts de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements;
- le montant des remboursements disponibles des actifs excédentaires des régimes de retraite à prestations définies qui appartiennent à l'assureur et qui sont inclus dans le capital disponible;
- les AID résultant de différences temporelles que l'institution pourrait recouvrer de l'impôt sur le revenu payé lors des trois derniers exercices. L'écart entre le solde du compte des AID résultant de différences temporelles et le montant du recouvrement à titre d'AID dont l'assureur peut se prévaloir à même les impôts payés au cours des trois exercices précédents doit être déduit du capital disponible;
- les autres placements non précisés dans la présente section ou dans la section 4.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des montants se rapportant à des instruments dérivés. Le capital requis à l'égard des montants se rapportant à des instruments dérivés inclus dans les autres placements est décrit à la section 5.2;

---

<sup>26</sup> Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

<sup>27</sup> Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

- les autres actifs non précisés dans la présente section ou dans la section 4.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des autres placements.

*Coefficient de risque de 15 %*

- Les prêts hypothécaires garantis par des terrains non aménagés (par exemple, le financement de la construction), à l'exception de terres utilisées à des fins agricoles ou pour l'extraction de minéraux. Un immeuble récemment construit ou rénové est réputé *en construction* jusqu'à ce qu'il soit terminé et loué à 80 %.

*Coefficient de risque de 20 %*

- Les autres montants recouvrables (principalement par récupération et subrogation) sur des sinistres non payés;
- les FAA recouvrables non déduites du capital (section 3.5);
- les actifs détenus pour la vente (autres que financiers)<sup>28</sup>.

*Coefficient de risque de 45 %*

- Les prêts et autres titres de créance (obligations, débentures, prêts hypothécaires, etc.) consentis à des filiales non admissibles (non consolidées), des entreprises associées et des coentreprises avec participation de plus de 10 %, s'ils ne sont pas considérés comme du capital;
- les FARP sur les commissions pour polices d'assurance contre la maladie ou les accidents (section 3.7.1).

## 5.2 Capital requis pour les expositions hors bilan

Le calcul du capital requis pour les expositions hors bilan telles que les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, les instruments dérivés et les autres expositions s'effectue d'une manière semblable à celle s'appliquant aux actifs au bilan, en ce sens que l'exposition au risque de crédit est multipliée par un coefficient de risque de contrepartie pour obtenir le montant du capital requis. Toutefois, à la différence de la plupart des autres actifs, la valeur nominale d'une exposition hors bilan ne reflète pas nécessairement la véritable exposition au risque de crédit. Pour obtenir une approximation de cette dernière, un

<sup>28</sup> 1) Les actifs classés comme étant détenus pour la vente peuvent aussi être reconsolidés (approche de transparence) au gré de l'assureur. Dans ce cas, tout montant passé en charges par suite de la réévaluation de tels actifs au moins élevé de leur valeur comptable et de leur juste valeur déduction faite des coûts de vente doit être reflété dans le TCM après la reconsolidation. Tout actif d'un groupe consolidé qui est déduit du capital disponible aux fins du TCM doit continuer d'être déduit du capital lorsqu'il devient un actif détenu en vue de la vente.

2) Si l'assureur choisit d'appliquer un coefficient de risque de 20 % plutôt que l'approche de transparence aux actifs détenus pour la vente, les passifs connexes détenus pour la vente sont assujettis au traitement habituel du TCM visant les passifs qui est décrit au chapitre 3.

montant en équivalent risque de crédit est calculé pour chaque exposition. Ce montant, net des sûretés et garanties, est ensuite multiplié par un coefficient de conversion de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit des lettres de crédit et des dépôts n'appartenant pas à l'assureur correspond à leur valeur nominale. La détermination des catégories de risque de contrepartie et les critères pour déterminer l'admissibilité des sûretés et garanties sont les mêmes que ceux s'appliquant aux autres actifs. Le risque de crédit de contrepartie lié aux lettres de crédit et aux dépôts n'appartenant pas à l'assureur est abordé à la section 3.4.2.3.

Le risque d'un assureur de dommages découlant de ses règlements structurés, lettres de crédit, dépôts ne lui appartenant pas, instruments dérivés et autres expositions ainsi que le montant de capital à détenir à l'égard de ce risque est le résultat du calcul suivant :

- le montant en équivalent risque de crédit de l'instrument à la date de divulgation;
- moins : la valeur des sûretés ou des garanties admissibles (section 5.3);
- multipliée par : un coefficient reflétant la nature et l'échéance de l'instrument (Coefficients de conversion de crédit);
- multipliée par : un coefficient reflétant le risque de manquement de la contrepartie lors d'une transaction (Coefficients de risque).

### 5.2.1 Montant en équivalent risque de crédit

Le montant en équivalent risque de crédit éventuel découlant des expositions hors bilan varie en fonction du type d'instrument.

#### 5.2.1.1 Règlements structurés

Le montant en équivalent risque de crédit découlant d'un règlement structuré de « type 1 » est égal au coût de remplacement actuel du règlement, exprimé en valeur brute de la protection qu'offre Assuris.

Les règlements structurés de type 1 ne sont pas inscrits dans le passif au bilan et présentent les caractéristiques suivantes :

- un assureur de dommages acquiert une rente et en est déclaré propriétaire. Il donne une directive irrévocable au souscripteur de la rente de verser tous les paiements directement au demandeur;
- puisque la rente est non convertible, incessible et non transférable, l'assureur de dommages n'a droit à aucun paiement au titre de la rente et ne jouit d'aucun droit contractuel qui le rendrait admissible à une prestation courante ou future;
- l'assureur de dommages obtient une quittance du demandeur laquelle documente le règlement du sinistre;

- si le souscripteur de la rente contrevient à son obligation d'effectuer les paiements prévus par les modalités du contrat de rente et la directive irrévocable, l'assureur de dommages doit verser les paiements au demandeur.

Aux termes de ce type de règlement structuré, l'assureur de dommages n'est pas tenu de constater de passif financier à l'égard du demandeur ou d'inscrire la rente en tant qu'actif financier. Toutefois, l'assureur subit un certain risque de crédit en garantissant l'obligation du souscripteur de la rente envers le demandeur, il doit donc prévoir du capital supplémentaire.

Pour obtenir de l'information sur les types de règlement structuré, les assureurs peuvent se référer à la section IV des instructions relatives au formulaire P&C, Questions spéciales.

### 5.2.1.2 Instruments dérivés

Le montant en équivalent risque de crédit découlant d'un instrument dérivé est égal au coût de remplacement positif (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande), majoré d'un montant reflétant le risque de crédit éventuel futur (un coefficient de majoration).

Les instruments dérivés comprennent les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme normalisés, les swaps, les options achetées et les instruments semblables. Le risque de crédit des assureurs ne correspond pas à la pleine valeur nominale de ces contrats (montant nominal de référence), mais seulement au coût de remplacement éventuel des flux de trésorerie (pour les contrats à valeur positive) en cas de manquement de la contrepartie. Les montants en équivalent risque de crédit sont assujettis au coefficient de risque qui convient à la contrepartie aux fins du calcul du capital requis.

Le montant en équivalent risque de crédit dépend de l'échéance du contrat et de la volatilité de l'instrument sous-jacent. Il est obtenu en additionnant :

- le coût de remplacement total (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande) de tous les contrats à valeur positive; et
- un montant pour l'exposition éventuelle future au crédit (ou majoration). Ce montant est obtenu en multipliant le montant nominal de référence par le coefficient de majoration approprié apparaissant au tableau suivant :

<b>Échéance résiduelle</b> (01)	<b>Taux d'intérêt</b> (02)	<b>Taux de change et l'or</b> (03)	<b>Actions</b> (04)	<b>Métaux précieux sauf l'or</b> (05)	<b>Autres instruments</b> (06)
Un an ou moins	0 %	1 %	6 %	7 %	10 %
Un an à cinq ans	0,5 %	5 %	8 %	7 %	12 %
Plus de cinq ans	1,5 %	7,5 %	10 %	8 %	15 %

---

## Notes

- Les instruments négociés en bourse ne nécessitent pas de capital au titre du risque de contrepartie s'ils sont l'objet d'exigences de couverture quotidiennes;
- s'il s'agit de contrats prévoyant de multiples échanges du montant nominal, les coefficients sont multipliés par le nombre restant de paiements contractuels;
- dans le cas des contrats prévoyant le règlement d'expositions en cours selon des dates de paiement déterminées et dont les modalités sont alors redéfinies de manière que la valeur marchande du contrat soit ramenée à zéro, l'échéance résiduelle correspond à la période restant à courir jusqu'à la prochaine date de paiement. Pour les contrats sur taux d'intérêt dont l'échéance résiduelle est supérieure à un an et qui répondent également aux conditions susmentionnées, le coefficient de majoration est assujéti à un minimum de 0,5 %;
- les contrats non compris dans l'une des colonnes 02 à 05 du tableau précédent doivent être assimilés aux « Autres instruments » afin d'établir le coefficient de majoration;
- aucun risque de crédit éventuel ne serait calculé pour les swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise; le risque de crédit sur les contrats de cette nature serait calculé sur la seule base de sa propre évaluation à la valeur du marché;
- les majorations sont fondées sur les montants effectifs plutôt que les montants nominaux de référence. Si le montant nominal de référence déclaré est augmenté du fait de la structure de la transaction, l'assureur doit utiliser le montant nominal de référence réel ou effectif pour déterminer le risque potentiel futur. À titre d'exemple, le montant nominal de référence effectif d'un montant nominal de référence déclaré de 1 million de dollars dont les paiements sont calculés par application du double du LIBOR serait de 2 millions de dollars;
- le risque de crédit éventuel doit être calculé pour tous les contrats hors cote (à l'exception des swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise), que la valeur de remplacement soit positive ou négative.

Aucune majoration pour risque éventuel n'est nécessaire dans le cas des dérivés de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit pour un dérivé de crédit est égal au plus élevé de sa valeur de remplacement et de zéro.

### 5.2.1.3 Autres expositions

#### *Engagements*

Un engagement comprend l'obligation (avec ou sans disposition relative à une détérioration importante ou autre disposition semblable) pour l'assureur de financer son client dans le cours normal des activités si le client décidait d'utiliser ledit engagement. Cela comprend :

- 
- l'octroi de crédit sous la forme de prêts ou de participations à des prêts, de créances au titre de baux financiers, de prêts hypothécaires ou de substituts de prêts;
  - l'achat de prêts, de titres ou d'autres actifs.

Habituellement, les engagements comprennent un contrat ou un accord écrit et une commission ou une autre forme de contrepartie.

L'échéance d'un engagement devrait être calculée à compter de la date de son acceptation par le client, peu importe si l'engagement est révocable ou irrévocable, conditionnel ou inconditionnel, jusqu'à la première des deux dates suivantes :

- la date prévue de la fin de l'engagement; ou
- la date à laquelle l'assureur peut, à sa seule discrétion, annuler inconditionnellement l'engagement.

#### *Cessions en pension et prises en pension*

Une cession ou mise en pension de titres représente un accord en vertu duquel un cédant accepte de vendre des titres à un prix déterminé et de les racheter à une date déterminée à un prix déterminé. Comme la transaction est considérée comme un financement aux fins comptables, les titres restent inscrits au bilan. Compte tenu du fait que ces titres sont temporairement attribués à une autre partie, le coefficient attribué à l'actif doit être le plus élevé du coefficient du titre et du coefficient attribuable à la contrepartie associée à la transaction, déduction faite de toute sûreté admissible.

Une prise en pension est le contraire d'une cession en pension et suppose l'achat et la vente ultérieure d'un titre. Les prises en pension sont traitées comme des prêts garantis, ce qui traduit la réalité économique de la transaction. Le risque doit donc être mesuré comme un risque de contrepartie. Lorsque l'actif acquis temporairement est un titre comportant un coefficient inférieur, un tel actif sera considéré comme une garantie et le coefficient sera réduit en conséquence.

#### *Garanties fournies lors de prêts de titres*

Dans le cadre de prêts de titres, les assureurs peuvent agir comme mandants prêtant leurs propres titres ou comme mandataires prêtant des titres pour le compte de clients. Quand un assureur prête ses propres titres, le coefficient de risque est la plus élevée des valeurs suivantes :

- le coefficient de risque relatif aux instruments prêtés; ou
- le coefficient de risque correspondant à une exposition à l'emprunteur des titres. Celle-ci peut être réduite si l'assureur détient une sûreté admissible (section 5.3.1). Lorsque l'assureur prête des titres par le biais d'un mandataire et reçoit une garantie explicite que les titres seront recouverts, il peut considérer ce dernier comme étant l'emprunteur, sous réserve des conditions énoncées à la section 5.3.2.

Lorsqu'un assureur, qui agit comme mandataire, prête des titres pour le compte d'un client et garantit que les titres prêtés seront recouverts faute de quoi il remboursera le client à la valeur marchande, il doit calculer le capital requis comme s'il agissait à titre de mandant de la transaction. Le capital requis est celui qui correspond à une exposition à l'emprunteur des titres, lorsque le montant de l'exposition peut être réduit si l'assureur détient une sûreté admissible (section 5.3.1).

Pour obtenir de l'information sur la comptabilisation de ces éléments et d'autres engagements du genre, veuillez communiquer avec l'Autorité. De plus, les assureurs devraient se reporter à toute autre ligne directrice applicable.

### 5.2.2 Coefficients de conversion de crédit

Des coefficients de conversion de crédit distincts existent pour les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, les instruments dérivés et les autres expositions.

Dans le cas des autres expositions, la moyenne pondérée des coefficients de conversion de crédit décrits ci-dessous doit être utilisée pour l'ensemble de ces instruments détenus par l'assureur.

#### *Coefficient de conversion de 100 %*

- Les substituts directs de crédit (garanties générales d'endettement et instruments de type garantie, y compris les lettres de crédit de soutien et les dépôts n'appartenant pas à l'assureur servant de garantie financière, ou en support, pour des prêts et des titres);
- les instruments dérivés comme les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme normalisés, les swaps, les options achetées (incluant les options achetées hors bourse) ou d'autres instruments semblables dont :
  - les contrats de taux d'intérêt (swaps de taux d'intérêt dans une seule devise, swaps de base, contrats à terme de taux d'intérêt et produits ayant des caractéristiques semblables, contrats financiers à terme normalisés sur taux d'intérêt, options sur taux d'intérêt achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
  - les instruments de capitaux propres (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
  - les contrats sur devises (contrats sur l'or, swaps de devises, swaps combinés de taux d'intérêt et de devises, contrats de change à terme sec, contrats à terme normalisés de devises, options sur devises achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
  - les contrats sur métaux précieux (sauf l'or) et les contrats de marchandises (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);

- 
- les autres contrats sur instruments dérivés assortis de caractéristiques précises ou basés sur des indices (comme les options et les contrats à terme normalisés d'assurances de catastrophe).
  - les contrats à terme (obligations contractuelles) d'achat d'actifs;
  - les prises en pension et les cessions en pension;
  - toutes les autres expositions non visées ailleurs (fournir des détails).

*Coefficient de conversion de 50 %*

- Les règlements structurés qui ne sont pas inscrits dans le passif au bilan (voir les caractéristiques des règlements structurés de type 1 et la section IV des instructions relatives au formulaire P&C, *Questions spéciales*);
- les éventualités liées à des transactions comme les garanties et les lettres de crédit de soutien liées à une transaction particulière;
- les engagements dont l'échéance initiale est de plus d'un an.

*Coefficient de conversion de 20 %*

- Les engagements dont l'échéance initiale est d'un an ou moins.

*Coefficient de conversion de 0 %*

- Les engagements qui sont résiliables inconditionnellement en tout temps et sans préavis<sup>29</sup>.

### 5.2.3 Coefficients de risque

Les expositions hors bilan font l'objet d'un coefficient de risque conforme à la section 5.1. Tous les critères de la section 5.1 régissant l'emploi des notations s'appliquent aux expositions hors bilan.

Les coefficients de risque des règlements structurés, qui sont assimilés à des expositions à long terme, reposent sur la cote de crédit de la contrepartie auprès de laquelle la rente est achetée.

---

<sup>29</sup> Autre que tout préavis requis en vertu d'une loi ou d'une décision judiciaire prévoyant un préavis.

Les coefficients sont les suivants :

Notation	Coefficient
A- ou supérieure	2%
BBB+ à B-	8%
Non notés	10%
Autre	18%

Si le règlement structuré n'est pas noté par une des quatre agences de notation dont le nom figure à la section 5.1.1, l'assureur peut utiliser une cote de crédit émise par une autre agence de renom. Le recours à une autre agence doit satisfaire aux critères énoncés à la section 5.1.1, notamment le fait de recourir constamment à la même agence pour attribuer un coefficient de risque fondé sur la cote de crédit du sous souscripteur de la rente.

### 5.3 Traitement du capital – Sûretés et garanties

#### 5.3.1 Sûretés

Une opération de sûreté se déroule dans les conditions suivantes :

- un assureur a une exposition effective ou potentielle au risque de crédit;
- l'exposition effective ou potentielle est couverte en totalité ou en partie par des sûretés fournies par une contrepartie ou par un tiers pour le compte de celle-ci.

La reconnaissance des sûretés aux fins de la réduction des exigences de capital se limite aux espèces ou aux titres qui sont notés au moins A-. Toute sûreté doit être maintenue tout au long de la période pendant laquelle l'exposition existe. Seule la tranche de l'exposition qui est couverte par une sûreté admissible est assujettie au coefficient de risque liée à la sûreté; le reste de l'exposition conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente. Seules les sûretés dont le coefficient de risque est inférieur à celui de l'exposition sous-jacente donnent lieu à une réduction du capital requis. Tous les critères de la section 5.1 visant l'utilisation des notations s'appliquent aux sûretés. Lorsque l'actif de la sûreté, l'exposition ou la contrepartie, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les effets de la sûreté ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, les assureurs ne peuvent reconnaître une sûreté à l'égard de créances auxquelles une notation spécifique est attribuée pour tenir compte de cette sûreté.

Les titres de sûretés servant à réduire le capital requis doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit de l'exposition sous-jacente. Tout particulièrement, les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés de l'émetteur de l'exposition sous-jacente (c'est-à-dire, des obligations de la contrepartie sous-jacente proprement dite, de la société qui la contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées).

### 5.3.2 Garanties

Les placements (capital et intérêts) ou les expositions qui ont été explicitement, directement, irrévocablement et inconditionnellement garantis par un garant dont la cote de crédit à long terme est notée au moins A-, peuvent être assujettis au coefficient de risque applicable à une créance directe sur le garant, si cela a pour but de réduire l'exposition au risque. Ainsi, seules les garanties<sup>30</sup> émises par les entités ayant un coefficient de risque inférieur à celui de la contrepartie sous-jacente entraîneront une réduction du capital requis.

Si la récupération des pertes sur un prêt, sur un contrat de crédit-bail, sur un titre ou sur un engagement est partiellement garantie, seule la tranche garantie doit être pondérée selon le coefficient de risque du garant (voir les exemples donnés ci-après). La partie non couverte conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente.

Tous les critères de la section 5.1 sur l'utilisation des notations continuent de s'appliquer aux garanties. Lorsque le placement, l'exposition ou le garant, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Un assureur ne peut se prévaloir de garanties données par une entreprise liée (société qui la contrôle, une filiale ou une entreprise associée). Ce traitement répond au principe selon lequel les garanties en vigueur au sein d'un groupe de sociétés ne peuvent se substituer au capital.

Les effets de la protection de crédit ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, aucune reconnaissance de capital n'est accordée à la protection de crédit à l'égard des créances faisant l'objet d'une notation spécifique intégrant déjà l'existence de cette protection.

Pour être admissibles, les garanties doivent porter sur la durée totale de l'instrument et être exécutoires en vertu de la loi.

#### 5.3.2.1 Exigences supplémentaires pour les garanties

Une garantie doit satisfaire les conditions suivantes pour être reconnue :

- en cas de défaut/non-paiement admissible de la contrepartie, l'assureur peut rapidement poursuivre le garant pour qu'il s'acquitte de toute somme due au titre du contrat régissant la transaction. Le garant peut s'acquitter de l'ensemble des sommes dues par un paiement unique à l'assureur ou assumer les obligations de paiement futures de la contrepartie couverte par la garantie. L'assureur doit avoir le droit de recevoir ces paiements du garant sans être obligé de poursuivre la contrepartie en justice pour qu'elle s'acquitte de ses sommes dues;
- la garantie est une obligation explicitement couverte par un contrat qui engage la responsabilité du garant;
- la garantie couvre tous les types de paiements que l'emprunteur correspondant est censé effectuer au titre du contrat régissant la transaction, par exemple le montant nominal de

<sup>30</sup> Les lettres de crédit dont une société est le bénéficiaire sont incluses dans la définition des sûretés et font l'objet du même traitement de capital.

référence, les marges de garantie, etc. Si une garantie ne couvre que le paiement du capital, il convient de traiter les intérêts et autres paiements non couverts comme montants non garantis, conformément à la section 5.1.

### 5.3.3 Exemples

#### Exemple 5-1 : Exposition au risque de crédit

Dans le cas d'une obligation de 100 000 \$ notée AAA échéant dans 10 ans et garantie par une administration publique à 90 %, l'assureur inscrira une valeur au bilan de 90 000 \$ (100 000 \$ x 90 %) dans la catégorie dont le coefficient de risque est de 0 % et une valeur au bilan de 10 000 \$ (100 000 \$ - 90 000 \$) dans la catégorie AAA, sous « Dépôts à terme, obligations et débetures - Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans ». Le capital requis pour la catégorie de coefficient de risque de 0 % est égal à 0 \$ (90 000 \$ x 0,0 %) et le capital requis pour la catégorie AAA est égal à 125 \$ (10 000 \$ x 1,25 %), pour un capital total requis de 125 \$.

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres actifs, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Coefficient de risque (%)	Valeur au bilan	Capital requis
<b>Placements :</b>			
Dépôts à terme, obligations et débetures :			
Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans :			
Coefficient de risque de 0 %	0 %	90 000 \$	0 \$
Notation : AAA	1,25 %	10 000 \$	125 \$
<b>Total</b>		100 000 \$	125 \$

#### Exemple 5-2 : Règlement structuré de type 1

Dans le cas d'un règlement structuré de type 1 de 300 000 \$ noté BBB+ ou moins et faisant l'objet d'une sûreté ou d'une garantie de 200 000 \$ d'une contrepartie notée A- ou plus, l'assureur inscrira un montant en équivalent risque de crédit de 300 000 \$ et une sûreté et des garanties d'une valeur négative de 200 000 \$ dans la catégorie des placements notés BBB+ ou moins, ainsi qu'une sûreté et des garanties de 200 000 \$ dans la catégorie des placements notés A- ou plus.

Le capital requis pour la catégorie BBB+ ou moins est égal à 4 000 \$  $((300\,000 \$ - 200\,000 \$) \times 50 \% \times 8 \%)$ . Le capital requis pour la catégorie A- ou plus est égal à 500 \$  $(200\,000 \$ \times 50 \% \times 0,5 \%)$ , pour un capital total requis de 4 500 \$.

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres expositions, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Montant en équivalent risque de crédit	Sûretés et garanties	Coefficient de conversion de crédit (%)	Coefficient de risque (%)	Capital Requis
	(01)	(02)	(03)	(04)	(05)
<b>Règlements structurés :</b>					
Coefficient de risque de 0 %					
Notation : A- ou plus		200 000 \$	50 %	0,5 %	500 \$
Notation : BBB+ ou moins	300 000 \$	(200 000 \$)	50 %	8 %	4 000 \$
<b>Total</b>					4 500 \$

## Chapitre 6. Risque opérationnel

Le risque opérationnel correspond au risque de pertes résultant de carences ou de défauts attribuables à des procédures, employés et systèmes internes ou à des événements extérieurs. La définition inclut le risque juridique<sup>31</sup> mais exclut le risque stratégique et le risque d'atteinte à la réputation.

L'exposition au risque opérationnel peut résulter des opérations courantes normales ou d'un événement particulier imprévu.

### 6.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel

Les deux vecteurs de risque servant à déterminer la marge requise pour le risque opérationnel sont le capital requis et les primes, sous réserve d'une limite.

$$\text{Marge requise pour risque opérationnel} = \text{MIN} \{30\% \text{ CR}_0, (8,50\% \text{ CR}_0 + 2,50\% \text{ P}_d + 1,75\% \text{ P}_a + 2,50\% \text{ P}_c + 2,50\% \text{ P}_\Delta) + \text{MAX} (0,75\% \text{ P}_{\text{aig}}, 0,75\% \text{ P}_{\text{cig}})\}$$

où :

- CR<sub>0</sub> : correspond au capital requis total pour la période de déclaration, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification
- P<sub>d</sub> : correspond aux primes directes souscrites au cours des 12 derniers mois
- P<sub>a</sub> : correspond aux primes acceptées souscrites au cours des 12 derniers mois découlant d'ententes de réassurance externe
- P<sub>aig</sub> : correspond aux primes acceptées souscrites au cours des 12 derniers mois découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe
- P<sub>c</sub> : correspond aux primes cédées au cours des 12 derniers mois découlant d'ententes de réassurance externe
- P<sub>cig</sub> : correspond aux primes cédées au cours des 12 derniers mois découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe
- P<sub>Δ</sub> : correspond à la croissance des primes brutes souscrites au cours des 12 derniers mois excédant un seuil de croissance de 20 %

### 6.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel

#### 6.2.1 Capital requis

La marge requise pour risque opérationnel repose en partie sur le total du capital requis, ce qui traduit le profil de risque global d'un assureur. Un coefficient de risque de 8,50 % s'applique au total du capital requis, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification.

<sup>31</sup> Le risque juridique inclut, entre autres, l'exposition à des amendes, pénalités et dommages-intérêts résultant d'actions de surveillance ainsi que de transactions privées.

## 6.2.2 Volume des primes

Voici les coefficients de risque qui s'appliquent aux primes d'assurance :

- 2,50 % pour les primes directes souscrites;
- 1,75 % pour les primes acceptées souscrites découlant d'ententes de réassurance externe;
- 0,75 % pour les primes acceptées souscrites découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe
- 2,50 % pour les primes cédées découlant d'ententes de réassurance externe;
- 0,75 % pour les primes cédées découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe.

Les coefficients de risque de 2,50 % pour les primes directes et de 1,75 % pour les primes acceptées découlant d'ententes de réassurance externe reflètent l'exposition de l'assureur au risque opérationnel à l'égard des nouvelles affaires et des renouvellements.

Le coefficient de risque de 2,50 % pour les primes cédées découlant d'ententes de réassurance externe reflète le risque opérationnel que conserve l'assureur cédant. Même si celui-ci cède une partie de son exposition au risque d'assurance au réassureur, il continue d'assumer le risque opérationnel. Comme le capital requis pour les passifs d'assurance (section 3.3) est calculé sur la base du risque net (net de la réassurance), la partie du risque opérationnel correspondant à 8,50 % du capital requis ne tient pas compte du risque opérationnel lié à l'ensemble des activités de l'assureur.

### 6.2.2.1 Accords de mise en commun de réassurance intragroupe

Le coefficient de risque de 0,75 % pour les primes acceptées et cédées découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe reflète le risque opérationnel supplémentaire associé à la mise en commun des primes par un groupe, comparativement au risque encouru par un assureur qui ne participe pas à des opérations qui consistent à transférer des primes entre des assureurs d'un même groupe.

Seules les primes acceptées et cédées en vertu d'accords de mise en commun de la réassurance intragroupe entre des sociétés canadiennes fédérales ou provinciales apparentées sont incluses dans  $P_{aig}$  et  $P_{cig}$ , et l'approbation préalable de l'Autorité est requise pour que cette approche puisse être utilisée. À défaut d'une telle approbation, les primes acceptées et cédées en vertu d'un accord de mise en commun intragroupe seront considérées comme découlant d'ententes de réassurance externe et, ainsi, seront comprises dans  $P_a$  et  $P_c$  aux fins du calcul du capital requis.

Dans le cas où des filiales d'assurance de dommages sont consolidées dans les états financiers de la société mère d'assurance de dommages,  $P_d$ ,  $P_a$  et  $P_c$  de la société mère doivent être calculés sur une base consolidée, tandis que  $P_{aig}$  et  $P_{cig}$  doivent être respectivement égaux

aux primes non consolidées acceptées et cédées par la société mère en vertu de l'accord de mise en commun de réassurance intragroupe. Par exemple :

- posons que deux filiales d'assurance de dommages Y et Z cèdent 100 % de leurs primes directes souscrites à l'assureur X (société mère);
- l'assureur X cède ensuite à chaque filiale 20 % des affaires directes souscrites totales par chaque assureur (incluant les affaires de la société mère);
- en posant que chacun des trois assureurs souscrit 100 \$ de primes directes, alors les montants suivants entreraient dans le calcul de la marge pour risque opérationnel de l'assureur X :

$P_d$  : 3 x 100 \$ (primes directes souscrites par chaque assureur) = 300 \$

$P_a, P_c$  : 0 \$ (en posant qu'aucun des trois assureurs ne participe à une entente de réassurance externe)

$P_{aig}$  : 2 x 100 \$ (primes acceptées par l'assureur X dans le cadre de l'accord intragroupe) = 200 \$

$P_{cig}$  : 2 x 60 \$ (primes cédées par l'assureur X dans le cadre de l'accord intragroupe) = 120 \$

- le capital requis pour le risque opérationnel relatif aux primes pour l'assureur X se calculerait comme suit :

$$= (2,50 \% P_d + 1,75 \% P_a + 2,50 \% P_c + 2,50 \% P_{\Delta}) + \text{MAX} (0,75 \% P_{aig}, 0,75 \% P_{cig})$$

$$= (2,50 \% \times 300 \$ + 1,75 \% \times 0 \$ + 2,50 \% \times 0 \$ + 2,50 \% \times 0 \$) + \text{MAX} (0,75 \% \times 200 \$, 0,75 \% \times 120 \$)$$

$$= (7,50 \$ + 0 \$ + 0 \$ + 0 \$) + \text{MAX} (1,50 \$, 0,90 \$)$$

$$= 9,00 \$$$

### 6.2.3 Hausse annuelle des primes supérieures à un seuil

Une croissance rapide attribuable à des acquisitions, à de nouvelles activités ou à des changements à des produits ou des critères de souscription existants peut exercer des pressions supplémentaires sur les ressources humaines et les systèmes. Les assureurs dont les primes croissent à un rythme supérieur à un seuil de 20 % sont soumis à des exigences de capital supplémentaires pour le risque opérationnel.

L'exigence pour la croissance des primes est calculée à partir des primes brutes souscrites, c'est-à-dire des primes directes souscrites et des primes acceptées souscrites. Pour les fins de la présente section, les primes acceptées souscrites découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe ( $P_{aig}$ ) sont exclues des primes brutes souscrites. Un coefficient de risque de 2,50 % s'applique au montant total de la tranche des primes brutes souscrites au cours des 12 derniers mois excédant le seuil de croissance de 20 %, comparativement au montant des primes brutes souscrites au cours de la même période de l'année précédente. Par exemple :

- 
- posons qu'à la suite d'une croissance rapide, les primes brutes souscrites augmentent de 50 % et passent de 100 \$ à 150 \$;
  - alors, la tranche du montant qui excède l'augmentation de 20 % (30 \$) est assujettie à un coefficient de risque supplémentaire de 2,50 %.

Dans le cas d'une acquisition, le total des primes brutes souscrites durant une période de déclaration antérieure (avant l'acquisition) correspond à la somme des primes brutes souscrites par les deux entités distinctes, c'est-à-dire la somme des primes brutes souscrites de la société qui acquiert et de la société acquise. Par exemple :

- supposons qu'au cours de l'année T, l'assureur A, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 100 \$ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T-1, a acquis l'assureur B, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 50 \$ pour la même période;
- après la fusion, l'assureur déclare des primes brutes souscrites de 225 \$ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T;
- le capital requis pour risque opérationnel associé à la croissance rapide des primes se calculerait comme suit :
  - $2,50 \% \times [225 \$ - ((100 \$ + 50 \$) \times 1,2)]$  ou  $2,50 \% \times 45 \$ = 1,13 \$$

#### 6.2.4 Plafond de la marge requise pour risque opérationnel

Un plafond de 30 % sert à atténuer la marge requise pour risque opérationnel s'appliquant à l'assureur qui a un volume élevé de polices de faible complexité et a fortement recours à la réassurance. Cette limite est calculée par rapport au capital total requis avant la marge requise pour risque opérationnel et le crédit pour diversification.

## Chapitre 7. Crédit pour diversification

Puisque la corrélation des pertes entre certaines catégories de risque est imparfaite, il est peu probable qu'une société subisse simultanément le sinistre maximal probable à un niveau de confiance donné pour chaque type de risque. Un crédit explicite pour diversification peut donc être appliqué entre la somme des exigences pour le risque de crédit et le risque de marché et l'exigence pour le risque d'assurance, afin que le capital total requis pour ces risques soit moins élevé que la somme des exigences pour chacun de ces risques.

### 7.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification

Le crédit pour diversification est calculé selon la formule suivante :

$$\text{Crédit pour diversification} = A + I - \sqrt{A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I}$$

où :

- A : correspond à la marge requise pour risque lié aux actifs, soit la somme du capital requis au titre :
- du risque de crédit, y compris les exigences pour les actifs au bilan, les expositions hors bilan et les sûretés pour la réassurance non agréée et les FAA;
  - du risque de marché, y compris le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque lié aux actions, le risque lié aux actifs immobiliers et les autres expositions au risque de marché.
- I : correspond à la marge requise pour le risque d'assurance, soit la somme du capital requis au titre :
- des sinistres non payés et du passif des primes;
  - de la marge requise pour expositions à la réassurance non agréée;
  - du risque de catastrophe.
- R : est le coefficient de corrélation entre A et I, établi à 50 % pour fins de calcul du crédit pour diversification.

## Annexe 1 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A<sup>32</sup>

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument représente la créance la plus subordonnée advenant la liquidation de l'assureur;
2. l'instrument donne droit à une réclamation sur les actifs résiduels proportionnelle à la part de capitaux émis, une fois remboursées toutes les créances de rang supérieur, en cas de liquidation (autrement dit, il s'agit d'une réclamation illimitée et variable et non pas fixe ou plafonnée);
3. le capital a une durée indéterminée et n'est jamais remboursé sauf en cas de liquidation (hormis les cas de rachat discrétionnaire ou les autres moyens de réduire sensiblement les capitaux de manière discrétionnaire dans les limites permises par la législation applicable et sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité);
4. au moment de l'émission, l'assureur ne crée aucune attente à l'effet que l'instrument sera racheté, remboursé ou annulé, et le matériel promotionnel ainsi que les dispositions statutaires ou contractuelles ne comportent aucune modalité qui pourrait susciter pareille attente;
5. les distributions (y compris celle des bénéfices non répartis) sont effectuées à même les éléments distribuables. Le niveau des distributions n'est d'aucune façon lié ou associé au montant payé à l'émission et n'est pas soumis à un plafond contractuel (sauf dans la mesure où un assureur ne peut effectuer des distributions que dans la limite du montant des éléments distribuables ou si les versements effectués sur le capital prioritaire doivent être effectués en premier);
6. les distributions ne sont en aucun cas obligatoires. Le non-paiement ne constitue donc pas un événement de défaut;
7. les distributions ne sont effectuées qu'une fois toutes les obligations juridiques et contractuelles honorées et les paiements sur les instruments de capital de rang supérieur effectués. Cela signifie qu'il n'y a pas de distributions préférentielles, même au titre d'autres éléments classés dans les capitaux de la plus haute qualité;
8. ce sont les capitaux émis qui absorbent la première – et, proportionnellement, la plus grande – part des pertes, le cas échéant, dès qu'elles surviennent. Dans les capitaux de la plus haute qualité, chaque instrument absorbe les pertes pour assurer la continuité d'exploitation proportionnellement et *pari passu* avec tous les autres;
9. le montant versé est comptabilisé en qualité de capitaux propres (et non de passif) lors de la détermination d'un bilan de liquidation (bilan d'insolvabilité);

<sup>32</sup> Les critères s'appliquent également aux sociétés sans capital-actions, par exemple les sociétés mutuelles, en tenant compte de leur constitution et de leur structure juridique particulières. L'application des critères devrait permettre de préserver la qualité des instruments en exigeant qu'ils soient réputés être tout à fait équivalents aux actions ordinaires pour ce qui est de la qualité de leur capital eu égard à la capacité d'absorber les pertes et qu'ils ne comportent pas de caractéristiques pouvant affaiblir la situation de l'assureur en permanence en périodes de tension sur le marché.

- 
10. le capital est émis directement et libéré<sup>33</sup> et l'assureur ne peut pas avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument. Quand la contrepartie des actions est autre qu'un montant en espèces, l'émission des actions ordinaires doit être approuvée au préalable par l'Autorité;
  11. le montant versé n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une entreprise liée<sup>34</sup> et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance;
  12. l'émission n'est faite qu'avec l'accord exprès des propriétaires de l'assureur émetteur donné, soit directement, ou soit, si la législation applicable le permet, par le conseil d'administration ou par d'autres personnes dûment autorisées par les propriétaires;
  13. l'instrument est clairement et séparément déclaré au bilan de l'assureur, lequel est préparé conformément aux PCGRC.

---

<sup>33</sup> Capital libéré s'entend généralement du capital qui a été reçu de façon définitive par l'assureur, est évalué de manière fiable, est entièrement sous le contrôle de l'assureur et n'expose pas ce dernier, directement ou indirectement, au risque de crédit de l'investisseur.

<sup>34</sup> Une entreprise liée peut comprendre une société mère, une société sœur, une filiale ou toute autre société affiliée. Une société de portefeuille est une entreprise liée, qu'elle fasse ou non partie intégrante du groupe d'assurances consolidé.

## Annexe 2 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et acquitté en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement;
2. l'instrument a un rang inférieur à ceux des porteurs de polices, des créanciers ordinaires et des détenteurs de dettes subordonnées de l'assureur;
3. l'instrument n'est adossé ni à des sûretés, ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers<sup>35</sup>;
4. l'instrument a une durée indéterminée, autrement dit, il n'a pas de date d'échéance et il ne comporte ni progression<sup>36</sup> (« *step-up* ») ni aucune autre incitation au rachat<sup>37</sup>;
5. l'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au bout de cinq ans au minimum :
  - a. pour exercer une option de rachat, un assureur doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité;
  - b. l'assureur ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée;
  - c. l'assureur ne doit pas exercer l'option sauf s'il remplit l'une des conditions suivantes :
    - i. soit il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu<sup>38</sup>;
    - ii. soit l'assureur démontre que la position de son capital est bien supérieure au montant cible de capital aux fins de surveillance une fois l'option de rachat exercée.
6. tout remboursement de capital (par exemple, par rachat ou remboursement anticipé) nécessite l'autorisation préalable de l'Autorité, et l'assureur ne doit pas présumer ni laisser croire au marché que cette approbation lui sera accordée;

<sup>35</sup> En outre, si une institution a recours à une structure ad hoc pour émettre des capitaux aux investisseurs et qu'elle lui fournit un support explicite, y compris par surdimensionnement d'une garantie, ce soutien constituerait un rehaussement en violation du critère n° 3 ci-dessus.

<sup>36</sup> Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de distribution) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

<sup>37</sup> Parmi les autres incitatifs au rachat, mentionnons une option d'achat assortie d'une exigence ou d'une option à l'intention de l'investisseur de convertir l'instrument en actions ordinaires si l'option n'est pas exercée.

<sup>38</sup> Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

- 
7. les paiements de dividendes ou de coupons doivent être entièrement discrétionnaires :
    - a. l'assureur doit avoir toute liberté d'annuler, à tout moment, les distributions ou paiements<sup>39</sup>;
    - b. l'annulation des paiements discrétionnaires ne doit pas constituer un événement de défaut ou de crédit;
    - c. l'assureur doit avoir entièrement accès aux distributions annulées afin de s'acquitter de ses obligations à leur échéance;
    - d. l'annulation des distributions ou paiements ne doit pas imposer de restrictions à l'assureur, sauf en ce qui concerne les distributions aux détenteurs d'actions ordinaires.
  8. le paiement de dividendes ou de coupons doit être imputé aux éléments distribuables;
  9. l'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'assureur ou du groupe auquel il appartient<sup>40</sup>;
  10. l'instrument ne peut faire apparaître un passif supérieur à l'actif si la législation applicable détermine que, dans ce cas, l'assureur est insolvable;
  11. sauf si l'assureur a obtenu au préalable l'approbation de l'Autorité, l'instrument est assimilé aux capitaux propres aux fins comptables<sup>41</sup>;
  12. l'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence significative, et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument;
  13. l'instrument ne peut présenter de caractéristiques nuisant à la recapitalisation, comme des dispositions imposant à l'émetteur d'indemniser les investisseurs si un nouvel instrument est émis à un prix inférieur au cours d'une période déterminée;
  14. si l'instrument n'est pas émis directement par l'assureur (par exemple, il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'assureur de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie B. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux

<sup>39</sup> Le pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements à tout moment a notamment pour effet d'interdire les pousoirs dividendes. Un instrument assorti d'un mécanisme de relèvement du dividende oblige l'assureur émetteur à effectuer un paiement de dividende ou de coupon sur l'instrument s'il a fait un paiement sur un autre instrument de capital ou une autre action (normalement plus subordonné). Une telle obligation implique qu'il y a absence d'un pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements en tout temps. En outre, l'expression annuler les distributions ou paiements veut dire révoquer pour toujours ces paiements. Les modalités qui obligent l'assureur à faire des distributions ou paiements en nature ne sont autorisées en aucun temps.

<sup>40</sup> L'assureur peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'assureur émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel l'assureur est une entité de référence, celui-ci doit s'assurer que le dividende ou coupon n'est pas sensible au crédit.

<sup>41</sup> Une telle approbation n'est donnée que si l'assureur peut faire la preuve que l'instrument satisfait par ailleurs à tous les critères d'admissibilité applicables aux instruments de catégorie B.

---

critères énoncés aux fins de la catégorie B ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie B, ou les dépasser, comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire que l'assureur ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie B.

### Annexe 3 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et payé en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement;
2. la créance doit être subordonnée à celle des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'assureur;
3. l'instrument n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'assureur;
4. échéance :
  - a. l'instrument a une durée initiale à l'émission d'au moins cinq ans;
  - b. sa comptabilisation dans le capital disponible durant les cinq dernières années précédant l'échéance s'effectue sur la base d'un amortissement linéaire;
  - c. l'instrument ne comporte ni progression<sup>42</sup> (« *step-up* ») ni aucune autre incitation au rachat.
5. l'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au terme d'une période minimale de cinq ans :
  - a. pour exercer une option d'achat, un assureur doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité;
  - b. l'assureur ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée<sup>43</sup>;
  - c. l'assureur ne doit pas exercer l'option de rachat sauf :
    - i. s'il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu<sup>44</sup>;
    - ii. si l'assureur démontre que la position de son capital est bien supérieure au montant cible de capital aux fins de surveillance une fois l'option de rachat exercée.

<sup>42</sup> Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de versement) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

<sup>43</sup> Une option d'achat de l'instrument après cinq ans, mais avant le début de la période d'amortissement, ne sera pas réputée être un incitatif au rachat tant et aussi longtemps que l'assureur ne fait rien pour laisser croire qu'elle exercera son option d'achat.

<sup>44</sup> Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

- 
6. l'investisseur ne doit pas avoir le droit de précipiter les paiements programmés (capital ou intérêts), sauf en cas de faillite, d'insolvabilité ou de liquidation;
  7. l'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'assureur ou du groupe auquel il appartient<sup>45</sup>;
  8. l'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence significative, et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument;
  9. si l'instrument n'est pas émis directement par l'assureur (par exemple, il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'assureur de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie C. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie C ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie C ou les dépasser comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire, l'assureur ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie C.

---

<sup>45</sup> L'assureur peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'assureur émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel il est une entité de référence, il doit s'assurer que le dividende/coupon n'est pas sensible au crédit.

#### Annexe 4 : Instructions – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents

Le risque de mortalité et de morbidité de l'assurance contre la maladie ou les accidents vise à couvrir la possibilité que les hypothèses de passif liées aux taux de mortalité et de morbidité ne se réalisent pas.

Pour calculer la composante de mortalité et de morbidité, un coefficient est appliqué à la mesure de l'exposition au risque. La somme des valeurs résultantes donne les marges requises pour les primes non gagnées et les sinistres non payés.

Les coefficients utilisés pour obtenir la composante de risque varient selon la période de la garantie non écoulée. Le risque est calculé comme suit :

Risque	Élément de calcul du risque (avant la réassurance)	Période de la garantie
Rente d'invalidité, Risque des nouveaux sinistres	Primes annuelles nettes gagnées	Période de garantie du taux de prime non écoulée
Rente d'invalidité, Risque de prolongation d'invalidité	Provisions nettes pour rentes d'invalidité ayant trait aux sinistres des années antérieures	Durée de la période de versement des prestations non écoulée
Décès et mutilation accidentels	Le montant net de risque est égal au total du capital net assuré duquel on a soustrait le passif des polices (même s'il est négatif)	Période au cours de laquelle le coût de mortalité ne peut être changé (se limite à la période non écoulée avant l'échéance ou l'expiration du contrat)

#### Assurance de rente d'invalidité

Il faut tenir compte des risques additionnels liés à l'assurance non résiliable à prime garantie. De même, l'assurance-invalidité se caractérise par une grande volatilité comparativement à l'assurance maladie ou l'assurance dentaire.

##### *Risque de nouveaux sinistres*

La composante relative aux primes non gagnées porte sur les demandes de règlement au titre de l'assurance en vigueur pendant l'exercice courant et comprend les risques de fréquence et de prolongation d'invalidité. Le coefficient est appliqué comme suit :

Pourcentage des primes annuelles gagnées <sup>46</sup>		Période de garantie du taux de prime non écoulee
Souscriptions individuelles	Autres	
15 %	15 %	Un an ou moins
25 %	31,25 %	Plus d'un an, mais cinq ans au plus
37,5 %	50 %	Plus de cinq ans

#### *Risque de prolongation d'invalidité*

La composante relative aux sinistres non payés couvre les risques de prolongation d'invalidité durant les années antérieures. Le coefficient s'applique aux provisions pour rentes d'invalidité relatives aux sinistres encourus au cours des années précédentes y compris la partie de la provision pour les sinistres encourus, mais non déclarés. Le coefficient est appliqué comme suit :

Durée de l'invalidité			Durée de la période de versement des prestations non écoulee
Deux ans ou moins	Plus de 2 ans, mais au plus 5 ans	Plus de 5 ans	
5 %	3,75 %	2,5 %	Un an ou moins
7,5 %	5,625 %	3,75 %	Plus d'un an, mais au plus deux ans
10 %	7,5 %	5 %	Plus de deux ans ou la vie entière

<sup>46</sup> Dans le cas de l'assurance-voyage, les primes annuelles gagnées doivent être traitées à titre de revenu de primes.

### Décès et mutilation accidentels

Pour calculer les composantes relatives au décès et à la mutilation accidentels, le montant net au risque est pondéré par les coefficients suivants :

Type		Coefficient	Période de la garantie non écoulée
<b>Avec participation</b>	Collective	0,019 %	Un an ou moins
	Toutes autres	0,038 %	Toute la durée
<b>Sans participation</b> <i>Individuelle</i>	Ajustable	0,038 %	Toute la durée
	Toutes autres	0,019 %	Un an ou moins
		0,038 %	Plus d'un an, mais au plus cinq ans
		0,075 %	Plus de cinq ans, vie entière et toute assurance-vie sur la tête d'un assuré invalide maintenue en vigueur avec exonération de prime
<b>Sans participation</b> <i>Collective</i>	Toutes	0,019 %	Un an ou moins
		0,038 %	Plus d'un an, mais au plus cinq ans
		0,075 %	Plus de cinq ans, vie entière et toute assurance-vie sur la tête d'un assuré invalide maintenue en vigueur avec exonération de prime

Dans le cas de l'assurance dont les dividendes sont peu importants et des polices à primes ajustables à l'égard desquelles l'assureur ne peut rajuster les chargements de mortalité, le montant requis doit être calculé en utilisant les coefficients de tous les autres produits sans participation.

Si l'assureur facture un taux de prime nettement inférieur au taux de prime maximal garanti, la durée de la garantie est celle qui s'applique au taux de prime effectivement facturé.

Dans le cas de l'assurance collective, les rajustements additionnels suivants doivent être apportés :

- les coefficients ci-dessus peuvent être multipliés par 50 % pour toute assurance collective ayant l'une des caractéristiques suivantes : 1) une police « garantie sans risque »; 2) le remboursement de déficit par les titulaires de police; 3) un contrat de non-responsabilité où les titulaires de police peuvent avoir une dette envers l'assureur que la loi oblige à rembourser;

- 
- aucun montant n'est requis dans le cas de groupes bénéficiant de « services administratifs seulement » pour lesquels l'assureur n'a aucune responsabilité en cas de sinistre.

Pour ce qui est des garanties « Décès et mutilation accidentels » faisant partie des assurances automobile ou de transporteurs publics, seules les polices ne comportant aucune restriction quant à la cause et sollicitées par la poste doivent être incluses dans cette section. Les garanties « Décès et mutilation accidentels » visant des risques précis inclus dans des polices offertes par voie postale ainsi que la protection gratuite fournie par le biais d'assurance collective de titulaires de cartes de crédit de prestige doivent être incluses à la partie « Autres prestations d'assurance contre la maladie ou les accidents ».

### **Autres prestations d'assurance contre la maladie ou les accidents**

#### *Risque de nouveaux sinistres*

Le montant requis est de 15 % des primes annuelles gagnées.

#### *Risque de prolongation d'invalidité*

Le montant requis est de 12,5 % de la provision pour sinistres réalisés mais non payés ayant trait aux années antérieures. En utilisant les données des années antérieures, une double exigence de capital est évitée en ce qui concerne les sinistres réalisés mais non payés liés aux engagements découlant des primes versées durant l'exercice courant.

#### *Ententes particulières avec les porteurs de polices*

Pour les polices d'assurance collective, le montant requis peut être réduit, sans toutefois être ramené à moins de zéro, en déduisant les dépôts excédant le passif. Ces dépôts doivent être :

- versés par les porteurs de polices;
- être disponibles aux fins de règlement (par exemple, les provisions pour fluctuation des sinistres à régler et pour la stabilisation des primes et les provisions accumulées pour bonifications); et
- être remboursables aux porteurs de polices au moment de la résiliation du contrat, déduction faite des montants déjà affectés.

## Annexe 5 : Formulaire – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents

(En milliers de dollars)

	01	02	03
	Primes gagnées	Coefficient	Marge
<b>A. Marge pour primes non gagnées</b>			
(i) Assurance de rentes d'invalidité			
Échéance résiduelle de la garantie de prime			
Souscription individuelle	< 1 an	15 %	
	1 – 5 ans	25 %	
	> 5 ans	37,5 %	
Autre	< 1 an	15 %	
	1 – 5 ans	31,25 %	
	> 5 ans	50 %	
(ii) Décès et mutilation accidentels		Note	
(iii) Autres prestations - Maladie ou accidents		15 %	
(iv) FARP – Commissions (valeur au bilan dans la colonne 01)		45 %	
<b>Marge totale pour primes non gagnées</b>			

	01	02	03
	Sinistres non payés (années antérieures)	Coefficient	Marge
<b>B. Marge pour sinistres non payés</b>			
(i) Assurance de rentes d'invalidité			
Durée de l'invalidité < 2 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
	< 1 an	5 %	
	1 – 2 ans	7,5 %	
	> 2 ans	10 %	
Durée de l'invalidité 2 - 5 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
	< 1 an	3,75 %	
	1 – 2 ans	5,625 %	
	> 2 ans	7,5 %	
Durée de l'invalidité > 5 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
	< 1 an	2,5 %	
	1 – 2 ans	3,75 %	
	> 2 ans	5 %	
(ii) Décès et mutilation accidentels		Note	
(iii) Autres prestations - Maladie ou accidents		12,5 %	
Autres rajustements			
<b>Marge totale pour sinistres non payés</b>			

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

82

Assurance de dommages

Annexe 5 – Formulaire – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents

Autorité des marchés financiers

Janvier 2015

---

Note : Cette feuille de travail sert à calculer le capital requis pour l'assurance contre la maladie ou les accidents. Il n'est pas nécessaire de la présenter à l'Autorité, mais cette dernière peut exiger la production de documents à l'appui des montants inscrits dans le TCM.



**AUTORITÉ  
DES MARCHÉS  
FINANCIERS**

## **GUIDELINE ON CAPITAL ADEQUACY REQUIREMENTS**

Property and casualty insurance

January 2015

---

**CONTENTS**

<b>Chapter 1.</b>	<b>Introduction and General Guidance.....</b>	<b>4</b>
1.1	Introduction.....	4
1.2	General Guidance.....	5
<b>Chapter 2.</b>	<b>Capital Available .....</b>	<b>12</b>
2.1	Capital Components .....	12
2.2	Capital Composition Limits .....	17
2.3	Deductions/Adjustments .....	18
2.4	Interests in and Loans to Subsidiaries, Associates, Joint Ventures and Limited Partnerships.....	21
<b>Chapter 3.</b>	<b>Insurance Risk.....</b>	<b>23</b>
3.1	Description of Insurance Risk .....	23
3.2	Diversification Credit within Insurance Risk.....	23
3.3	Margins for Unpaid Claims and Premium Liabilities .....	23
3.4	Risk Mitigation and Risk Transfer Mechanisms - Reinsurance.....	25
3.5	Self-Insured Retentions .....	30
3.6	Catastrophes .....	30
3.7	Other Classes.....	34
<b>Chapter 4.</b>	<b>Market Risk.....</b>	<b>36</b>
4.1	Interest Rate Risk .....	36
4.2	Foreign Exchange Risk.....	42
4.3	Equity Risk .....	46
4.4	Real Estate Risk .....	46
4.5	Other Market Risk Exposures .....	46
<b>Chapter 5.</b>	<b>Credit Risk.....</b>	<b>47</b>
5.1	Capital Requirements for Balance Sheet Assets.....	47
5.1.1	Use of Ratings .....	48
5.2	Capital Requirements for Off-Balance Sheet Assets Exposures .....	57
5.3	Capital Treatment of Collateral and Guarantees .....	67
<b>Chapter 6.</b>	<b>Operational Risk.....</b>	<b>72</b>
6.1	Operational Risk Formula .....	72
6.2	Components of Operational Risk Margin .....	72
<b>Chapter 7.</b>	<b>Diversification Credit .....</b>	<b>76</b>
7.1	Risk Aggregation and Diversification Credit .....	76

---

<b>Appendix 1: Qualifying criteria for category A capital instruments .....</b>	<b>77</b>
<b>Appendix 2: Qualifying criteria for category B capital instruments .....</b>	<b>79</b>
<b>Appendix 3: Qualifying criteria for category C capital instruments .....</b>	<b>81</b>
<b>Appendix 4: Instructions – Capital Required – Accident and Sickness Insurance .....</b>	<b>84</b>
<b>Appendix 5: Worksheet – Capital Required – Accident and Sickness Insurance .....</b>	<b>88</b>

## Chapter 1. Introduction and General Guidance

### 1.1 Introduction

#### 1.1.1 Guideline Objective

*An Act respecting insurance* ([R.S.Q./CQLR](#), chapter A-32) (the “Act”) prescribes that every insurer must adhere to sound and prudent management practices.<sup>1</sup> Moreover, under the Act, guidelines pertaining notably to the adequacy of capital may be given to insurers.<sup>2</sup>

The objective of these guidelines is essentially to increase the transparency and predictability of the criteria used by the *Autorité des marchés financiers* (the “AMF”) in assessing the quality and prudence of the management practices of the financial institutions for which those criteria are intended. The ability of these institutions to meet their obligations toward investors and policyholders is key to achieving this objective. This principle is reflected in the capital adequacy requirements for property and casualty (“P&C”) insurers (“damage” insurers in Québec) set forth in this guideline.

The risk-based capital adequacy framework is based on an assessment of the riskiness of ~~insurance risk, market risk, credit risk and operational risk~~ ~~asset yield deficiency, policy liabilities, interest rates, foreign exchange rates, and structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures~~, by applying varying risk factors and margins. P&C insurers are required to meet a **capital available to capital required** test. The definition of capital available to be used for this purpose is described in chapter 2 and is calculated on a consolidated basis.

This guideline outlines the capital framework, using a risk-based formula for target capital requirements and minimum capital requirements~~d~~, and defines the capital that is available to meet the minimum standard. The Minimum Capital Test (“MCT”) determines the minimum capital required and not ~~necessarily~~ the optimum capital required at which an insurer must operate.

#### 1.1.2 Scope of Application

The *Guideline on Capital Adequacy Requirements* applies to all P&C insurers licensed to transact insurance business in Québec and holding a charter issued by the province of Québec or by another Canadian jurisdiction (hereinafter the “P&C insurers”).

This guideline applies on a consolidated basis in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (“CGAAP”). Accordingly, each component of capital available and capital required is calculated in such a way as to include all of the insurer’s operations as well as any financial activity by its subsidiaries.

For purposes of this guideline, non-qualifying subsidiaries<sup>3</sup> should be deconsolidated and accounted for using the equity method. Interests in non-qualifying subsidiaries are therefore

<sup>1</sup> Section 222.1.

<sup>2</sup> Sections 325.0.1 and 325.0.2.

excluded from capital available and capital required calculations, as are loans or other debt instruments issued to them if they are considered as capital in the entity.

For insurers operating in both P&C insurance and life and health insurance (“insurance of persons” in Québec), this guideline only applies to balance sheet items and off-balance-sheet instruments attributed by the insurer to the P&C insurance sector and to the accident and sickness class of insurance business.

### 1.1.3 Clarification

Unless the context indicates otherwise, in this guideline, concepts pertaining to corporate relationships, such as subsidiaries, associates, joint ventures and related enterprises, as well as terminology, should be interpreted in accordance with CGAAP.

Assets and liabilities of subsidiaries consolidated for the purposes of this guideline are therefore subject to asset-risk factors and liability margins in the insurer’s MCT.

### 1.1.4 Interpretation

Because the requirements set forth in this guideline are intended mainly as guidance for managers, the terms, conditions and definitions contained therein may not cover all situations arising in practice. The results of applying these requirements should therefore not be interpreted as being the sole indicator for assessing an insurer’s financial position or the quality of its management. Insurers are expected to submit to the AMF beforehand, where applicable, any situation for which treatment is not covered in this guideline or for which the recommended treatment seems inadequate. This also applies with respect to any issue arising from an interpretation of the requirements set forth in this guideline.

Furthermore, notwithstanding the stated requirements, in any case where the AMF believes that the capital treatment is inappropriate, a specific capital requirement may be determined.

### 1.1.5 — Divuligation

~~The calculations required by this guideline and their results must be disclosed on pages 30.70, 30.71, 30.73 and 70.38 of the P&C-1 Annual Return form. The form must be submitted to the AMF in accordance with section 305 of the Act.~~

## 1.2 General Guidance

### 1.2.1 Risk-Based Capital adequacy

The AMF expects P&C insurers to meet the MCT capital requirements at all times. To be considered as regulatory capital to be used for this purpose, capital instruments must meet

<sup>3</sup> Under this guideline, a subsidiary that is a dissimilar regulated financial institution, such as a bank, trust company, savings company or life and health insurer, and a subsidiary, which is not a legal person under Section 244.2 of the Act, are non-qualifying subsidiaries.

qualifying criteria and are subject to capital composition limits and deductions and adjustments (reference Cehapter 2). Under this guideline, the notion of capital encompasses capital available within all subsidiaries that are consolidated for the purpose of calculating the MCT ratio.

Under the MCT, capital requirements for various risks are set directly at a pre-determined target confidence level. The AMF has elected 99% of the expected shortfall (conditional tail expectation or CTE 99%) over a one-year time horizon as a target confidence level<sup>4</sup>.

As a first step, the risk factors defined in this guideline are used to compute the target capital requirements on a consolidated basis. The minimum capital required is then determined as the sum of the target capital requirements for each risk component, less the diversification credit, the result of which is divided by 1.5.

The target capital requirements are calculated as follows:

Sum of:

- capital required for insurance risk (reference chapter 3):
  - margins required for unpaid claims and premium liabilities;
  - margin required for reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements;
  - catastrophe reserves.
- capital required for market risk (reference chapter 4):
  - margin required for interest rate risk;
  - margin required for foreign exchange risk;
  - capital required for equity risk;
  - capital required for real estate risk;
  - capital required for other market risk exposures.
- capital required for credit risk (reference chapter 5):
  - capital required for counterparty default risk for balance sheet assets;
  - capital required for counterparty default risk for off-balance sheet exposures, including guarantee instruments held for unregistered reinsurance (reference section 3.4.2) and self-insured retention (reference section 3.5);
  - capital required for collateral and guarantees.
- capital required for operational risk (reference chapter 6).

Less:

- diversification credit (reference chapter 7).

The minimum capital required is then calculated as follows:

<sup>4</sup> As an alternative, the AMF used a value at risk (VaR) at 99.5% confidence level or expert judgement when it was not practical to use the CTE approach.

- target capital required divided by 1.5.

The MCT ratio, expressed as a percentage, is then calculated by dividing the insurer's capital available by minimum capital required.

#### **1.2.42 Minimum Ratio, Supervisory Target Ratio and Internal Target Capital Target Ratio**

P&C insurers are required to maintain, continuously and at a minimum, an MCT ratio of The requirements in this guideline comprise three stages:

- determining the capital available to the insurer;
- establishing the risk-based minimum capital requirement;
- establishing the MCT requirements as a ratio of capital available to capital required.

In order to meet the 100% minimum ratio, this means that capital available must be equal or superior to minimum capital required. However, during the course of its supervisory activities, the AMF expects an MCT supervisory target capital ratio, or supervisory target ratio, of 150%.

This 150% supervisory target ratio provides a sufficient cushion above the minimum capital required and allows for early detection of issues by the AMF, so that intervention can be timely if the insurer's situation so requires, and for there to be a reasonable expectation that the insurer's actions can successfully address the difficulties. The supervisory target ratio provides additional capacity to absorb unexpected losses in relation to the risks covered in this guideline.

Moreover/However, this the minimum ratio and the supervisory target ratio does not explicitly consider all risks that could occur. In fact, these ratios are based upon simplifying assumptions common to a standard approach to solvency valuation. Quantifying several of these risks using a standard approach methodology for all insurers is not warranted at this time given that, on the one hand, the level of exposure to these risks and the risk profile varies from one insurer to the other and that, on the other hand, using a standard approach to measure them is difficult.

Consequently, the AMF requires that each insurer assess its overall capital adequacy based on its risk profile for the purposes of sound and prudent management. Insurers will therefore determine an internal target capital target ratio that is superior to the 150% minimum supervisory target ratio.

To establish this internal capital target ratio, insurers must determine the a target capital required to cover the risks related to their operations using various techniques such as sensitivity analyses based on various scenarios and simulations<sup>5</sup>. Therefore, in addition to the other risks covered in the calculation of the MCT ratio, the internal target capital target ratio must also take into account at least the following risks:

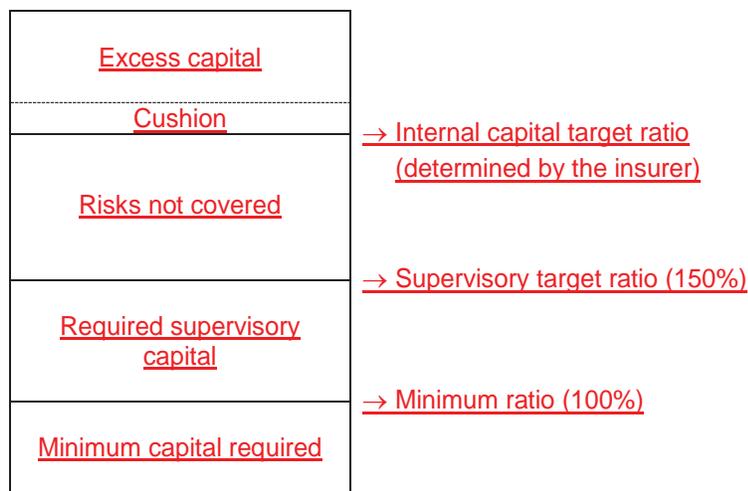
<sup>5</sup> In order to make sure that the internal capital target ratio is above the supervisory target ratio, the level of internal target capital should be expressed as a percentage of the insurer's minimum capital requirements as set forth following this guideline, and compared to the minimum capital ratio and the supervisory target capital ratios.

- residual credit, market and insurance risks; for example, ~~foreign exchange risk and~~ certain risks related to risk transfers are types of market risk not covered in the calculation of the MCT ratio;
- ~~operational risks;~~
- liquidity risks;
- concentration risk;
- legal and regulatory risks;
- strategic risks;
- reputation risk.

Insurers should then consider the risks specific to them when determining their respective ~~internal target~~ capital ~~target~~ ratios. Insurers can meet this requirement by drawing, for example, on dynamic capital adequacy testing (“DCAT”) plausible adverse scenarios. The impact of the various scenarios should be tested on the ~~internal target~~ capital ~~target~~ ratio instead of the insurer’s actual capital ratio.

The AMF’s expectations are ~~specified~~ illustrated in the diagram below.

#### Minimum ratio, supervisory target ratio and internal target capital target ratio



Based on the above diagram, insurers should also provide a capital amount (as shown by the cushion) to take into account the variable nature of the MCT ratio and the possibility that it could fall below their internal capital target ratio under their routine operating conditions due, among other reasons, to normal market volatility and insurance experience. Issues such as access to capital limitations should also be considered when determining this cushion.

In addition, the AMF expects insurers' level of capital to exceed the level of capital underlying the internal capital target ratio and the cushion, to enable them to:

- maintain or attain a credit rating;
- innovate by, for example, developing new products;
- keep pace with business combination trends, in particular, opportunities to acquire portfolios or companies;
- be prepared for global industry-wide change, including standard-setting developments such as changes in accounting and actuarial standards.

The internal target-capital target ratio must be reported in the DCAT Report. At the AMF's request, insurers will be required to justify their internal target-capital target ratio and support their explanations with an appropriate calculation method and data. The AMF may require an insurer to establish a new internal capital target ratio if the justifications do not demonstrate to the AMF's satisfaction that the capital ratio submitted is relevant and sufficient.

Failure to comply with the internal capital target ratio will result in supervisory measures by the AMF commensurate with the circumstances and the corrective actions taken by the insurer to comply with the established target.

~~For consistency, the AMF uses this target capital ratio concept for both life and health insurers and P&C insurers.~~

## 1.2.23 Considerations Relating to Reinsurance

### 1.2.23.1 Definitions

In this guideline, the expressions "registered reinsurance" and "unregistered reinsurance" refer to Appendix A of the *Reinsurance Risk Management Guideline*.

### 1.2.23.2 Registered Reinsurance

Capital requirement calculations under the MCT reflect insurers' use of registered reinsurance in the course of their activities. Amounts receivable and recoverable under registered reinsurance agreements are subject to the asset risk factors described in section 3.4.15.1.3 of this guideline.

### 1.2.23.3 Unregistered Reinsurance

For business under an unregistered reinsurance agreement, amounts receivable and recoverable from the agreement and reported on the balance sheet are deducted from capital available, that is, calculations must be made as if the business was not registered, to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers. A ceding insurer may also ask the AMF to benefit from a credit in respect of this capital requirement if it demonstrates

to the AMF that these amounts are covered by guarantee instruments<sup>6</sup>, obtained from assuming reinsurers, which allow the insurer to guarantee the performance of its obligations in Québec.

Section ~~4.3.23.4.2~~ of this guideline provides additional guidance on capital deduction, the margin requirement on amounts recoverable from unregistered reinsurance and the limit on the use of guarantee instruments.

### ~~1.2.3 Capital Required~~

~~Capital required is determined on a consolidated basis, but in agreement with section 1.1.2 which provides for the deconsolidation of non-qualifying subsidiaries.~~

~~Capital required is the sum of:~~

- ~~• capital for assets (reference chapter 3);~~
- ~~• margins for unearned premiums, unpaid claims and premium deficiencies (reference chapter 4);~~
- ~~• catastrophe reserves and additional policy provisions (reference chapter 4);~~
- ~~• margin for reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements (reference section 4.3.2);~~
- ~~• margin for interest rate risk (chapter 5);~~
- ~~• capital for structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures (reference chapter 7).~~

~~Notwithstanding the stated requirements, in any case where the AMF believes that the capital treatment is inappropriate, a specific capital requirement may be determined.~~

### ~~1.2.4 Transitional Period~~

~~P&C insurers are required to phase-in the capital impact of the revised MCT framework. The phase-in should be done on a straight-line basis, over twelve quarters, starting with the first quarter ending in 2015.~~

~~The capital impacts to be phased-in must be computed separately for capital available and capital required. The net capital impact is equal to the difference between capital available (old framework versus new framework) and minimum capital required (old framework versus new framework). In order to do so, P&C insurers are required to calculate two sets of MCT requirements as at December 31, 2014 (or October 31, 2014): one under the old framework, and another one under the new framework. The MCT requirements under the old framework are the same as those prepared and filed with the AMF for regulatory compliance purposes. The MCT requirements under the new framework as at December 31, 2014 (or October 31, 2014) do not need to be filed with the AMF.~~

<sup>6</sup> The AMF may, if deemed appropriate, require the insurer to provide the necessary documents or to observe certain formalities in order to obtain the credit. Insurers are advised to consult the AMF's Website before any request to see if instructions have been issued in this regard.

In order to ensure that all insurers are treated equally, the phase-in is mandatory for all insurers whether they are affected positively or negatively.

For example, a P&C insurer with a December 31 year-end must file with the AMF its MCT as at December 31, 2014 under the old framework and must calculate an additional MCT under the new framework as at the same date. The difference in capital available and the difference in capital required are the capital impacts to be amortized evenly over the next twelve quarters. The amortization of capital available and capital required impact amounts must be reported each quarter until December 31, 2017. Insurers with an October 31 year-end must calculate the capital impacts (old versus new) as at October 31, 2014. The amortization of capital available and capital required impact amounts must be reported each quarter until October 31, 2017.

The phase-in amounts for capital available and capital required are a one-time impact based on December 31, 2014 (or October 31, 2014) which will uniformly unwind to zero over the next twelve quarters and are to be calculated using the following formulae:

Phase-in capital available  $\equiv$  Capital available under the new MCT – n/12 x (Capital available under the new MCT at December 31, 2014 – Capital available under the old MCT at December 31, 2014)

Phase-in capital required  $\equiv$  Capital required under the new MCT – n/12 x (Capital required under the new MCT at December 31, 2014 – Capital required under the old MCT at December 31, 2014)

Where n declines from 11 in the first quarter 2015 to 0 in the fourth quarter 2017.

## Chapter 2. Capital Available

~~This chapter establishes requirements for the adequacy and appropriateness of capital resources used to meet capital requirements, having regard to their ability to meet P&C insurers' obligations to policyholders and creditors and to absorb losses in periods of stress. This includes the determination of the criteria for assessing the quality of capital components for inclusion in capital available and the composition of capital available, focussing on the predominance of highest quality capital.~~

### 2.1 Capital ~~Available~~Components

Capital available is determined on a consolidated basis, but in agreement with section 1.1.2 which provides for the deconsolidation of non-qualifying subsidiaries.

The ~~three-four~~ primary considerations ~~for underlying the qualifying criteria of defining~~ the capital ~~available components~~ of a financial institution for ~~the~~ purposes of measuring capital adequacy are:

- ~~its availability: the extent to which the capital element is fully paid in and available to absorb losses;~~
- its permanence: ~~the period for, and extent to which, the capital element is available;~~
- ~~absence of encumbrances and mandatory servicing costs: the extent to which the capital element is free from mandatory payments or encumbrances; its being free of any obligation to make payments from earnings;~~
- ~~subordination: the extent to which and the circumstances under which the capital element is its subordinated legal position to the rights of policyholders and other creditors of the institution in an insolvency or winding-up.~~

The integrity of capital elements is paramount to the protection of policyholders. Therefore, these considerations will be taken into account in the overall assessment of a P&C insurer's financial condition.

~~Capital available includes instruments with residual rights that are subordinate to the rights of policyholders and will be outstanding over the medium term. It also includes an amount to reflect changes in the market value of investments.~~

Capital available is defined as the sum of the following ~~components: common equity (or category A capital), category B capital, and category C capital, subject to requirements of the AMF:~~

#### 2.1.1 Category A Capital (common equity)

- ~~Common shares issued by the P&C insurer that meet the category A qualifying criteria as~~

described in Appendix 1:

- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of common equity capital instruments:
- ~~equity:~~
- ~~shares treated as equity under CGAAP;~~
- other contributed surplus<sup>7</sup>;
- retained earnings;
- ~~earthquake, nuclear and reserves;~~
- ~~general and~~ contingency reserves;
- ~~certain components of~~ accumulated other comprehensive income.

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the criteria listed in Appendix 1.

- ~~□ accumulated net after tax unrealized gains(losses) on available for sale equity securities;~~
- ~~□ accumulated net after tax unrealized gains (losses) on available for sale debt securities;~~

<sup>7</sup> Where repayment is subject to the AMF's approval.

### 2.1.2 Category B Capital

- Instruments issued by the insurer that meet category B criteria listed in Appendix 2 and do not meet the criteria for classification as category A, subject to applicable limits;
- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting category B criteria.

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the criteria listed in Appendix 2.

Purchase for cancellation of category B capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category B capital instruments laid down in Appendix 2.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the insurer was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Dividend stopper arrangements that stop payments on common shares or category B instruments are permissible provided the stopper does not impede the full discretion the insurer must have at all times to cancel distributions or dividends on the category B instrument, nor must it act in a way that could hinder the recapitalization of the insurer pursuant to qualifying criterion #13 of Appendix 2. For example, it would not be permitted for a stopper on a category B instrument to:

- attempt to stop payment on another instrument where the payments on the other instrument were not also fully discretionary;
- prevent distributions to shareholders for a period that extends beyond the point in time that dividends or distributions on the category B instrument are resumed;
- impede the normal operation of the insurer or any restructuring activity, including acquisitions or disposals.

A dividend stopper may also act to prohibit actions that are equivalent to the payment of a dividend, such as the insurer undertaking discretionary share buybacks.

Where an amendment or variance of a category B instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF<sup>8</sup>.

Insurers are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the prior

<sup>8</sup> Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with restricted parties and with associates of directors or officers.

approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

### **2.1.3 Category C Capital**

- Instruments issued by the insurer that meet category C criteria listed in Appendix 3, but do not meet the category A or B criteria, subject to an applicable limit;
- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting the category C criteria.

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the criteria listed in Appendix 3.

Category C capital instruments must not contain restrictive covenants or default clauses that would allow the holder to trigger acceleration of repayment in circumstances other than the insolvency, bankruptcy or winding-up of the issuer.

Purchase for cancellation of category C capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category C capital instruments laid down in Appendix 3.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the insurer was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Where an amendment or variance of a category C instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF<sup>9</sup>.

Insurers are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

#### **2.1.3.1 Amortization**

<sup>9</sup> Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with restricted parties and with associates of directors or officers.

Category C capital instruments are subject to straight-line amortization in the final five years prior to maturity. Hence, as these instruments approach maturity, redemption or retraction, such outstanding balances are to be amortized based on the following schedule:

<u>Years to Maturity</u>	<u>Included in Capital</u>
<u>5 years or more</u>	<u>100%</u>
<u>4 years and less than 5 years</u>	<u>80%</u>
<u>3 years and less than 4 years</u>	<u>60%</u>
<u>2 years and less than 3 years</u>	<u>40%</u>
<u>1 year and less than 2 years</u>	<u>20%</u>
<u>Less than 1 year</u>	<u>0%</u>

For instruments issued prior to January 1, 2015, where the terms of the instrument include a redemption option that is not subject to prior approval of the AMF and/or holders' retraction rights, amortization should begin five years prior to the effective dates governing such options. For example, a 20-year debenture that can be redeemed at the insurer's option at any time on or after the first 10 years would be subject to amortization commencing in year 5. Further, where a subordinated debt was redeemable at the insurer's option at any time without the prior approval of the AMF, the instrument would be subject to amortization from the date of issuance. For greater certainty, this would not apply when redemption requires the AMF's approval as is required for all instruments issued pursuant to the qualifying criteria found in Appendix 3.

Amortization should be computed at the end of each fiscal quarter based on the "years to maturity" schedule above. Thus, amortization would begin during the first quarter that ends within five calendar years to maturity. For example, if an instrument matures on October 15, 2020, 20% amortization of the issue would occur on October 16, 2015 and be reflected in the December 31, 2015 regulatory return. An additional 20% amortization would be reflected in each subsequent December 31 return.

- ~~accumulated net after tax foreign currency gains and losses, net of hedging activities;~~
- ~~accumulated net after tax unrealized gains (losses) on share of other comprehensive income on non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures;~~
- ~~accumulated other comprehensive income (loss) on remeasurements of defined benefit pension plans.~~
- ~~subordinated indebtedness and preferred shares whose redemption is subject to the AMF's approval:~~
  - ~~preferred shares treated as debt under CGAAP, where they are long term;~~
  - ~~all indebtedness of the insurer that, by its terms, provides that the indebtedness will, in the event of the insolvency or winding-up of the insurer, be subordinate to all policy liabilities of the insurer and all other liabilities, except those that by their terms, rank equally with or subordinate to such indebtedness.~~

### 2.1.4 Consolidated Qualifying Non-controlling Interests:

Insurers will generally be permitted to include in capital available, qualifying non-controlling interests in subsidiaries that are consolidated for MCT purposes, provided that:

- the capital instruments meet the qualifying criteria under category A, B and C;
- the capital in the subsidiary is not excessive in relation to the amount necessary to carry on the subsidiary's business; and
- the level of capitalization of the subsidiary is comparable to that of the insurer as a whole;

If a subsidiary issues capital instruments for the funding of the insurer or that are substantially in excess of its own requirements, the terms and conditions of the issue, as well as the intercompany transfer, must ensure that investors are placed in the same position as if the instrument were issued by the insurer directly in order for it to qualify as capital available upon consolidation. This can only be achieved by the subsidiary using the proceeds of the issue to purchase a similar instrument from the insurer. Since subsidiaries cannot buy shares in the insurer, it is likely that this treatment will only be applicable to the subordinated debt. In addition, to qualify as capital for the consolidated entity, the debt held by third parties cannot effectively be secured by other assets, such as cash, held by the subsidiary.

## 2.2 Capital Composition Limits

The inclusion of capital instruments qualifying under category B and category C criteria is subject to the following limits:

- the sum of capital instruments meeting the qualifying criteria under category B and category C will not exceed 40% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income;
- capital instruments meeting the qualifying criteria under category C will not exceed 7% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income.

Category B and category C capital exceeding the allowable limits will be subject to the following treatment for capital available purposes:

- in cases where capital instruments qualifying under one of either category B or C exceed the limits, the capital in excess of the limits will not be considered in the calculation of capital available. In cases where capital instruments both under category B and category C are in excess of the prescribed limits, the greater value of the two excess amounts will be excluded from capital available. In doing so, P&C insurers must first fully exclude excess capital under category C, followed by excess capital under category B;
- under certain exceptional circumstances and subject to the AMF's approval, an insurer may be permitted to continue to include such excess amounts in capital available temporarily, upon providing the AMF with a satisfactory plan outlining the company's strategy to achieve compliance with the limits as soon as possible. Typically, only those

excesses arising after issuance and as a result of operating losses or extraordinary events beyond the control of management will normally be eligible for temporary inclusion in capital available. In most other circumstances, for example, excesses resulting from:

- purchases or redemptions of capital instruments;
- discretionary dividend payments;
- new issuances of non-common capital instruments within the same fiscal quarter; or
- foreseeable events;

would generally not qualify for inclusion in capital available.

## **2.32 Deductions/Adjustments**

### **2.32.1 Deductions**

The following amounts ~~are~~ must be deducted from the capital available:

- interests in non-qualifying subsidiaries, ~~and~~ associates and joint ventures in which the insurer holds more than a 10% ownership interest (reference section 2.4);
- ~~interests in joint ventures with more than a 10% ownership;~~
- loans to, or other debt instruments issued to non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds with more than a 10% ownership interest which are considered as capital (reference section 2.4);
- amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers or by guarantee instruments from assuming reinsurers (reference section ~~4.3.23.4.2~~);
- self-insured retentions ("SIR"), included in other recoverables on unpaid claims, where the AMF requires acceptable collateral to ensure collectability of recoverables, and no collateral has been received (reference section ~~4.43.5~~);
- the earthquake premium reserve ("EPR") not used as part of financial resources to cover earthquake risk exposure (reference section 3.6.1);
- deferred policy acquisition expenses ("DPAE") associated with accident and sickness business, other than those arising from commissions and premium taxes that are not eligible for either the 0% capital factor or the 35% capital factor;<sup>10</sup>

<sup>10</sup> The methodology for calculating insurance risk margin for accident and sickness business will be revised at a future date. The current methodology where risk factors are applied to unearned premiums necessitates a full deduction from capital of DPAE – other, and a capital requirement for DPAE – commissions (reference section 4.7.1).

- accumulated other comprehensive income on cash flow hedges. The amount of cash flow hedge reserve that relates to the hedging of items that are not fair valued on the balance sheet (including projected cash flows) must be derecognized in the calculation of capital available. This includes items that are not recognized on the balance sheet but excludes items that are fair valued on the balance sheet. Positive amounts should be deducted from capital available and negative amounts should be added back. This treatment specifically identifies the element of the cash flow hedge reserve that is to be derecognized for prudential purposes. It removes the element that gives rise to artificial volatility in capital available, as in this case the reserve only reflects one half of the picture (the fair value of the derivative, but not the changes in fair value of the hedged future cash flow);
- net defined benefit pension plan-fund surplus assets and liabilities. For each defined benefit pension fund that is in a surplus position and reported as an asset on the insurer's balance sheet, the amounts reported as a surplus asset on the balance sheet must be deducted from capital available, net of any associated deferred tax liability ("DTL") that would be extinguished if the asset becomes impaired or derecognized under the relevant accounting standards, and net of any amount of available refunds of defined benefit pension plan-fund surplus assets to which the insurer has unrestricted and unfettered access. Insurers can only reduce this deduction by an amount of available refunds of defined benefit pension plan-fund surplus assets if they obtain prior written supervisory authorization from the AMF<sup>11</sup>;
- net after-tax impacts of shadow accounting if the insurer has elected to use the shadow accounting option within International Financial Reporting Standards ("IFRS");
- deferred tax assets ("DTAs") except for those eligible for the 10% risk factor, must be deducted from capital available. In addition, the amount of DTAs that is in excess of the amount that could be recoverable from income taxes paid in the three immediately preceding years is deducted from capital available. DTAs may be netted with associated DTLs only if the DTAs and DTLs relate to taxes levied by the same taxation authority and offsetting is permitted by the relevant taxation authority<sup>12</sup>. The DTLs permitted to be netted against DTAs must exclude amounts that have been netted against the deduction of goodwill, intangibles and defined benefit pension plan assets, and must be allocated on a pro rata basis between DTAs that are to be deducted in full and DTAs that are subject to the 10% risk factor (reference section 5.1.3)that are not eligible for the 0% capital factor;
- accumulated net after-tax unrealized gains (losses) that have resulted from changes in the fair value of a P&C insurer's financial liabilities that are due to changes arising from changes in the insurer's own credit risk must be deducted from capital available. The offsetting between valuation adjustments arising from the insurer's own credit risk and those arising from its counterparties' credit risk is not permitted.
- goodwill and other intangible assets;

<sup>11</sup> To obtain the AMF written supervisory authorization, the insurer must demonstrate, to the AMF's satisfaction, that it has clear entitlement to the surplus and that it has unrestricted and unfettered access to the surplus pension assets including, among other things, having obtained an acceptable independent legal opinion and the prior authorization from the pension plan members and the pension regulator, where applicable.

<sup>12</sup> This does not permit offsetting of DTAs across provinces.

- goodwill related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes and the proportional share of goodwill in joint ventures subject to the equity method of accounting must be deducted from capital available. The amount reported on the balance sheet is to be deducted net of any associated DTL that would be extinguished if the goodwill becomes impaired or derecognized under relevant accounting standards;
- all other intangible assets<sup>13</sup> must be deducted from capital available. This includes intangible assets related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes. The full amount is to be deducted net of any associated DTL that would be extinguished if the intangibles assets become impaired or derecognized under relevant accounting standards.;
- investments in own instruments (treasury stock). All of an insurer's investments in its own instruments, whether held directly or indirectly, must be deducted from capital available (unless already derecognized under IFRS). In addition, any own stock that the insurer could be contractually obliged to purchase should be deducted from capital available;
- reciprocal cross holdings in the common shares of insurance, banking and financial entities (e.g. Insurer A holds shares of Insurer B and Insurer B in return holds shares of Insurer A), also known as back-to-back placements, that are designed to artificially inflate the capital position of institutions must be fully deducted from capital available.
- other assets, as defined (reference section 3.4), in excess of 1% of total assets;

~~self-insured retentions ("SIR"), included in other recoverables on unpaid claims, where the AMF requires acceptable collateral to ensure collectability of recoverables, and no collateral has been received (reference section 4.4).~~

No asset factor is applied to items that are deducted from capital available.

## 2.32.2 Adjustments

The following amounts are reversed from the total of capital available:

- own-use property valuations<sup>14</sup>:
  - for own-use property accounted for using the cost model and where the deemed value of the property was determined at conversion to the IFRS by using fair value, unrealized after tax fair value gains (losses) must be reversed from the insurer's reported retained earnings for capital adequacy purposes. unrealized fair value gains (losses) reflected in retained earnings at conversion to IFRS (cost model). The amount determined at conversion is an on-going deduction from capital available and can only be changed as a result of a sale of own-use properties (owned at the

<sup>13</sup> This includes computer software intangibles.

<sup>14</sup> No adjustments are required for "investment properties," as fair value gains (losses) are allowed for capital purposes.

time of IFRS conversion) and the resulting realization of actual gains (losses);

- accumulated net after tax revaluation losses in excess of gains accounted for using the revaluation model must be reversed from that are reflected in retained earnings. Net after tax revaluation gains must be reversed from accumulated other comprehensive income included in capital available for accounting purposes (revaluation model).
- ~~accumulated net after tax fair value gains (losses) arising from changes in an insurer's own credit risk for the insurer's financial liabilities that are classified as held for trading.~~

### 2.2.3 Transition Measures for IAS 19 changes

~~Insurers may elect to phase in the initial impact on capital available of adopting the revisions to IAS 19 "Employee Benefits", effective for fiscal years beginning on or after January 1, 2013, related to net defined benefit pension plan liabilities (assets), including the related change in this guideline that has for effect to include in capital available the accumulated other comprehensive income (loss) on remeasurements of defined benefit pension plans. The amount subject to phase-in is the combined impact on capital available of:~~

~~the impact on equity resulting from the adoption of the revisions to IAS 19 effective on or after January 1, 2013; and~~

~~the inclusion of the ending balance in the accumulated other comprehensive income (loss) on remeasurements of defined benefit pension plan account on the day prior to the effective date of the revisions to IAS 19.~~

~~The phase-in will be made on a straight-line basis over the phase-in period. The phase-in period begins on the effective date of the revisions to IAS 19 and must be completed by the earliest quarter-end occurring on or after December 31, 2014. If an insurer elects a phase-in, it will be reflected via adjustments to accumulated other comprehensive income (loss) on remeasurements of defined benefit pension plans (phase-in) reported in the MCT. The election to phase-in is irrevocable.~~

## 2.43 Interests in and Loans to Subsidiaries, Associates, Joint Ventures and Limited Partnerships

The equity method of accounting is used for all interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures. These interests remain unconsolidated for MCT purposes.

### 2.43.1 Qualifying Consolidated Subsidiaries

The assets and liabilities of these subsidiaries are fully consolidated in the insurer's regulatory financial statements and are included in the calculation of capital available and required; they are therefore subject to asset-risk factors and liability margins in the insurer's MCT.

### 2.43.2 Joint Ventures with Less Than or Equal to 10% Ownership Interest

Guideline on Capital Adequacy Requirements  
Property and Casualty Insurance  
Chapter 2 – Capital Available  
Autorité des marchés financiers

21

July 2013 January 2015

Where an insurer holds less than or equal to 10% ownership interest in a joint venture, the investment is ~~included in~~~~not deducted from~~ capital available. The investment is reported under capital required for equity risk and is subject to the asset-risk factor applicable to investments in common shares (reference section 4.3).

### **2.43.3 Non-qualifying Subsidiaries, Associates and Joint Ventures with More Than a 10% Ownership Interest**

Interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds with more than a 10% ownership interest are excluded from capital available. Loans to, or other debt instruments issued to these entities are also excluded from capital available of the insurer if they are considered as capital in the entity.

Loans to, or other debt instruments issued to these entities, that are not considered as capital in the entity, are subject to an asset-risk factor of ~~35~~45% (or higher for higher risk loans). Insurers should contact the AMF to discuss higher asset-risk factors.

Receivables from these entities will attract a ~~capital factor~~risk factor of ~~45~~810% depending on how long the balances are outstanding (reference section ~~3-45.1.3~~).

### **2.4.4 Ownership Interests in Intra-Group Investment Arrangement**

Where an insurer participates in an intra-group investment arrangement, and the arrangement has received prior approval from the AMF, the insurer is not required to deduct from capital available its ownership interest. A “look-through” approach should be used for intra-group investments similar to that for mutual funds.

### **2.34.5 Limited Partnerships**

Investments of the insurer held and managed by a limited partnership on behalf of the insurer are treated as direct investments of the insurer, provided that the insurer can demonstrate to the AMF's satisfaction that these investments are not used to capitalize such a partnership under the laws and regulations governing it. Consequently, the capital required for such investments is calculated using a look-through approach to the underlying assets held by the limited partnership, by applying the capital factor~~risk factor~~s in section ~~3-45.1~~ to the limited partnership investments.

## Chapter 43. Policy Liability Insurance Risks

### 43.1 Description of Insurance Risks for Policy Liabilities

Insurance risk is the risk arising from the potential for claims or payouts to be made to policyholders or beneficiaries. Exposure to this risk results from the present value of losses being higher than the amounts originally estimated.

Insurance risk includes uncertainties around:

- the ultimate amount of net cash flows from premiums, commissions, claims, and related settlement expenses;
- the timing of the receipt and payment of these cash flows.

~~This~~The “insurance risk” component reflects the insurer’s consolidated risk profile by its individual classes of insurance and results in specific margin requirements ~~on policy liabilities for insurance risk~~. For the MCT, the risk associated with ~~policy liabilities insurance exposure~~ is divided into four parts:

- reserving risk associated with variation in claims provisions (unpaid claims);
- underwriting risk including catastrophe risk, other than earthquakes and nuclear, (premium liabilities); possible inadequacy of provisions for unearned premiums;
- possible inadequacy of provisions for premium deficiencies earthquake and nuclear risks;
- occurrence of catastrophes (earthquake and other) risk associated with unregistered reinsurance.

### 3.2 Diversification Credit within Insurance Risk

The risk factors for each line of business contain an implicit diversification credit based on the assumption that insurers have a well-diversified portfolio of risks for a given portfolio of business.

### 4.23.3 Margins for Unearned Premiums, Unpaid Claims and Premium Deficiencies Liabilities

Given the uncertainty that ~~balance sheet~~ provisions will be sufficient to cover underlying liabilities, margins are added to cover the potential shortfall. ~~The margins have been established in order to ensure a balance between the recognition of varying risks associated with different classes of insurance and the administrative necessity to minimize the test’s complexity.~~

From the AMF's perspective, these margins are included to take into account possible **abnormal unexpected** negative variations in the provision amounts, given the fact that the margins added by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations.

~~The margins on unpaid claims are applied calculated by class of insurance, by multiplying to the net amount at risk (i.e., net of reinsurance, salvage and subrogation, and self-insured retentions) less the provision for adverse deviations ("PfAD"), by the applicable risk factors.~~

~~The margins on unearned for premiums liabilities are applied calculated by class of insurance, by multiplying the applicable risk factors by the net amount at risk, which is after deducting reinsurance recoverables. The unearned premium margin is applied to the greater of the net unearned premium liabilities (i.e. net of reinsurance) less the PfAD, and 350% of the net written premiums in the past 12 months.~~

~~Margins on unpaid claims are applied by class of insurance to the net amount at risk (i.e., net of reinsurance, salvage and subrogation, and self-insured retentions) less the provision for adverse deviations ("PfAD")~~

The ~~margins~~ **insurance risk factors** are as follows:

<b>Class of Insurance</b>	<b>Margin on Unearned Premiums Risk Factor Unpaid Claims</b>	<b>Margin on Risk Factor Unpaid Claims Premium Liabilities</b>
Personal property <del>and commercial property</del>	<u>815%</u>	<u>520%</u>
<u>Commercial property</u>	<u>10%</u>	<u>20%</u>
<u>Aircraft</u>	<u>20%</u>	<u>25%</u>
Automobile – Liability <del>and personal accident</del>	<u>108%</u>	<u>150%</u>
<u>Automobile – Personal accident</u>	<u>10%</u>	<u>15%</u>
Automobile – Other	<u>815%</u>	<u>205%</u>
<u>Boiler and machinery</u>	<u>15%</u>	<u>20%</u>
<u>Credit</u>	<u>20%</u>	<u>25%</u>
<u>Credit protection</u>	<u>20%</u>	<u>25%</u>
<u>Fidelity</u>	<u>20%</u>	<u>25%</u>
<u>Hail</u>	<u>20%</u>	<u>25%</u>
<u>Legal expense</u>	<u>25%</u>	<u>30%</u>
Liability	<u>825%</u>	<u>1530%</u>
<u>Other approved products</u>	<u>20%</u>	<u>25%</u>
<u>Surety</u>	<u>20%</u>	<u>25%</u>
<u>Title</u>	<u>15%</u>	<u>20%</u>
<u>Mortgage</u>	<b>Consult the AMF</b>	
<u>Marine</u>	<u>20%</u>	<u>25%</u>
Accident and sickness	See Appendix <u>24</u>	See Appendix <u>24</u>
<u>All other classes</u>	<u>8%</u>	<u>15%</u>

~~A margin of 8% applies to premium deficiencies.~~

#### 4.33.4 Risk Mitigation and Risk Transfer Mechanisms - Reinsurance

The risk of default for amounts recoverables from reinsurers arises from both credit and actuarial risk. Credit risk relates to the risk that the reinsurer will fail to pay the ceding insurer what it is owed. Actuarial risk relates to the risk associated with the mis-assessment of the amount of the required provision.

##### 4.33.4.1 Registered Reinsurance

The ~~capital factor~~risk factor applied to unpaid claims and unearned premiums recoverables from registered reinsurance agreements is treated as a combined weight under the MCT, reflecting both the credit risk and the risk of variability or insufficiency of unpaid claims and unearned premiums.

The registered reinsurance agreement ~~capital factor~~risk factors are as follows:

Balance Sheet Asset	<u>From Non-Associated Reinsurer</u>	<u>From Associated Reinsurer</u>
Insurance receivables	0.75%	0%
Unearned premiums recoverable	20.5%	0%
Unpaid claims recoverable	2.5%	0%

##### 4.33.4.2 Unregistered Reinsurance

###### 4.33.4.2.1 Deduction from Capital Available

Rather than being applied a ~~capital factor~~risk factor to cover the risk of default of the reinsurers, amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements, as reported on the balance sheet, are deducted from capital available to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers (including funds withheld) or by guarantee instruments from assuming reinsurers. Amounts payable to assuming reinsurers may be deducted from amounts receivable and recoverable only where there is a legal and contractual right of offset. Insurers are not to include any amounts payable to assuming reinsurers that are associates or non-qualifying subsidiaries.

The deduction is calculated on page 70.38-60 of the ~~P&C-1 form., and reported on the line "Assets with a Capital Requirement of 100%" on page 30.70 (section 2.2.1)~~. The amount is the sum, for each of the unregistered reinsurance agreements, of the following calculation where the result is positive:

$$A + B + C - D - E - F$$

where:

Guideline on Capital Adequacy Requirements  
Property and Casualty Insurance  
Chapter ~~4-3 - Policy Liability Insurance~~ Risks  
Autorité des marchés financiers

25

~~July 2013~~ January 2015

- A: is the amount of unearned premiums ceded to the assuming reinsurer;
- B: is the amount of outstanding losses recoverable from the assuming reinsurer;
- C: is the amount of receivables from the assuming reinsurer;
- D: is the amount of payables to the assuming reinsurer (~~for insurers holding a charter issued by the province of Québec or by another Canadian jurisdiction, only payables under unregistered reinsurance agreements to non-associated and non-subsidiary qualifying-unregistered reinsurers are may be~~ included);
- E: is the amount of non-owned deposits or other assets held as security from assuming reinsurer, as a guarantee instrument for reinsurance;
- F: is the amount of acceptable letters of credit held as security from assuming reinsurer.

#### 4.33.4.2.2 Margin Required

The margin for unregistered reinsurance is calculated on page 70. ~~3860~~ of the P&C form and reported on the "Reinsurance Ceded to Unregistered Insurers" line on page 30. ~~70~~ of the form. The margin is ~~150~~ 150% of the ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements. The margin requirement for each unregistered reinsurance agreement may be reduced to a minimum of 0 by payables to the reinsurer, letters of credit and by deposits held as security that are in excess of the amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements. ~~The amount of letters of credit and deposits that are in excess must be divided by 1.5 before being applied to the margin.~~

#### 4.33.4.2.3 Guarantee Instruments

A ceding insurer is given credit for unregistered reinsurance where the insurer obtains and maintains a valid and enforceable guarantee interest that has priority over any other security interest in assets of an unregistered reinsurer that are held in Canada, to secure the payment to the ceding insurer by the reinsurer of the reinsurer's share of any loss or liability for which the reinsurer is liable under the reinsurance agreement.

The assets-guarantee instruments used to obtain credit for a specific unregistered reinsurance agreement must materially reduce the risk arising from the credit quality of the reinsurer. In particular, the guarantee instruments assets used may not be related party obligations of the unregistered reinsurer (i.e. obligations of the reinsurer itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates). With respect to the above three sources available to obtain credit, this implies that:

- to the extent that a ceding insurer is reporting obligations due from a related party of the reinsurer as assets in its annual return, the ceding insurer is precluded from taking credit for funds held to secure payment from ~~an~~ the unregistered reinsurer;
- reinsurer's assets located in Canada in which a ceding insurer has a valid and perfected first priority security interest under applicable law, may not be used to obtain credit if they are obligations of a related party of the unregistered reinsurer;

- a letter of credit is not acceptable if it has been issued by a related party of the unregistered reinsurer.

Guarantee instruments must be available to the insurer for a period of not less than the remaining term of the ceded liabilities in order to be valid towards obtaining credit for unregistered reinsurance. In cases where an arrangement contains a renewal provision for the ceding insurer to maintain a guarantee for a part or the whole of the remaining term of ceded liabilities (e.g. additional fees or higher interest rate), the renewal provision should be included when determining the ceded reserves.

Letters of credit held as guarantee against unregistered reinsurance are considered a direct credit substitute and are subject to risk factors based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities ~~a 0.5% capital factor~~ (reference ~~chapter 7~~ section 5.2). Where a letter of credit is issued or confirmed by a related enterprise of a ceding insurer, no reduction in capital required is permitted.

Guarantee instruments other than letter of credits, such as non-owned deposits, held as guarantee against unregistered reinsurance, are subject to the same ~~capital factor~~ risk factors as those applied to similar assets owned by the insurer (reference section 5.13.4).

~~The capital requirement for both letters of credit and other guarantee instruments is reported under "Risks Associated with Structured Settlements, Letters of Credit, Derivatives and Other Exposures". Appendix 5 can be used to calculate the total capital requirement for structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures.~~

Capital requirements for guarantee instruments associated with unregistered reinsurance are calculated on an aggregate basis using applicable ~~capital factor~~ risk factors, on the total amount of letters of credit and other guarantees from ~~all each~~ reinsurers. However, letters of credit and other guarantees held that are greater than ~~100%~~ of the unregistered reinsurance requirements are considered excess guarantees and are not subject to ~~a capital factor~~ requirements. Where appropriate, the total amount of capital required for the guarantees is pro-rated in order to exclude capital otherwise required on the excess portion of guarantees ~~(Refer to examples 4-1 and 4-2)~~.

Two steps are required to compute excess guarantees and arrive at a reduction in capital required for excess guarantees.

#### **Example 4-1 Step 1: Computation of excess guarantees**

Reinsurance Ceded Under Unregistered Reinsurance Agreements	Amount (\$)
Unearned premiums ceded to assuming reinsurer	100
Outstanding losses recoverable from assuming reinsurer	500
<del>150%</del> margin on unearned premiums and outstanding losses recoverable	<del>600</del> <u>90</u>
Receivable from assuming reinsurer	40

Payable to assuming reinsurer <sup>15</sup>	(20)
<b>Unregistered reinsurance exposure</b>	<b><u>680710</u></b>
Guarantees required to reduce margin required to 0 (500 + 100) x 115% + 40 - 20	710
Non-owned deposits	1,000
Letters of credit	100
<b>Total guarantees</b>	<b>1,100</b>
<b>Excess guarantees</b> (no capital required on this amount) 1,100 - 710	<b>390</b>

The amount of excess guarantees should be calculated separately for each individual reinsurer and then added together.

**Example 4-Step 2: Reduction in capital required for excess guarantees**

Using the above example, the ratio of 0.35 (390/1,100) should be applied to the total amount of capital required on guarantees, in order to calculate the capital requirement on guarantees excluding the excess portion.

<sup>15</sup> Only payables to assuming reinsurers that are non-associates or non-subidiaries are included.

The calculation is provided in the following table.

	Guarantee amount (01)	Capital factor: Risk factor (02)	Total capital required (03)=(01)x(02)	Proportional allocation of excess guarantees (04)	Reduction in capital required for excess guarantees (05)=(03)x(04)
Letters of credit (AA rating ≤1 year)	\$100	0.250%	\$0.250		
Non-owned deposits (AAA bonds ≤1 year)	\$500	0.25%	\$1.25		
Non-owned deposits (AA bonds >1 year ≤5 years)	\$500	1.00%	\$5.00		
<b>Total</b>	\$1,100		\$6.750	0.35	\$2.3628

The capital requirements for letters of credit and guarantees other than letters of credit, less the excess, are reported as part of capital required for credit risk (reference chapter 5).

#### 4.33.4.2.4 Letters of Credit

The limit on the use of letters of credit to obtain capital credit for unregistered reinsurance is 30% of ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements. This limit is applied in the aggregate and not against individual reinsurance exposures.

#### ~~4.3.2.5 Funds Held as Security against unregistered reinsurance~~

~~Cash and securities received to secure payment from unregistered reinsurance agreements that have been co-mingled with the insurer's own funds should be reported on the insurer's balance sheet in the appropriate asset categories and will be subject to the corresponding capital factors. Details of these deposits must be reported in the unregistered reinsurance exhibit, page 70.38 of the P&C-1 Annual Return, in the payable to assuming insurer column.~~

#### **4.33.4.2.56 Non-Owned Deposits from Reinsurers Received as Security**

Deposits from reinsurers received under unregistered reinsurance agreements and that are “not owned” by the insurer, including deposits held in trust on behalf of reinsurers, are not to be reported on the insurer's balance sheet. Details of these deposits must also be reported in the unregistered reinsurance exhibit, page 70.~~38-60~~ of the P&C-1 ~~Annual Return~~ form.

Non-owned deposits held as security on behalf of an unregistered assuming reinsurer must be valued at market value as at the end of the statement year, including the amount of investment income due and accrued respecting these deposits.

#### **3.4.2.6 Funds Held as Security against unregistered reinsurance**

Cash and securities received to secure payment from unregistered reinsurance agreements that have been co-mingled with the insurer's own funds should be reported on the insurer's balance sheet in the appropriate asset categories and will be subject to the corresponding risk factors. Details of these deposits must be reported in the unregistered reinsurance exhibit, page 70.60 of the P&C form, in the payable to assuming insurer column.

#### **4.43.5 Self-Insured Retentions**

Self-insured retention (“SIR”) represents the portion of a loss that is payable by the policyholder. In some cases, SIRs may be included in the policy declaration or in an endorsement to the policy, stipulating that the policy limit applies in excess of the SIR.

To admit SIRs recoverable for ~~statutory-regulatory~~ capital purposes, the AMF must be satisfied with the collectability of recoverables, and may require collateral to ensure collectability. For example, collateral may be required when it is deemed that there is an excessive concentration of SIRs owed by any one debtor. ~~SIRs amounts not admitted (deducted from capital available) must be reported on line 88, page 30.71.~~

Letters of credit and other acceptable securities may be used as collateral for SIRs. Collateral used may not be related party obligations of the policyholder (i.e. obligations of the policyholder itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates); in such cases, no reduction in capital required is permitted.

Letters of credit for SIRs are considered a direct credit substitute and are subject to a ~~0.5% capital factor~~ risk factor based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (subject to the provision for excess guarantees) (reference section 5.2). (reference chapter 7). Where a letter of credit is issued or confirmed by a related enterprise of a ceding insurer, no reduction in capital required is permitted. Capital factor ~~Risk factor~~ s for collateral other than letters of credit are the same as those applied to similar assets owned by the insurer (reference section ~~3.45.1~~).

#### **4.53.6 Catastrophes**

### 3.6.1 Earthquake Risk Exposure

Insurers must refer to the AMF's *Sound Management and Measurement of Earthquake Exposure Guideline* (the "Earthquake Guideline") for details on the AMF's expectations relating to P&C insurers' earthquake exposure risk management and the related definitions. The present guideline outlines the framework for quantifying the earthquake risk exposure for regulatory capital purposes and assessing insurers' capacity and financial preparedness to meet contractual obligations that may arise from a major earthquake.

The amount of earthquake reserves includes the Earthquake Premium Reserve ("EPR") and the Earthquake Reserve Component ("ERC") and is added to total capital requirements for the purposes of the MCT as target capital requirement. The earthquake reserve is to be set using the following formula:

$$\text{Earthquake Reserves at target level} = (\text{EPR} + \text{ERC}) \times 1.25$$

where:

$$\text{ERC (section 3.6.1.3)} = \frac{\{\text{Earthquake Risk Exposure (section 3.6.1.1)}\} - \{\text{Financial Resources (section 3.6.1.2)}\}}{\text{ERC} \geq 0}$$

$$\text{ERC} \geq 0$$

In the case where the EPR is not used as part of financial resources to cover the earthquake risk exposure, i.e. the insurer has enough financial resources to cover its earthquake risk exposure without the voluntary reserve, the EPR can be deducted from capital available instead of being added to total capital requirements.

#### 3.6.1.1 Measurement of Earthquake Risk Exposure

The earthquake Probable Maximum Loss ("PML") is the threshold dollar value of losses beyond which losses caused by a major earthquake are unlikely. Gross PML, which is the PML amount **after** deductibles but **before** catastrophic and other reinsurance protection, is used for calculating earthquake risk exposure for regulatory purposes. In this section, PML refers to a dollar amount<sup>16</sup> that includes adjustments for data quality, non-modelled exposures and model uncertainty as outlined in the Earthquake Guideline.

##### Model approach

- Insurers with material exposure to earthquake risk are required to use models to estimate their PML. Earthquake models include models licensed from various commercial vendors and maintained in-house or run by third parties on behalf of the insurer or can be an internal estimation technique or model developed by the insurer. Whichever is used, it must be to the AMF's satisfaction, as explained in the Earthquake Guideline;

<sup>16</sup> The PML amount corresponds to the worldwide exposure.

- the AMF expects that insurers continue to progress to a 500 year PML from earthquakes, as defined below, by 2022. Consequently, the AMF expects an insurer to meet a test of financial preparedness for a 500 year return period country-wide earthquake event by no later than the end of fiscal year 2022. This requirement can be determined as follows:

$$\text{Country-wide PML500} = (\text{East Canada PML500}^{1.5} + \text{West Canada PML500}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}}$$

where:

East Canada PML500 refers to a one in 500 year Eastern Canada event, which represents the 99.8<sup>th</sup> percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;

West Canada PML500 refers to a one in 500 year Western Canada event, which represents the 99.8<sup>th</sup> percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.

- recognizing the impact resulting from the new country-wide PML500 requirement, insurers may continue to phase-in their increased earthquake risk exposure until 2022 using the following formula:

$$\text{Country-wide PML (Year)} = \frac{\text{Country-wide PML500} \times (\text{Year} - 2014) + \text{MAX}[\text{East Canada PML420}, \text{West Canada PML420}]}{8}$$

where:

Year is the current reporting year<sup>17</sup> (subject to a maximum of 2022);

East Canada PML420 refers to a one in 420 year Eastern Canada event, which represents the 99.76<sup>th</sup> percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;

West Canada PML420 refers to a one in 420 year Western Canada event, which represents the 99.76<sup>th</sup> percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.

### Standard approach

<sup>17</sup> Current reporting year is the financial reporting year being filed.

- Insurers should use the standard formula for calculating their PML if:
  - the insurer does not use an earthquake model for calculating its PML; or
  - an earthquake risk exposure estimation technique or model is not to the AMF's satisfaction.
- the standard formula is defined as:

$$\text{Country-wide PML} \quad \equiv \quad \text{MAX (East Canada PTIV, West Canada PTIV)}$$

where:

PTIV: is the property total insured value for earthquake risk exposure after applicable policyholder deductibles, which includes building, contents, outbuildings, additional living expenses and business interruption.

### **3.6.1.2 Financial Resources**

An insurer must have adequate financial resources to cover its earthquake risk exposure calculated in section 3.6.1.1. Financial resources that can be used to support the insurer's earthquake risk exposure include:

- capital & surplus:
  - insurers can count up to a maximum of 10% of capital and surplus as part of their financial resources to cover their earthquake risk exposure. This maximum limit is subject to the AMF's discretion and can be lowered to an amount less than 10% of capital and surplus;
  - the amount of capital and surplus corresponds to a maximum of 10% of total equity as at the end of the reporting period being filed.
- earthquake premium reserve:
  - the EPR is the voluntary accumulation of earthquake premiums. This amount must not exceed the country-wide PML500<sup>18</sup>;
  - in the case where the earthquake coverage premium is implicitly included in an overall policy premium, the insurer should be able to demonstrate the reasonableness of the premium allocation specifically attributed to earthquake coverage. As an example, in the case of catastrophic reinsurance coverage not specific to earthquake risk, an allocation of the premium amount must be made and the reasonableness of the reinsurer's premium allocation must be demonstrated;
  - any earthquake premium contributed to the EPR must remain in the EPR unless there is a material decrease in the exposure. The AMF reserves the right to require

<sup>18</sup> Refer to the *Taxation Act* (CQLR 1985, C. 1) for the annual contribution limit.

information on any decrease in the ERC;

- should an earthquake occur and trigger claims, insurers would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The EPR component would be reduced by an amount equal to the claims reserves;
- any reduction in the EPR should be brought back into unappropriated surplus immediately;
- the EPR is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.
- reinsurance coverage;
  - the estimated reinsurance coverage available should be based on reinsurance in force on the day immediately following the end of the financial reporting period and should be equal to an amount of reinsurance collectable for a loss of the size of the PML, net of retention (e.g., policies in force on July 1 for MCT calculations as on June 30).
- capital market financing
  - prior supervisory approval from the AMF is required before these instruments can be recognized as a financial resource in the calculation of the earthquake risk formula. Refer to the Earthquake Guideline for additional information.

**3.6.1.3 Earthquake Reserve Component**

The ERC is an additional component used to cover an insurer's earthquake risk exposure not covered by the financial resources. The formula to compute the ERC is as follows:

$$\text{ERC} \equiv \frac{\{\text{Country-wide PML500} \times (\text{Year} - 2014)/8 + \text{MAX} [\text{East Canada PML420}, \text{West Canada PML420}] \times (2022 - \text{Year})/8\} - \text{capital and surplus} - \text{reinsurance coverage} - \text{capital market financing} - \text{EPR}}$$

- should an earthquake occur and trigger claims, insurers would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The ERC component would be reduced after the EPR, by an amount equal to the claims reserves;
- any reduction in the ERC should be brought back into unappropriated surplus immediately;
- the ERC is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.  
Refer to the AMF's Sound Management and Measurement of Earthquake Exposure Guideline.

**4.63.7 Other Classes****3.7.1 Accident and Sickness Insurance**

Accident and sickness reserves determined by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations in these requirements based on assumptions about mortality and morbidity. Margins on unearned premiums and unpaid claims for accident and sickness insurance are included in the MCT to take into account possible unexpected negative variations in actual requirements.

The unearned premiums margin is calculated by applying a factor to annual earned premiums. Generally, the factor varies with the length of the premium guarantee remaining. A margin for DPAE arising from commissions is also required and is calculated by multiplying DPAE commissions, net of an adjustment for unearned commissions, by 45%. The unpaid claims margin is calculated by applying a factor to the unpaid claims experience relating to prior years. Generally, the factor varies with the length of benefit period remaining.

A worksheet for calculating the margin required for accident and sickness business as well as instructions for completing the worksheet are included in appendices 4 and 5. The total requirement calculated on the worksheet should be included in the amount reported as the margin required for unpaid claims and premium liabilities in the MCT. For this class, refer to the calculation of the margin requirement set forth in appendices 2 and 3. The amount of this margin requirement is to be included in the amount of the capital required for unearned premiums and unpaid claims (page 30.70, line 22).

**3.7.2 Mortgage Insurance**

Consult the AMF.

## Chapter ~~54~~. Interest RateMarket Risk

Market risk arises from potential changes in rates or prices in various markets such as for interest rates, foreign exchange rates, equities, real estate, and other market risk exposures. Exposure to this risk results from trading, investing, and other business activities, which create on- and off-balance sheet positions.

### 4.1 Interest Rate Risk

Interest rate risk represents the risk of economic loss resulting from market changes in interest rates and the impact on interest rate sensitive assets and liabilities. Interest rate risk arises due to the volatility and uncertainty of future interest rates.

Assets and liabilities whose value depends on interest rates are affected. ~~The~~ Interest rate sensitive assets include fixed income assets. ~~The~~ Interest rate sensitive liabilities include those for which the values are determined using a discount rate.

To compute the interest rate risk margin, a duration and an interest rate shock factor are applied to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities. The interest rate risk margin is the difference between the change in the value of interest rate sensitive assets and the change in the value of interest rate sensitive liabilities, taking into account the change in the value of recognized interest rate derivative contracts, as appropriate.

### 5.1 — General Requirements

The components used to calculate the interest rate risk margin are as follows.

#### 45.1.1 Interest Rate Sensitive Assets

The interest rate sensitive assets to be included in the calculation of the interest rate margin requirement are those for which their fair value will change with movements in interest rates. Although certain assets, for example loans and bonds held to maturity, may be reported on the balance sheet on an amortized cost basis, their economic value, and changes in that value, are to be considered for interest rate risk margin purposes. Interest rate sensitive assets include the following:

- term deposits and other similar short-term securities (excluding cash);
- bonds and debentures;
- commercial paper;
- loans;
- mortgages (residential and commercial);

- mortgage-backed and asset-backed securities (“MBS” and “ABS”);
- preferred shares;
- interest rate derivatives held for other than hedging purposes.

Investments in mutual funds and ~~segregated funds~~other similar assets should be viewed on a “look through” basis with regard to the underlying assets. The assets in the fund that are interest rate sensitive are to be included in the determination of the fair value of the insurer’s total interest rate sensitive assets.

Other assets, such as cash, investment income due and accrued, common shares and investment properties, are not to be included in the determination of the value of interest rate sensitive assets. Such assets are assumed for interest rate risk margin determination purposes to be insensitive to movements in interest rates.

#### **54.1.2 Interest Rate Sensitive Liabilities**

The interest rate sensitive liabilities to be included in the calculation of the interest rate risk margin ~~requirement~~ are those for which their fair value will change with movements in interest rates. The following liabilities are considered sensitive to interest rates and are to be included:

- net unpaid claims and adjustment expenses;
- net premium liabilities.

Insurer must obtain the AMF’s approval in order to be able to consider other liabilities in the calculation of the interest rate risk margin.

Net unpaid claims and adjustment expenses, which include PfAD, are net of reinsurance, salvage and subrogation, and self-insured retentions. The net premium liabilities, which also include PfAD, are those determined in a manner consistent with the valuation of premium liabilities in the Canadian Institute of Actuaries (“CIA”) standards for valuation of policy liabilities. The net premium liabilities are equal to the present value, at the balance sheet date, of cash flows on account of premium development and of the claims, expenses and taxes to be incurred after that date on account of the policies in force at that date, after reinsurance recoverables. In other words, they are the actuary’s estimate of net policy liabilities in connection with unearned premiums disclosed in the table entitled “Premium Liabilities” from the expression of opinion included in the Report on P&C insurer policy liabilities.

#### **54.1.3 Allowable Interest Rate Derivatives**

Interest rate derivatives are those for which the payoffs~~cash flows~~ are dependent on future interest rates. They may be used to hedge a P&C insurer’s interest rate risk and as such may be recognized in the determination of the margin required for interest rate risk, subject to the conditions below.

Only plain-vanilla interest rate derivatives that clearly serve to offset fair value changes in an insurer's capital position due to changes in interest rates may be included in the interest rate risk calculation. Plain-vanilla interest rate derivative instruments are limited to the following:

- interest rate and bond futures;
- interest rate and bond forwards;
- single-currency interest rate swaps.

Other interest rate derivatives, including interest rate options, caps and floors are not considered plain-vanilla and ~~are may~~ not ~~to~~ be recognized in the determination of the interest rate risk margin ~~requirement~~.

Insurers must understand the interest rate hedging strategies that they have in place and be able to demonstrate to the AMF, upon request, that the underlying hedges decrease interest rate risk exposure and that the addition of such derivatives does not result in overall increased risk. For example, insurers are expected to be able to demonstrate that they have defined the hedging objectives, the class of risk being hedged, the nature of the risk being hedged, the hedge horizon and have considered other factors, such as the cost and liquidity of ~~the~~ hedging instruments. In addition, the ability to demonstrate an assessment, retrospectively or prospectively, of the performance of the hedge would be appropriate. If the insurer cannot demonstrate that the derivatives result in decreased overall risk, then additional capital may be required, and insurers in this situation should contact the AMF for details.

Derivatives used for hedging an insurer's interest rate risk are subject to credit risk requirements. Refer to section 5.2 for further details.

#### **54.1.4 Duration of Interest Rate Sensitive Assets and Liabilities**

Insurers are required to calculate the duration of the interest rate sensitive assets and liabilities for ~~the~~ purposes of the interest rate risk capital requirement calculation. The duration of an asset or a liability is a measure of the sensitivity of the value of the asset or liability to changes in interest rates. More precisely, it is the percentage change in an asset or liability value given a change in interest rates.

The calculation of duration for an asset or liability will depend on the duration measure chosen and whether the cash flows of the asset or liability are themselves dependent on interest rates. Modified duration is a duration measure in which it is assumed that interest rate changes do not change the expected cash flows. Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows.

An insurer may use either modified duration or effective duration to calculate the duration of its assets and liabilities. However, the duration methodology chosen should apply to all interest rate sensitive assets and liabilities under consideration and the same methodology ~~is to~~ must be used consistently from year to year (i.e. ~~no~~ "cherry-picking" is not permitted).

The cash flows associated with interest rate derivatives are sensitive to changes in interest rates and therefore the duration of an interest rate derivative must be determined using effective

duration. In particular, if an insurer has interest rate derivatives on its balance sheet that lie within the scope of section 54.1.3, then it must use effective duration for all of its interest rate sensitive assets and liabilities.

The portfolio duration (modified or effective) can be obtained by calculating the weighted average of the duration of the assets or the liabilities in the portfolio.

The dollar duration of an asset or liability is the change in dollar value of an asset or liability for a given change in interest rates.

#### 54.1.4.1 Modified Duration

Modified duration is defined as the approximate percentage change in the present value of cash flows for a 100 basis point change in the annually compounded yield rate, interest rates assuming that ~~the~~ expected cash flows do not change when ~~the~~ interest rates change.

Modified duration can be written as:

$$\text{Modified duration} = \frac{1}{(1+\text{yield}/k)} \times \frac{\sum t \times \text{PVCF}_t}{k \times \text{Market Value}}$$

where:

- $k$ : number of periods, or payments, per year (e.g.,  $k = 2$  for semi-annual payments and  $k = 12$  for monthly payments)
- ~~$n$ : number of periods until maturity (i.e. number of years to maturity times  $k$ )~~
- yield: ~~market value~~ periodically compounded yield to maturity of the cash flows
- $\text{PVCF}_t$ : present value of the cash flow ~~in period at time~~  $t$  discounted at the yield ~~to maturity rate~~

#### 54.1.4.2 Effective Duration

Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows. Although modified duration will give the same estimate of the percentage fair value change for an option-free series of cash flows, the more appropriate measure for any series of cash flows with an embedded option is effective duration.

Effective duration is determined as follows:

$$\text{Effective duration} = \frac{\text{Fair value if yields decline} - \text{Fair value if yields rise}}{2 \times (\text{initial price}) \times (\text{change in yield in decimal})}$$

Denoting:

- $\Delta y$ : change in yield in decimal
- $V_0$ : initial fair value

$V_-$ : fair value if yields decline by  $\Delta y$   
 $V_+$ : fair value if yields increase by  $\Delta y$

Then, effective duration is as follows:

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

#### 54.1.4.3 Portfolio Duration

The duration of a portfolio of interest rate sensitive assets or liabilities is to be determined by calculating the weighted average of the duration of the assets or liabilities in the portfolio. The weight is the proportion of the portfolio that a security comprises. Mathematically, a portfolio's duration is calculated as follows:

$$w_1 D_1 + w_2 D_2 + w_3 D_3 + \dots + w_K D_K$$

where:

$w_i$ : fair value of security  $i$  / fair value of the portfolio  
 $D_i$ : duration of security  $i$   
 $K$ : number of securities in the portfolio

#### 54.1.4.4 Dollar Fair Value Change

Modified and effective duration are related to percentage fair value changes. The interest rate risk capital requirements depend on determining the adjustment to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities for dollar fair value changes. The dollar fair value change can be measured by multiplying duration by the dollar fair value and the number of basis points (in decimal form). In other words:

$$\text{Dollar fair value change} = \text{duration} \times \text{dollar fair value} \times \text{interest rate change (in decimal)}$$

#### 54.1.5 Duration of Allowable Interest Rate Derivatives

Effective duration is the appropriate measure that should be used when assets or liabilities have embedded options. For portfolios with eligible plain-vanilla interest rate derivatives, ~~since the insurers should be using effective dollar duration<sup>19</sup> because the insurer is hedging the dollar interest rate risk exposure, it is the effective dollar duration that should be used.~~

#### Example 45-1: Effective dollar duration of a swap

<sup>19</sup> Effective dollar duration is the fair value change in dollars for a unit change in the yield (per one percentage point or per one basis point).

Assuming an insurer has a longer duration for its interest rate sensitive assets and a shorter duration for its interest rate sensitive liabilities, the current dollar duration position of the insurer, prior to taking into consideration any interest rate derivatives, is effectively as follows:

$$\text{Insurer's dollar duration} = \text{dollar duration of assets} - \text{dollar duration of liabilities} > 0$$

The insurer enters into a single-currency interest rate swap in which it pays fixed-rate and receives floating-rate. The dollar duration of a swap for a fixed-rate payer can be broken down as follows:

$$\text{Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer} = \text{effective dollar duration of a floating-rate bond} - \text{effective dollar duration of a fixed-rate bond}$$

Assuming the dollar duration of the floater is near zero, then:

$$\text{Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer} = 0 - \text{effective dollar duration of a fixed-rate bond}$$

The dollar duration of the swap position is negative; therefore, adding the swap position reduces the insurer's dollar duration of assets and moves the insurer's overall dollar duration position closer to zero.

#### **54.1.6-2 Interest rate Risk Margin**

The interest rate risk margin is determined by measuring the economic impact on the insurer of a  $\Delta y$  change in interest rates. ~~The AMF will phase in the magnitude of the interest rate shock factor. Effective January 1, 2013, the~~  $\Delta y$  interest rate shock factor is 0.751.25% ( $\Delta y = 0.00750125$ ).

- (A) The estimated change in the interest sensitive asset portfolio for an interest rate increase of  $\Delta y$  is determined as follows:

$$\text{Dollar fair value change of the interest rate sensitive asset portfolio} = (\text{Duration of interest rate sensitive asset portfolio}) \times \Delta y \times (\text{Fair value of interest rate sensitive asset portfolio})$$

- (B) The change in the interest rate sensitive liabilities for an interest rate increase of  $\Delta y$  is determined as follows:

$$\text{Dollar fair value change of the interest rate sensitive liabilities} = (\text{Duration of interest rate sensitive liabilities}) \times \Delta y \times (\text{Fair value of interest rate sensitive liabilities})$$

- (C) The change in the allowable interest rate derivatives for an interest rate increase of  $\Delta y$  is determined as follows:

$$\text{Effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives portfolio} = \text{Sum of the effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives for a } \Delta y \text{ increase in interest rates}$$

- (D) The capital requirement for an interest rate increase of  $\Delta y$  is determined as the greater of zero and  $A - B + C$ .
- (E) Steps A through C are repeated for an interest rate decrease of  $\Delta y$  (i.e.  $-\Delta y$ ) and the capital requirement for an interest rate decrease of  $\Delta y$  is the greater of zero and  $A - B + C$ .
- (F) The interest rate risk margin is then determined as the maximum of D or E.

~~Refer to Appendix 4 to calculate the interest rate risk margin from the interest rate shock factor increase and decrease.~~

## **4.2 Foreign Exchange Risk**

~~The foreign exchange risk margin is intended to cover the risk of loss resulting from fluctuations in currency exchange rates and is applied to the entire business activity of the insurer.~~

### **4.2.1 General Requirements**

~~Two steps are necessary to calculate the foreign exchange risk margin. The first is to measure the exposure in each currency position. The second is to calculate the capital requirement for the portfolio of positions in different currencies.~~

~~The foreign exchange risk margin is 10% of the greater of:~~

- ~~• the aggregate net long positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used; and~~
- ~~• the aggregate net short positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used.~~

~~Effective allowable foreign exchange rate hedges are limited to plain-vanilla foreign currency derivatives such as futures and forward foreign currency contracts and currency swaps.~~

~~Investments in mutual funds and other similar assets should be viewed on a "look through" basis for foreign exchange risk. The assets in the fund that are denominated in a foreign currency are to be included in the calculation to determine the capital requirement for each currency position. In cases where a claim liability is recorded in Canadian dollars but the settlement of the claim will be made in a foreign currency, the liability must be included in the foreign exchange risk margin.~~

### **4.2.2 Foreign Exchange Risk Margin**

#### **Step 1: Measuring the exposure in a single currency**

~~The net open position for each currency is calculated by summing:~~

- ~~• the net spot position, defined as all asset items less all liability items denominated in the currency under consideration, including accrued interest and accrued expenses if they are subject to exchange rate fluctuations;~~

- the net forward position (i.e. all net amounts under forward foreign exchange transactions, including currency futures and the principal on currency swaps), valued at current spot market exchange rates or discounted using current interest rates and translated at current spot rates;
- guarantees (and similar instruments) that are certain to be called and are likely to be irrecoverable;
- net future income/expenses not yet accrued but already fully hedged (at the discretion of the reporting institution); and
- any other item representing a profit or loss in foreign currencies.

#### Adjustments

For insurers with foreign operations, those items that are currently deducted from capital available in calculating the MCT ratio and are denominated in the corresponding currency may be excluded from the calculation of net open currency positions, to a maximum of zero. For example:

- goodwill and other intangibles;
- interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures;
- non-allowable foreign exchange rate hedges that are not considered in capital available.

#### Carve-out

An insurer with a net open long position in a given currency may reduce the amount of the net exposure, to a maximum of zero, by the amount of a carve-out, which is equivalent to a short position of up to 25% of the liabilities denominated in the corresponding currency.

#### **Step 2: Calculating the capital requirement for the portfolio**

The nominal amount (or net present value) of the net open position in each foreign currency calculated in Step 1 is converted at a spot rate into Canadian dollars. The gross capital requirement is 10% of the overall net open position, calculated as the greater of:

- the sum of the net open long positions; and
- the absolute value of the sum of the net open short positions.

#### **Example 4.2**

An insurer has \$100 of U.S. assets and \$50 of U.S. liabilities and the spot exchange rate is 1.000.

- the net spot position, defined as assets less liabilities, is a long position of \$50;

- the carve-out, using 25% of liabilities, is:

$$= 25\% \times \$50$$

$$= \$12.50$$

- therefore, the foreign exchange risk margin is:

$$= 10\% \times \text{MAX}^{20} ((\text{net spot position} - \text{carve-out}), 0)$$

$$= 10\% \times \text{MAX} ((\$50 - \$12.50), 0)$$

$$= 10\% \times \$37.50$$

$$= \$3.75$$

#### **4.2.2.1 Allowable Foreign Currency Hedges**

Foreign currency derivatives are those for which the cash flows are dependent on future foreign exchange rates. They may be used to hedge an insurer's foreign exchange risk and as such, may be recognized in the determination of the capital requirement for foreign exchange risk, subject to the following requirements.

Only effective hedges that offset the changes in fair value of the hedged item may be included in the foreign exchange risk calculation. The company must be able to demonstrate to the AMF the effectiveness of its foreign exchange hedges.

Insurers with foreign currency derivatives on their balance sheet must be able to demonstrate that the addition of such derivatives does not result in increased risk. If the insurer cannot demonstrate that the derivatives do not result in increased risk, then the AMF may require additional capital.

Only plain-vanilla foreign currency derivatives may be recognized in the calculation of the foreign exchange capital requirement. Plain-vanilla foreign currency derivative instruments are limited to the following:

- futures foreign currency contracts;
- forward foreign currency contracts;
- currency swaps.

<sup>20</sup> The carve-out can be used to reduce the net open long currency position to a minimum of zero.

Other foreign currency derivatives, including options on foreign currencies, are not considered plain-vanilla and are not to be recognized in the determination of the foreign exchange risk margin.

Derivatives used for hedging a P&C insurer's foreign exchange risk are subject to credit risk requirements. Refer to section 5.2 for further details.

#### **4.2.2.2 Measurement of Forward Currency Positions**

Forward currency positions should be valued at current spot market exchange rates. It would not be appropriate to use forward exchange rates since they partly reflect current interest rate differentials. Insurers that base their normal management accounting on net present values are expected to use the net present values of each position, discounted using current interest rates and translated at current spot rates, for measuring their forward currency positions.

#### **4.2.2.3 Accrued and Unearned Interest Income and Expenses**

Accrued interest, accrued income and accrued expenses should be treated as a position if they are subject to exchange rate fluctuations. Unearned but expected future interest, income or expenses may be included, provided the amounts are certain and have been fully hedged by allowable forward foreign exchange contracts. Insurers must be consistent in their treatment of unearned interest, income and expenses and must have written policies covering the treatment. The selection of positions that are only beneficial to reducing the overall position will not be permitted for capital purposes.

#### **4.2.2.4 Unregistered Reinsurance**

A separate component calculation must be performed for each group of liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement to a reinsurer that is backed by a distinct pool of assets, where the defining characteristic of the pool is that any asset in the pool is available to pay any of the corresponding liabilities.

Each calculation should take into consideration the ceded liabilities, the assets supporting them, and deposits placed by the reinsurer to cover the capital requirement for the ceded liabilities, if the deposits are in a currency different from the currency in which the ceded liabilities are payable to policyholders.

If some of the assets supporting the liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement are held by the ceding insurer (e.g. funds withheld), the insurer's corresponding liability should be treated as an asset in the calculation of the open positions for the ceded business.

Excess deposits placed by an unregistered reinsurer within a pool of supporting assets may be used to reduce the foreign exchange risk requirement for the corresponding ceded business to a minimum of zero. Any requirements not covered by excess deposits must be added to the ceding company's own requirement.

### **4.3 Equity Risk**

Equity risk is the risk of economic loss due to fluctuations in the prices of common shares.

A 30% risk factor applies to investments in common shares and joint ventures in which an insurer holds less than or equal to 10% ownership interest.

### **4.4 Real Estate Risk**

Real estate risk is the risk of economic loss due to changes in the value of a property or in the amount and timing of cash flows from investments in real estate.

<u>Risk Factor</u>	<u>Real Estate</u>
<u>10%</u>	<u>Held for own use</u>
<u>20%</u>	<u>Held for investment purposes</u>

For own-use properties, the risk factor is applied to the value using the cost model, excluding any unrealized fair value gains (losses) resulting from the conversion to IFRS, or subsequent unrealized fair value gains (losses) due to revaluation.

### **4.5 Other Market Risk Exposures**

Other market risk exposures include assets that fall in the category "Other assets", for example, equipment, that are exposed to asset value fluctuations that may result in the value realized upon disposal being less than the balance sheet carrying value. A 10% risk factor applies to other assets as part of the total capital requirements for market risk.

## Chapter 35. Asset Yield DeficiencyCredit Risk

Credit risk is the risk of loss arising from a counterparty's potential inability or unwillingness to fully meet its contractual obligations due to an insurer. Exposure to this risk occurs any time funds are extended, committed, or invested through actual or implied contractual agreements. Components of credit risk include loan loss/principal risk, pre-settlement/replacement risk and settlement risk. Counterparties covered by this guideline include issuers, debtors, borrowers, brokers, policyholders, reinsurers and guarantors.

All on- and off-balance sheet exposures are subject to a specific risk factor that either:

- corresponds to the external credit rating of the counterparty or issuer; or
- represents a prescribed factor determined by the AMF.

To determine the capital requirements for balance sheet assets, factors are applied to the balance sheet values or other specified values of these assets. To determine the capital requirements for off-balance sheet exposures, factors are applied to the exposure amounts determined according to section 5.2. Collateral and other forms of credit risk mitigators may be used to reduce the exposure. No risk factors are applied to assets deducted from capital available (reference section 2.3.1). The resulting amounts are summed to arrive at the credit risk capital requirements.

### 35.1 Capital Requirements for Balance Sheet Assets~~Description of Asset Risks~~

For the purpose of calculating the capital requirements for credit risk, balance sheet assets should be valued at their balance sheet carrying amounts, with the following exceptions:

- loans carried at fair value under the fair value option, fair value hedge accounting, or available-for-sale accounting, which should be valued at amortized cost;
- off-balance sheet exposures which should be valued in accordance with section 5.2.

~~The capital required for assets covers the potential losses resulting from asset default and the related loss of income, and the loss of market value of equities and the related reduction in income.~~

~~To determine the risk-based capital requirement for assets, P&C insurers must apply a factor to the balance sheet value of each asset. For loans, the factors are applied to amortized cost. (No asset factor is applied to assets deducted from Capital Available, refer to chapter 2). The total of these amounts represents the capital required for asset risks.~~

### 3.2 Government Grade

~~Government grade securities include securities issued or guaranteed by, loans made or guaranteed by, and accounts receivable from:~~

- ~~the federal government or an agent of the Crown;~~
- ~~a provincial or territorial government of Canada or one of its agents;~~
- ~~a municipality or school corporation in Canada;~~
- ~~the central government of a foreign country where:~~
  - ~~the securities are rated AAA; or if not rated~~
  - ~~the long term sovereign credit rating of that country is AAA.~~

### **3.35.1.1 Use of Ratings**

Many of the ~~capital factor~~risk factors in this guideline depend on the external credit rating assigned to an asset or an obligor. In order to use a factor that is based on a rating, a P&C insurer must meet all of the conditions specified below.

Insurers may recognize credit ratings from the following rating agencies for MCT purposes:

- DBRS;
- Moody's Investors Service;
- Standard and Poor's (S&P);
- Fitch Rating Services.

An insurer must choose the rating agencies it intends to rely on and then use their ratings for MCT purposes consistently for each type of claim. Insurers should not select ~~may not "cherry pick"~~ the assessments provided by different rating agencies with the sole intent to reduce their capital requirements (i.e. "cherry picking is not permitted").

Any rating used to determine a factor must be publicly available, i.e., the rating must be published in an accessible form and included in the rating agency's transition matrix. Ratings that are made available only to the parties to a transaction do not satisfy this requirement.

If an insurer is relying on multiple rating agencies and there is only one assessment for a particular claim, that assessment should be used to determine the capital requirement for the claim. If there are two assessments from the rating agencies used by an insurer and these assessments differ, the insurer should apply the ~~capital requirement~~risk factor corresponding to the lower of the two ratings. If there are three or more assessments for a claim from an insurer's chosen rating agencies, the insurer should exclude one of the ratings that corresponds to the lowest ~~capital factor~~risk factor, and then use the rating that corresponds to the lowest ~~capital factor~~risk factor of those that remain (i.e., the insurer should use the second-highest rating from those available, allowing for multiple occurrences of the highest rating).

Where an insurer holds a particular securities issue that carries one or more issue-specific assessments, the ~~capital factor~~capital requirement for the claim will be based on these assessments. Where an insurer's claim is not an investment in a specifically rated security, the following principles apply:

- in circumstances where the borrower has a specific rating for an issued debt security, but the insurer's claim is not an investment in this particular security, a rating of BBB- or better on the rated security may only be applied to the insurer's unrated claim if this claim ranks *pari passu* or senior to the rated claim in all respects. If not, the credit rating cannot be used and the insurer's claim must be treated as an unrated obligation;
- in circumstances where the borrower has an issuer rating, this assessment typically applies to senior unsecured claims on that issuer. Consequently, only senior claims on that issuer will benefit from a BBB- or better issuer assessment; other unassessed claims on the issuer will be treated as unrated. If either the issuer or one of its issues has a rating of BB+ or lower, this rating should be used to determine the ~~capital factor~~risk factor for an unrated claim on the issuer;
- short-term assessments are deemed to be issue specific. They can only be used to derive ~~capital factor~~capital requirements for claims arising from the rated security. They cannot be generalized to other short-term claims, and in no event can a short-term rating be used to support a ~~capital factor~~risk factor for an unrated long-term claim;
- where the capital requirement for an unrated exposure is based on the rating of an equivalent exposure to the borrower, foreign currency ratings should be used for exposures in foreign currency. Canadian currency ratings, if separate, should only be used to determine the ~~capital factor~~capital requirements for claims denominated in Canadian currency.

The following additional conditions apply to the use of ratings:

- external assessments for one entity within a corporate group may not be used to determine the ~~capital factor~~risk factor for other entities within the same group. This condition does not apply to assets held with a credit union that is a member of a federation within the meaning of *An Act respecting financial services cooperatives* (R.S.Q.:CQLR, chapter C-67.3)<sup>21</sup>;
- no rating may be inferred for an unrated entity based on assets that the entity possesses;
- in order to avoid the double counting of credit enhancement factors, insurers may not recognize ~~asset yield deficiency~~credit risk mitigation if the credit enhancement has already been reflected in the issue-specific rating;

<sup>21</sup> To qualify for this exception, the insurer must refer to a rating assigned to a financial services cooperative by a rating agency duly recognized under this guideline, which rating should be closely linked to the evaluation of the quality of the financial condition and the risk assessment of the credit unions that are members of the federation. If more than one financial services cooperative is assessed, the insurer must apply the ~~capital risk~~ factor corresponding to the lowest rating.

- an insurer may not recognize a rating if the rating is at least partly based on unfunded support (e.g. guarantees, credit enhancement or liquidity facilities) provided by the insurer itself or one of its associates;
- any assessment used must take into account and reflect the entire amount of credit risk exposure an insurer has with regard to all payments owed to it. In particular, if an insurer is owed both principal and interest, the assessment must fully take into account and reflect the ~~asset yield deficiency~~credit risk associated with repayment of both principal and interest;
- insurers may not rely on ~~any~~ unsolicited ratings in determining the ~~capital factor~~risk factor for an asset, except where the asset is a sovereign exposure and a solicited rating is not available.

### ~~3.4 Capital Factors for Asset Risks~~

#### ~~3.4.1 Fixed Capital Factors~~

##### ~~3.4.25.1.2~~ Variable ~~Credit Capital Factor~~Risk Factors

~~Varying~~ ~~Various~~ ~~capital factor~~risk factors are applied to invested assets depending on the external credit ratings and the remaining term to maturity (reference section 3.3), as outlined below.

Investments in ~~securitized assets~~, mutual funds or other similar assets must be broken down by type of investment (bonds, preferred shares, etc), ~~then be reported on the applicable lines of page 30.71~~, and assigned the appropriate ~~capital factor~~risk factor relating to the investment. If the information available on an investment is not broken down, then the factor of the riskiest asset being securitized, or held in the fund, is assigned to the entire investment.

### Long-term Obligations

- Long-term obligations, including term deposits, bonds ~~and~~ debentures ~~and~~ loans that are not eligible for a 0% ~~capital factor~~ risk factor, and that are not Canadian municipal bonds, have ~~capital factor~~ risk factors according to the following table:

Rating	Remaining Term to Maturity		
	1 year or less	Greater than 1 year up to and including 5 years	Greater than 5 years
AAA	0.25%	0.50%	1.25%
AA+ to AA-	0.25%	1.00%	1.75%
A+ to A-	0.75%	1.75%	3.00%
BBB+ to BBB-	1.50%	3.75%	4.75%
BB+ to BB-	3.75%	7.75%	8.00%
B+ to B-	7.50%	10.50%	10.50%
<u>Unrated</u>	<u>6%</u>	<u>8%</u>	<u>10%</u>
Other	15.50%	18.00%	18.00%

- bonds of Canadian municipalities only<sup>22</sup> have risk factors according to the following table:

Rating	Remaining Term to Maturity		
	<u>1 year or less</u>	<u>Greater than 1 year up to and including 5 years</u>	<u>Greater than 5 years</u>
<u>AAA</u>	<u>0.125%</u>	<u>0.25%</u>	<u>0.625%</u>
<u>AA+ to AA-</u>	<u>0.125%</u>	<u>0.5%</u>	<u>0.875%</u>
<u>A+ to A-</u>	<u>0.375%</u>	<u>0.875%</u>	<u>1.5%</u>
<u>BBB+ to BBB-</u>	<u>0.75%</u>	<u>1.875%</u>	<u>2.375%</u>
<u>BB+ to BB-</u>	<u>1.875%</u>	<u>3.875%</u>	<u>4%</u>
<u>B+ to B-</u>	<u>3.75%</u>	<u>5.25%</u>	<u>5.25%</u>
<u>Unrated</u>	<u>3%</u>	<u>4%</u>	<u>5%</u>
<u>Other</u>	<u>7.75%</u>	<u>9%</u>	<u>9%</u>

- long-term obligations generally have an original term to maturity at issue of 1 year or more;
- maturity denotes the date a bond will be redeemed, while remaining term to maturity denotes the number of years from the reporting date until that the maturity date;
- insurers may use effective maturity as an option for determining risk factors for investments in long-term obligations subject to a determined cash flow schedule. The following formula may be used to calculate effective maturity:

<sup>22</sup> For other municipal bonds, refer to the risk factors of the other long-term obligations.

$$\text{Effective maturity (M)} \equiv \frac{\sum t \times CF_t}{\sum CF_t}$$

where  $CF_t$  denotes the cash flows (principal, interest payments and fees) contractually payable by the borrower in period  $t$ .

- in cases where an insurer elects not to calculate an effective maturity or if it is not feasible to do so using the above formula, the insurer is required to use the maximum remaining time (in years) that the borrower is permitted to fully discharge its contractual obligation (principal, interest, and fees) under the terms of the loan agreement. Normally, this would correspond to the nominal maturity or term to maturity of the instrument;
- for an amortizing security, a type of debt security in which a portion of the underlying principal amount is paid in addition to periodic interest payments to the security's holder, the weighted average maturity may be used to determine the appropriate term to maturity to refer to in the above table. To determine the weighted average maturity, the contractual principal amortization schedule should be used and not an internally derived estimate;
- where information is not available to determine the redemption/maturity of an asset, insurers must use the category with the highest capital factor for that asset. For example, insurers must use the term deposits, bonds and debentures expiring or redeemable or repayable in the "Greater than 5 years" category for that where no information is available to determine the maturity of a given asset.

#### Short-term Obligations

- Short-term obligations, including commercial paper, that are not eligible for a 0% ~~capital factor~~ risk factor, have ~~capital factor~~ risk factors assigned according to the following table:

<u>Notation</u> <u>Rating</u>	<u>Factor</u>
A-1, F1, P-1, R-1 or equivalent	0.25%
A-2, F2, P-2, R-2 or equivalent	0.50%
A-3, F3, P-3, R-3 or equivalent	2.00%
<u>Unrated</u>	<u>6%</u>
All other ratings, including non-prime and B or C ratings	8.00%

- short-term obligations generally have an original term to maturity at issue of no more than 365 days.

#### Preferred Shares

- Preferred shares ~~capital factor~~ risk factors should be assigned according to the following table:

Rating	Factor
AAA, AA+ to AA-, Pfd-1, P-1 or equivalent	3.0%
A+ to A-, Pfd-2, P-2 or equivalent	5.0%
BBB+ to BBB-, Pfd-3, P-3 or equivalent	10.0%
BB+ to BB-, Pfd-4, P-4 or equivalent	20.0%
B+ or lower, Pfd-5, P-5 or equivalent or unrated	30.0%

### 5.1.3 Fixed Credit Risk Factors

0% ~~Capital Factor~~ Risk factor

- Cash held on the insurer's own premises;
- obligations<sup>23</sup> of federal, provincial, and territorial ~~and municipal governments, and school corporations~~ in Canada;
- obligations of agents of the federal, provincial or territorial governments in Canada whose obligations are, by virtue of their enabling legislation, direct obligations of the parent government;
- ~~obligations of sovereigns rated AA- or better and their central banks<sup>24</sup> obligations of AAA-rated central governments and central banks, or obligations of organizations with the guarantee of the central government;~~
- obligations that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed backed by a Government Grade entity eligible for a 0% risk factor guarantor including, for example, residential mortgages insured under the National Housing Act ("NHA") HA or equivalent provincial mortgage insurance program, and NHA mortgage-backed securities that are guaranteed by the Canada Mortgage and Housing Corporation;
- insurance receivables from associated<sup>25</sup> registered reinsurers (reference section ~~4.3.13.4.1~~);
- unearned premiums recoverable from associated registered reinsurers (reference section ~~4.3.13.4.1~~);
- unpaid claims and adjustment expenses recoverable from associated registered reinsurers (reference section ~~4.3.13.4.1~~);
- ~~deferred tax assets arising from discounting of claims reserves for tax purposes, or from unrealized capital gains, that are recoverable from income taxes paid in the three~~

<sup>23</sup> Including securities loans and accounts receivable.

<sup>24</sup> Sovereign obligations rated lower than AA- may not receive a factor of 0%, and are instead subject to the factor requirements in section 5.1.2.

<sup>25</sup> Associates under the terms of this guideline.

~~immediately preceding fiscal years;~~

- current tax assets (income taxes receivable);
- ~~DPAE, including DPAE on commissions, deferred premium taxes and others, and excluding DPAE on commissions for accident and sickness business;~~
- instalment premiums receivable (not yet due);
- any deductions from capital, including goodwill, intangible assets and interests in non-qualifying subsidiaries, associates, and joint ventures with more than 10% ownership interest.

#### 0.25% Risk factor

- Demand deposits, certificates of deposit, drafts, checks, acceptances and similar obligations that have an original maturity of less than three months, and that are drawn on regulated deposit-taking institutions subject to the solvency requirements of the Basel Framework.

#### 0.705% Capital Factor Risk factor

- ~~Unearned premiums recoverable from non-associated registered reinsurers (reference section 4.3.1);~~
- insurance receivables from non-associated registered reinsurers (reference section 4.3.13.4.1);
- accounts receivable from the Facility Association and the *Plan de répartition des risques* (P.R.R.).

#### 2.5% Capital Factor Risk factor

- Investment income due and accrued;
- Unearned premiums recoverable from non-associated registered reinsurers (reference section 4.3.13.4.1);
- unpaid claims and adjustment expenses recoverable from non-associated registered reinsurers (reference section 4.3.13.4.1).

#### 4% Capital Factor Risk factor

- ~~Accounts receivable, not yet due and outstanding less than 60 days, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including other receivables;~~
- ~~instalment premiums outstanding less than 60 days;~~

- ~~F~~irst mortgages on one- to four-unit residential dwellings.

5% Risk factor

- Accounts receivable, not yet due and outstanding less than 60 days, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including other receivables<sup>26</sup>.
- instalment premiums outstanding less than 60 days.

~~8~~10% ~~Capital Factor~~Risk factor

- Accounts receivable, outstanding 60 days or more, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including instalment premiums and other receivables<sup>27</sup>;
- ~~property (real estate for an insurer's own use, excluding any unrealized fair value gains (losses) resulting from the conversion to IFRS, or subsequent unrealized fair value gains (losses) due to revaluation);~~
- commercial mortgages and other residential mortgages that do not qualify as first mortgages on one- to four-unit residential dwellings;
- the amount of ~~owned~~available refunds of defined benefit pension plan surplus assets included in capital available;
- DTAs arising from temporary differences that the institution could recover from income taxes paid in the three immediately preceding years. DTAs from temporary differences that are in excess of the amount of taxes recoverable in the three immediately preceding years should be deducted from capital available;
- other investments not specified in this section or section 45.5 as part of other market risk exposures, excluding derivative-related amounts. Capital requirements for derivative-related amounts included in other investments are set out in section 5.2;
- other assets not specified in this section or section 4.5 as part of other market risk exposures, excluding other investments.

~~10~~10% ~~Capital Factor~~

- ~~Other loans.~~

15% ~~Capital Factor~~Risk factor

- ~~Common shares;~~

<sup>26</sup> Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

<sup>27</sup> Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

- 
- ~~• investments in joint ventures with less than or equal to 10% ownership;~~
  - ~~• investment properties (investments in real estate not for an insurer's own use);~~
  - ~~M~~mortgages secured by undeveloped land (e.g., construction financing), other than land used for agricultural purposes or for the production of minerals. A property recently constructed or renovated will be considered as "under construction" until it is completed and 80% leased.;

#### 20% Risk factor

- ~~O~~ther recoverables (mainly salvage and subrogation) on unpaid claims;
- ~~SIR~~self-insured retention recoverables not deducted from capital (reference section 4.43.5);
- assets held for sale (other than financial)<sup>28</sup>. ~~These assets must be reported on line 88, page 30.71~~

---

<sup>28</sup> 1) ~~Alternatively, assets classified as held for sale may be re-consolidated (look-through approach) at the option of the insurer. If this method is selected, any write-down made as a result of re-measuring the assets classified as held for sale at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell should be reflected in the MCT after re-consolidation. Any asset within a consolidated group that is deducted from capital available for MCT purposes should continue to be deducted from capital when it becomes an asset held for sale.~~

~~2) If the insurer has elected to apply a 20% risk factor to assets held for sale instead of using the look-through approach, associated liabilities held for sale should be subject to the usual MCT treatment of liabilities as per chapter 3.~~

- ~~other investments. These include investments other than term deposits, bonds and debentures, loans, shares, or investment in real estate (real estate not for the insurer's own use) and derivative-related amounts. Capital requirements for derivative-related amounts included in other investments are set out in chapter 7 and are reported on page 30.70, with capital required for structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures.~~

#### ~~3545% Capital Factor Risk factor~~

- ~~Deferred premium commissions, net of an adjustment for unearned commissions. The 35% capital factor applies to this calculated net value and not to the book value entered on page 30.71. If the net value is negative, an amount of zero should be reported in column 3 of page 30.71. Any excess adjustment for unearned commissions cannot be recognized as capital;~~
- ~~other assets, including equipment, (line 86, page 30.71) to a limit of 1% of total assets. Any excess over the limit is included with the assets with a capital requirement of 100%, on line 17, page 30.70;~~
- Loans to or other debt instruments (bonds, debentures, mortgages, etc.) not considered as capital in non-qualifying (non-consolidated) subsidiaries, associates and joint ventures with more than a 10% ownership interest;
- DPAE on commissions related to accident and sickness business (reference section 3.7.1).~~computer software classified as an intangible asset;~~

~~assets held for sale (other than financial). These assets must be reported on line 88, page 30.71.~~

## 5.2 Capital Requirements for Off-Balance Sheet Assets Exposures

### 3.4.3 Derivatives

~~Capital requirements for derivatives are set out in chapter 7.~~

### 7.1 Description of risks for structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures

~~This section applies to counterparty risk exposures not covered by the treatment for assets.~~

The capital required for off-balance sheet exposures such as structured settlements, letters of credit or non-owned deposits, derivatives and other exposures is calculated in a manner similar to the on-balance sheet assets in that the credit risk exposure is multiplied by a counterparty risk factor to arrive at the capital required. However, unlike most assets, the face amount of an off-balance sheet exposure structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures does not necessarily reflect the true amount of the credit risk exposure. To approximate this exposure, a credit equivalent amount is calculated for each exposure. credit risk exposure, the face This amount/cost of the instrument, net of any collateral or guarantees, is then multiplied by a credit conversion factor. For letters of credit and non-owned deposits, the

credit equivalent amount is the face value. The determination of the counterparty credit risk categories and the approach for determining the eligibility of collateral and guarantees is the same as it is for other assets. For letters of credit and non-owned deposits, the counterparty credit risk is found under section 3.4.2.3.

The risk to a P&C insurer associated with structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures and the amount of capital required to be held against this risk is:

- the credit equivalent amount value of the instrument (~~Possible Credit Exposure~~) at the reporting date;
- less: the value of eligible movable hypothec collateral securities or guarantees (~~Movable Hypothecs and Guarantees~~; reference section 3.55.3);
- multiplied by: a factor reflecting the nature and maturity of the instrument (Credit Conversion Factors); and
- multiplied by: a factor reflecting the risk of default of the counterparty to a transaction (Risk Factors).

~~Refer to Appendix 5, Worksheet – Capital Required – Structured Settlements, Derivatives, Letters Of Credit, and Other Exposures.~~

### 5.2.1 Credit Equivalent Amount

### 7.2 Possible Credit Exposure

The ~~possible credit equivalent amount exposure~~ related to off-balance sheet structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures varies ~~depending according to~~ the type of instrument.

#### 7.2.1.1 Structured Settlements

The ~~possible credit equivalent amount exposure~~ for a “Type 1” structured settlement is the current replacement cost of the instrument settlement, which is gross of the coverage provided by Assuris.

~~Instruments included in this section are primarily~~ “Type 1” structured settlements ~~that~~ are not recorded as liabilities on the balance sheet and.

~~Type 1 structured settlements~~ have the following characteristics:

- an annuity is purchased by a P&C insurer who is named as the owner. There is an irrevocable direction from the P&C insurer to the annuity underwriter to make all payments directly to the claimant;

- since the annuity is non-commutable, non-assignable and non-transferable, the P&C insurer is not entitled to any annuity payments and there are no rights under the contractual arrangement that would provide any current or future benefit to the P&C insurer;
- the P&C insurer is released by the claimant ~~to evidence indicating~~ settlement of the claim amount;
- the P&C insurer remains liable to make payments to the claimant in the event and to the extent the annuity underwriter fails to make payments under the terms and conditions of the annuity and the irrevocable direction given.

Under this type of structured settlement arrangement, the P&C insurer ~~does is~~ not ~~have required~~ to recognize a liability to the claimant, nor ~~does is~~ it ~~have required~~ to recognize the annuity as a financial asset. However, the P&C insurer is exposed to some credit risk by guaranteeing the obligation of the annuity underwriter to the claimant and, consequently, must set aside additional capital.

For details on the types of structured settlements, insurers should refer to Special Topics, section IV of the Instructions to the P&C-4 form.

#### ~~7.2.2 Letters of Credit and Other Collateral~~

~~The possible credit exposure for a letter of credit is the face value of the instrument.~~

~~Letters of credit may include, for example:~~

~~letters of credit serving as direct credit substitutes backing financial claims where the risk of loss to the insurer is directly dependent on the creditworthiness of the counterparty;~~

~~letters of credit acting as transaction-related contingencies associated with the ongoing business activities of a counterparty where the risk of loss to the P&C insurer depends on the likelihood of a future event that is independent of the creditworthiness of the counterparty.~~

~~Collateral other than letters of credit, such as non-owned deposits used to reduce unregistered reinsurance margin are also considered credit substitutes backing financial claims.~~

### 7.2.35.2.1.2 Derivatives

The ~~possible~~ credit equivalent amount exposure for derivatives is the positive replacement cost (obtained by marking to market) plus an amount for potential future credit exposure (an “add-on” factor).

Derivatives include forwards, futures, swaps, purchased options, and other similar contracts. Insurers are not exposed to credit risk for the full face value of these contracts (notional principal amount), only to the potential cost of replacing the cash flow (on contracts showing a positive value) if the counterparty defaults. The credit equivalent amounts are assigned the risk factor appropriate to the counterparty in order to calculate the capital requirement. Instruments traded on exchanges are excluded where they are subject to daily receipt and payment of cash variation margins.

The ~~possible~~ credit equivalent amount exposure depends on the maturity of the contract and the volatility of the underlying instrument. It is calculated by adding:

- the total replacement cost (obtained by marking to market) of all contracts with positive values; and
- an amount for potential future credit exposure (or “add-on”). This is calculated by multiplying the notional principal amount by the following “add-on” factors.

Residual Maturity (01)	Interest Rate (02)	Exchange Rate and Gold (03)	Equity (04)	Precious Metals except Gold (05)	Other Instruments (05/06)
One year or less	<del>0.0%</del>	<del>1.0%</del>	<del>6.0%</del>	<u>7%</u>	<del>10.0%</del>
<del>Over one year to five years</del>	0.5%	<del>5.0%</del>	<del>8.0%</del>	<u>7%</u>	<del>12.0%</del>
<u>Over five years</u>	<u>1.5%</u>	<u>7.5%</u>	<u>10%</u>	<u>8%</u>	<u>15%</u>

#### Notes

- Instruments traded on exchanges do not require capital for counterparty credit risk where they are subject to daily margining requirements;
- for contracts with multiple exchanges of principal, the factors are to be multiplied by the number of remaining payments in the contract;
- ~~f~~For contracts that are structured to settle outstanding exposures following specified payment dates, and where the terms are reset so that the market value of the contract is zero on these specified dates, the residual maturity is considered to be the time until the next reset date. In the case of interest rate contracts with residual maturities of more than one year and that also meet the above criteria, the add-on factor is subject to a floor of -0.5%;

- 
- ~~The notional principal amount is:~~
  - ~~the stated notional amount, except where the stated notional amount is leveraged or enhanced by the structure of the transaction. In these cases, insurers must use the actual or effective notional amount when determining potential future exposure<sup>29</sup>;~~
  - ~~nil, where the credit exposure on single currency floating/floating interest rate swaps would be evaluated solely on the basis of their marked-to-market value;~~

---

~~<sup>29</sup> For example, if a stated notional amount is based on a specified parameter (e.g. LIBOR), but has actual payments calculated at two times that parameter, the amount for potential future credit exposure is based on twice the stated notional amount.~~

- ~~• for contracts with multiple exchanges of principal, the sum of the remaining payments.~~
- ~~c~~Contracts not covered by columns 02 to 054 in the above table are to be treated as "Other Instruments" for the purpose of determining the "add-on" factor;
- ~~• no potential credit exposure would be calculated for single currency floating/floating interest rate swaps; the credit exposure on these contracts would be evaluated solely on the basis of their mark-to-market value;~~
- ~~the add-ons are based on effective rather than the~~ stated notional amount. In the event that, except where the stated notional amount is leveraged or enhanced by the structure of the transaction, in these cases, insurers must use the actual or effective notional amount when determining potential future exposure. For example, a stated notional amount of \$1 million with payments calculated at two times LIBOR would have an effective notional amount of \$2 million;
- ~~potential credit exposure is to be calculated for all over-the-counter ("OTC") contracts (with the exception nil, where the credit exposure on of single currency floating/floating interest rate swaps), regardless of whether the replacement cost is positive or negative. would be evaluated solely on the basis of their marked-to-market value~~
- ~~potential credit exposure is to be calculated for all over-the-counter ("OTC") contracts (with the exception of single currency floating/floating interest rate swaps), regardless of whether the replacement cost is positive or negative.~~

No add-on for potential future exposure is required for credit derivatives. The credit equivalent amount for a credit derivative is equal to the greater of its replacement cost or zero.

### **7.2.45.2.1.3 Other Exposures**

~~— This section includes any other exposures not covered above. Some examples are provided below.~~

#### **7.2.4.1 Commitments**

A commitment involves an obligation (with or without a material adverse change clause or similar clause) of the insurer to fund its customer in the normal course of business should the customer seek to draw down the commitment. This includes:

- extending credit in the form of loans or participations in loans, lease financing receivables, mortgages, ~~letters of credit, guarantees~~ or loan substitutes; or
- purchasing loans, securities, or other assets.

Normally, commitments involve a written contract or agreement and a commitment fee or some other form of consideration.

The maturity of a commitment should be measured from the date when the commitment was accepted by the customer, regardless of whether the commitment is revocable or irrevocable, conditional or unconditional, until the earliest ~~of the following two~~ date on which:

- ~~the date on which~~ the commitment is scheduled to expire; or
- ~~the date on which~~ the insurer can, at its option, unconditionally cancel the commitment.

#### ~~7.2.4.2~~ Repurchase and Reverse Repurchase Agreements

A securities repurchase (“repo”) is an agreement whereby a transferor agrees to sell securities at a specified price and repurchase the securities on a specified date and at a specified price. Since the transaction is regarded as a financing transaction for accounting purposes, the securities remain on the balance sheet. Given that these securities are temporarily assigned to another party, the ~~capital~~ factor accorded to the asset should be the higher of the factor of the security and the factor of the counterparty to the transaction (net of any eligible ~~movable hypothec collateral~~).

A reverse repo agreement is the opposite of a repo agreement, and involves the purchase and subsequent sale of a security. Reverse repos are treated as collateralized loans, reflecting the economic reality of the transaction. The risk is therefore to be measured as an exposure to the counterparty. Where the asset temporarily acquired is a security that attracts a lower ~~capital~~ factor, this would be recognized as collateral and the factor would be reduced accordingly.

#### ~~7.2.4.3~~ Guarantees provided in securities lending

In securities lending, insurers can act as principal to the transaction by lending their own securities or as agent by lending securities on behalf of clients. When the insurer lends its own securities, the ~~capital factor~~ risk factor is the higher of:

- the ~~capital factor~~ risk factor related to the instruments lent; or
- the ~~capital factor~~ risk factor for an exposure to the borrower of the securities. The exposure to the borrower may be reduced if the insurer holds ~~an~~ eligible ~~movable hypothec collateral~~ (reference section ~~3-55.3.1~~). Where the insurer lends securities through an agent and receives an explicit guarantee of the return of the securities, the insurer may treat the agent as the borrower subject to the conditions in section ~~3-55.3.2~~.

When the insurer, acting as agent, lends securities on behalf of a client and guarantees that the securities lent will be returned or the insurer will reimburse the client for the current market value, the insurer should calculate the capital requirement as if it were the principal to the transaction. The capital ~~requirements are those factor is that~~ for an exposure to the borrower of the securities, where the exposure amount may be reduced if the insurer holds ~~an~~ eligible ~~movable hypothec collateral~~ (reference section ~~3-55.3.1~~).

For details on how to record these and other such exposures, contact the AMF. In addition, insurers should refer to any other applicable guidelines.

### 7.35.2.2 Credit Conversion Factors

Separate credit conversion factors exist for structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures.

For other exposures, the weighted average of the credit conversion factors, described below, for all of these instruments held by the insurer, should be used ~~entered in the appropriate cell in the Appendix 5.~~

#### 100% Conversion Factor

- Direct credit substitutes (general guarantees of indebtedness and guarantee-type instruments, including standby letters of credit and non-owned deposits serving as financial guarantees for, or supporting, loans and securities) ~~Guarantees, letters of credit, or other similar irrevocable obligations used as financial guarantees. Generally, these are considered direct credit substitutes where the risk of loss to the insurer is directly dependent on the creditworthiness of the counterparty;~~
- ~~commitments that mature in one year or more, where the insurer cannot cancel or withdraw the commitment at any time without notice and where their drawdown is certain;~~

- derivatives such as forwards, futures, swaps, purchased options (including options purchased over the counter) and other similar derivative contracts, including:
  - interest rate contracts (single currency interest rate swaps, basis swaps, forward rate agreements and products with similar characteristics, interest rate futures, interest rate options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - equity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - exchange rate contracts (gold contracts, cross-currency swaps, cross-currency interest rate swaps, outright forward foreign exchange contracts, currency futures, currency options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - precious metals (except gold) and other commodity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - other derivative contracts based on specific parameters or on indices (such as catastrophe insurance options and futures).
- forward agreements (contractual obligations) to purchase assets; purchases including a commitment to purchase a loan, security or other asset at a specified future date, usually on prearranged terms;
- sale and repurchase agreements;
- all other exposures not contemplated elsewhere (provide details).

#### 50% Conversion Factor

- Structured settlements that are not recorded as liabilities on the balance sheet (refer to Type 1 ~~structured settlements~~ characteristics and to Section IV, *Special Topics*, of the Instructions to the P&C-4 form);
- transaction-related contingencies (for example, warranties and performance-related and non-financial guarantees such as performance-related standby letters of credit related to a particular transaction); (e.g. representing obligations backing the performance of non-financial or specific commercial contracts or undertakings, but not general financial obligations). Performance-related guarantees exclude items relating to non-performance of financial obligations;
- commitments with an original maturity exceeding that mature in one year or more, where the insurer cannot cancel or withdraw the commitment at any time without notice and where their drawdown is uncertain.

#### 20% Conversion Factor

- Commitments with an original maturity of one year or less.

0% Conversion Factor

- ~~Commitments that mature in less than one year and other~~ Commitments that are where the insurer has full discretion to unconditionally cancellable or withdraw the commitment at any time without prior notice.<sup>30</sup>

### 7.45.2.3 Capital Factor Risk Factors

~~Off-balance sheet Structured settlements, letters of credit, derivatives and other~~ exposures are assigned a capital factor risk factor consistent with section 5.1. All criteria in section 5.1 around the use of ratings are applicable to off-balance sheet exposures.

Risk factors for structured settlements, which are considered long-term exposures, are based on the credit rating of ranging from 0% to 8.0%, subject to their counterparty from which the annuity is purchased. risk rating (reference chapter 3). The risk factors to be applied are:

<u>Rating</u>	<u>Factor</u>
<u>Rated A- and higher</u>	<u>2%</u>
<u>Rated BBB+ to B-</u>	<u>8%</u>
<u>Unrated</u>	<u>10%</u>
<u>Other</u>	<u>18%</u>

If the structured settlement is not rated by one of the four rating agencies listed in section 5.1.1, a P&C insurer may use a credit rating from another reputable rating agency. The use of an alternative rating agency must comply with all the criteria around the use of ratings specified in section 5.1.1, including a consistent use of the same rating agency in order to assign a risk factor based on the credit rating of the annuity underwriter.

0% Factor

- ~~Exposures rated "Government Grade".~~

0.5% Factor

- ~~Structured settlements rated A- and higher;~~
- ~~letters of credit acceptable to the AMF and received from a reinsurer with respect to an unregistered reinsurance agreement or from a policyholder for self-insured retention (chapter 4 and Appendix 5);~~
- ~~derivatives rated A- and higher.~~

2% Factor

<sup>30</sup> Other than any notice required under legislation or court rulings that require notice.

- ~~Other exposures rated A- and higher.~~

~~4% Factor~~

- ~~Structured settlements rated BBB+ and lower;~~
- ~~derivatives rated BBB+ and lower.~~

~~8% Factor~~

- ~~Other exposures rated BBB+ and lower.~~

### ~~3.4.4 General~~

- ~~Where rating information is not available to determine the grade of the counterparty, the counterparty is assigned the riskiest capital factor by type of investment;~~
- ~~new assets, not currently listed, will be categorized according to their inherent riskiness;~~
- ~~the total balance sheet value reported in the exhibit "Capital Required for Balance Sheet Assets", on page 30.71 of the P&C-1 Annual Return, is equal to the total assets reported on the balance sheet.~~

### ~~3.55.3 Capital Required Treatment of Collateral—Movable Hypotheses and Guarantees~~

~~This section applies to assets, and to structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures.~~

#### ~~3.55.3.1 Movable Hypotheses Collateral~~

~~A collateralized transaction is one in which:~~

- ~~an insurer has a credit exposure or potential credit exposure; and~~
- ~~the credit exposure or the potential credit exposure is hedged in whole or in part by collateral posted by a counterparty or by a third party on behalf of the counterparty.~~

~~Recognition of movable hypothec collateral in reducing the capital requirements required for assets, structured settlements, derivatives and other exposures, is limited to cash or securities rated meeting the "Government Grade" criteria or an A- rating and or higher. Any collateral movable hypothec must be held throughout the period for which the asset is held or for which the exposure exists. Only that portion of an obligation exposure that is covered by an eligible movable hypothec collateral will be assigned the capital risk factor given to the movable hypothec collateral, while the uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty. Only collateral securities with a lower risk factor than the underlying exposure will lead to reduced capital requirements. All criteria in section 5.1 around the use of ratings are~~

applicable to collateral. Where a rating is not available for the collateral asset, exposure, or counterparty where applicable, no reduction in capital required is permitted.

The effects of collateral may not be double counted. Therefore, insurers may not recognize collateral on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that collateral.

Collateral securities used to reduce capital requirements must materially reduce the risk arising from the credit quality of the underlying exposure. In particular, collateral used may not be related party obligations of the issuer of the underlying exposure (i.e. obligations of the underlying counterparty itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates). Any movable hypothec must be held throughout the period for which the asset is held or for which the exposure exists. Only that portion of an obligation that is covered by an eligible movable hypothec will be assigned the capital factor given to the movable hypothec.

Collateral held as part of a movable hypothec is subject to the same capital factors as those applied to similar assets owned by the insurer (reference section 3.4)

### **3.55.3.2 Guarantees**

Investments (principal and interest) or exposures that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a guarantor whose long-term issuer credit rating is or, in the case of a government, the long-term sovereign credit rating, satisfies the « Government Grade» criteria or an A- rating and higher, may attract the capital factor/risk factor allocated to a direct claim on the guarantor where the desired effect is to reduce the risk exposure. Thus only guarantees<sup>31</sup> issued by entities with a lower risk factor than the underlying counterparty will lead to reduced capital requirements.

Where the recovery of losses on a loan, financial lease agreement, security or exposure is partially guaranteed, only the part that is guaranteed is to be weighted according to the capital/risk factor of the guarantor (see following examples). The uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty.

All criteria in section 5.1 around the use of ratings remain applicable to guarantees. Where a rating is not available for the investment, exposure, or guarantor where applicable, no reduction in capital required is permitted.

An insurer may not recognize a gGuarantees provided by a related enterprise (parent, subsidiary or associate). are not eligible for Tthis treatment follows the principle on the basis that guarantees within a corporate group are not considered to be a substitute for capital.

Where a rating is not available for the investment, exposure, or guarantor where applicable, no reduction in capital required is permitted. The effects of credit protection may not be double counted. Therefore, no capital recognition is given to credit protection on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that protection.

<sup>31</sup> Letters of credit for which a company is the beneficiary are included within the definition of guarantees, and receive the same capital treatment.

To be eligible, guarantees should cover the full term of the instrument and be legally enforceable.

~~Where the recovery of losses on a loan, financial lease agreement, security or exposure is partially guaranteed, only the part that is guaranteed is to be weighted according to the capital factor of the guarantor (see following examples).~~

### **5.3.2.1 Additional Requirements for Guarantees**

The following conditions must be satisfied in order for a guarantee to be recognized:

- on the qualifying default/non-payment of the counterparty, the insurer may in a timely manner pursue the guarantor for any monies outstanding under the documentation governing the transaction. The guarantor may make one lump sum payment of all monies under such documentation to the insurer, or the guarantor may assume the future payment obligations of the counterparty covered by the guarantee. The insurer must have the right to receive any such payments from the guarantor without first having to take legal action in order to pursue the counterparty for payment;
- the guarantee is an explicitly documented obligation assumed by the guarantor;
- except as noted in the following sentence, the guarantee covers all types of payments the underlying obligor is expected to make under the documentation governing the transaction, for example notional amount, margin payments etc. Where a guarantee covers payment of principal only, interest and other uncovered payments should be treated as an unsecured amount in accordance with section 5.1.

### **3.5.2.1 Public Sector Entities in Competition**

~~Insurers may not recognize guarantees made by public sector entities, including federal, provincial and territorial governments in Canada, that would disadvantage private sector competition. Insurers should look to the host (sovereign) government to confirm whether a public sector entity is in competition with the private sector.~~

### 3.55.3.3 Examples

#### Example 53-1: ~~asset (reference chapter 3)~~Credit risk exposure

To record a \$100,000 bond rated AAA due in 10 years that has a government guarantee of 90%, the insurer would report a balance sheet value of \$90,000 (\$100,000 x 90%) in the ~~“Government Grade”~~0% risk weighted category and a balance sheet value of \$10,000 (\$100,000 - \$90,000) in the AAA category under “Term Deposits, Bonds and Debentures - Expiring or redeemable in more than five years”. The capital required in the ~~“Government Grade”~~0% risk weighted category is \$0 (\$90,000 x 0.0%).

The capital required in the AAA category is \$125 (\$10,000 x 1.25%) for a total capital requirement of \$125.

-An example of the calculation, assuming no other assets, is provided in the table below.

	<b>Risk Factor (%)</b>	<b>Balance Sheet Value</b>	<b>Capital Required</b>
<b>Investments :</b>			
Term Deposits, Bonds and Debentures :			
Expiring or redeemable in more than five years:			
<del>Government Grade</del> 0% risk factor	0-0%	\$90,000	\$0
Rating: AAA	1.25%	\$10,000	\$125
<b>Total</b>		<b>\$100,000</b>	<b>\$125</b>

#### Example 35-2: Type 1 structured settlement ~~(reference chapter 7)~~

To record a \$300,000 Type 1 structured settlement rated BBB+ and lower, backed by ~~a movable hypothec collateral~~ or by a guarantee of \$200,000 from a counterparty rated A- or higher, the insurer would report a ~~possible credit exposure~~credit equivalent amount of \$300,000 and ~~a movable hypothec collateral~~ and guarantees of negative \$200,000 in the BBB+ and lower category, and ~~a movable hypothec collateral~~ and guarantees of \$200,000 in the A- and higher category, ~~in Appendix 5 under “Structured Settlements”.~~

The capital required in the BBB+ and lower category is \$24,000  $((\$300,000 - \$200,000) \times 50\% \times 84\%)$ . The capital required in the A- and higher category is \$500  $(\$200,000 \times 50\% \times 0.5\%)$  for a total capital requirement of \$24,500. An example of the calculation, assuming no other exposures, is provided in the following table.

	<del>Possible</del> Credit Exposure Equivalent Amount  (01)	<del>Movable</del> Collateral <del>Hypothec</del> and Guarantees  (02)	Credit Conversion Factor (%)  (03)	<del>Capital</del> Risk Factor (%)  (04)	Capital Required   (05)
<b>Structured Settlements:</b>					
<del>Government Grade</del> risk factor					
Rating: A- and higher		\$200,000	50%	0.5%	\$500
Rating: BBB+ and lower	\$300,000	(\$200,000)	50%	<del>48.0%</del>	\$24,000
<b>Total</b>					\$24,500

## Chapter 6. ~~Foreign Exchange~~Operational Risk

~~This chapter was intentionally left blank. Foreign exchange risk capital requirement will be specified later.~~

Operational risk is the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events. The definition includes legal risk<sup>32</sup> but excludes strategic and reputation risk.

Exposure to operational risk results from either day-to-day operations or a specific, unanticipated event.

### 6.1 Operational Risk Formula

The two risk drivers used to determine the operational risk margin are capital required and premiums, subject to a cap.

$$\text{Operational risk margin} = \text{MIN} \left\{ 30\% \text{ CR}_0, (8.50\% \text{ CR}_0 + 2.50\% \text{ P}_d + 1.75\% \text{ P}_a + 2.50\% \text{ P}_c + 2.50\% \text{ P}_\Delta) + \text{MAX} (0.75\% \text{ P}_{\text{aig}}, 0.75\% \text{ P}_{\text{cig}}) \right\}$$

where:

CR<sub>0</sub>: is the total capital required for the reporting period, before the operational risk margin and diversification credit

P<sub>d</sub>: is the direct premiums written in the past 12 months

P<sub>a</sub>: is the assumed premiums written in the past 12 months arising from third party reinsurance

P<sub>aig</sub>: is the assumed premiums written in the past 12 months arising from intra-group pooling arrangements

P<sub>c</sub>: is the premiums ceded in the past 12 months arising from third party reinsurance

P<sub>cig</sub>: is the premiums ceded in the past 12 months arising from intra-group pooling arrangements

P<sub>Δ</sub>: is the growth in gross premiums written in the past 12 months above a 20% threshold

### 6.2 Components of Operational Risk Margin

#### 6.2.1 Capital Required

A portion of the operational risk margin is based on total capital required, reflecting the overall riskiness of an insurer. An 8.50% risk factor applies to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

<sup>32</sup> Legal risk includes, but is not limited to, exposure to fines, penalties, or punitive damages resulting from supervisory actions, as well as private settlements.

## 6.2.2 Premium Volume

The following risk factors apply to insurance premiums:

- 2.50% for direct premiums written;
- 1.75% for assumed premiums written arising from third party reinsurance;
- 0.75% for assumed premiums written arising from intra-group pooling arrangements;
- 2.50% for ceded premiums arising from third party reinsurance;
- 0.75% for ceded premiums arising from intra-group pooling arrangements.

The 2.50% risk factor for direct premiums and 1.75% risk factor for assumed premiums from third party reinsurance capture an insurer's operational risk exposure on new business and renewals.

The 2.50% risk factor for ceded premiums from third party reinsurance captures the operational risk remaining with the ceding insurer. While the insurer cedes a portion of its insurance risk exposure through reinsurance, the operational risk remains with the ceding insurer. Because the capital requirements for insurance liabilities (reference section 3.3) are calculated on the net amount of risk (net of reinsurance), the portion of operational risk requirement calculated as 8.50% of capital required does not account for the operational risk on the entire business of the insurer.

### 6.2.2.1 Intra-Group Pooling Arrangements

The 0.75% risk factor for assumed and ceded premiums arising from intra-group pooling arrangements captures the additional operational risks associated with pooling premiums within a group compared to a company that does not enter into transactions moving the premiums from a company to another within a group.

Only premiums assumed and ceded from intra-group pooling arrangements between related Canadian federally or provincially regulated insurers are included in  $P_{aig}$  and  $P_{cig}$ , and a prior approval from the AMF is required in order to be allowed to apply this approach. If prior approval is not granted, the premiums assumed and ceded in the intra-group pooling arrangement will be considered as premiums arising from a third party reinsurance arrangement and, therefore, will be included in  $P_a$  and  $P_c$  for capital requirement calculation purposes.

In cases where P&C subsidiaries are consolidated in the financial statements of the P&C parent company,  $P_d$ ,  $P_a$  and  $P_c$  at the parent level, must be determined on a consolidated basis, while  $P_{aig}$  and  $P_{cig}$  must be equal to the non-consolidated intra-group pooled premiums assumed and ceded by the parent company, respectively. For example:

- assume that two subsidiaries, insurer Y and insurer Z, cede 100% of their direct written business to insurer X (the parent);

- insurer X then cedes 20% of the total of the direct business of each insurer (including the parent's business) to each subsidiary;
- assuming that each of the three insurers writes \$100 of direct premiums, the following amounts would apply to calculate the operational risk margin for insurer X:

$$\begin{aligned}
 P_d: & \quad 3 \times \$100 \text{ (direct premiums written by each insurer)} = \$300 \\
 P_a, P_c: & \quad \$0 \text{ (assuming all three insurers are not part of third party reinsurance} \\
 & \quad \text{arrangements)} \\
 P_{aig}: & \quad 2 \times \$100 \text{ (premiums assumed by insurer X as part of the intra-group} \\
 & \quad \text{arrangement)} = \$200 \\
 P_{cig}: & \quad 2 \times \$60 \text{ (premiums ceded by insurer X as part of the intra-group arrangement)} = \\
 & \quad \$120
 \end{aligned}$$

- the capital requirement for operational risk associated with the premiums for insurer X would be calculated as follows:

$$\begin{aligned}
 & = (2.50\% P_d + 1.75\% P_a + 2.50\% P_c + 2.50\% P_{\Delta}) + \text{MAX} (0.75\% P_{aig}, 0.75\% P_{cig}) \\
 & = (2.50\% \times \$300 + 1.75\% \times \$0 + 2.50\% \times \$0 + 2.50\% \times \$0) + \text{MAX} (0.75\% \times \$200, 0.75\% \\
 & \quad \times \$120) \\
 & = (\$7.50 + \$0 + \$0 + \$0) + \text{MAX} (\$1.50, \$0.90) \\
 & = \$9.00
 \end{aligned}$$

### 6.2.3 Year-over-Year Premium Growth Beyond a Threshold

Rapid growth, which is linked to acquisitions, new lines of business or changes to existing products or underwriting criteria, can create additional pressures on people and systems. Insurers with premium growth beyond a 20% threshold are subject to additional capital requirements for operational risk.

The premium growth requirement is calculated using gross premiums written, i.e. direct premiums written plus assumed premiums written. For the purposes of this section, assumed premiums written arising from intra-group pooling arrangements (i.e.  $P_{aig}$ ) are excluded from gross premiums written. A 2.50% risk factor applies to the total amount of gross premiums written in the past 12 months above the 20% growth threshold compared to the gross premiums written for the same period in the previous year. For example:

- assume that as a result of rapid growth, gross premiums written increase by 50% from \$100 to \$150;
- then, the amount above the 20% increase (\$30) is subject to an additional risk factor of 2.50%.

In the case of an acquisition, the total gross premiums written for a prior reporting period (before the acquisition) is the sum of the gross premiums written by the two separate entities, i.e. the sum of the acquiring and the acquired insurers' gross premiums written. For example:

- 
- assume that in Year T insurer A, with gross premiums written of \$100 for the 12 months period ending December 31, Year T-1, acquired insurer B with gross premiums written of \$50 for the same period;
  - the merged insurer reported a total of \$225 in gross premiums written for the 12 months period ending December 31, Year T;
  - the capital requirement for operational risk associated with rapid growth in premiums would be calculated as follows:
    - $2.50\% \times [\$225 - ((\$100 + \$50) \times 1.2)]$  or  $2.50\% \times \$45 = \$1.13$

#### **6.2.4 Cap on Operational Risk Margin**

A 30% cap serves to dampen the operational risk margin for insurers that have high-volume/low-complexity business with high levels of reinsurance. The 30% cap is calculated in relation to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

## Chapter 7. ~~Risks Associated with Structured Settlements, Letters of Credit, Derivatives and Other Exposures~~ Diversification Credit

Because losses arising across some risk categories are not perfectly correlated with each other, an insurer is not likely to incur the maximum probable loss at a given level of confidence from each type of risk simultaneously. Consequently, an explicit credit for diversification is permitted between the sum of credit and market risk requirements and the insurance risk requirement so that the total capital required for these risks is lower than the sum of the individual requirements for these risks.

### 7.1 Risk Aggregation and Diversification Credit

The diversification credit is calculated using the following formula:

$$\text{Diversification credit} = A + I - \sqrt{A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I}$$

where:

A: is the asset risk margin, which is the sum of capital required for:

- credit risk, including requirements for balance sheet assets, off-balance sheet exposures and collateral for unregistered reinsurance and SIRs;
- market risk, including interest rate risk, foreign exchange risk, equity risk, real estate risk and other market risk exposures.

I: is the insurance risk margin, which is the sum of capital required for:

- unpaid claims and premium liabilities;
- margin required for unregistered reinsurance exposures;
- catastrophe risk.

R: is the correlation factor between A and I, determined as 50% for the diversification credit calculation.

### Appendix 1: Qualifying criteria for category A capital instruments<sup>33</sup>

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the following criteria:

1. Represents the most subordinated claim in liquidation of the insurer;
2. the investor is entitled to a claim on the residual assets that is proportional with its share of issued capital, after all senior claims have been paid in liquidation (i.e. has an unlimited and variable claim, not a fixed or capped claim);
3. the principal is perpetual and never repaid outside of liquidation (setting aside discretionary repurchases or other means of effectively reducing capital in a discretionary manner that is allowable under relevant law and subject to the prior approval of the AMF);
4. the insurer does not, in the sale or marketing of the instrument, create an expectation at issuance that the instrument will be bought back, redeemed or cancelled, nor do the statutory or contractual terms provide any feature that might give rise to such expectation;
5. distributions are paid out of distributable items (retained earnings included). The level of distributions is not in any way tied or linked to the amount paid in at issuance and is not subject to a contractual cap (except to the extent that an insurer is unable to pay distributions that exceed the level of distributable items or to the extent that distribution on senior ranking capital must be paid first);
6. there are no circumstances under which the distributions are obligatory. Non-payment is, therefore, not an event of default;
7. distributions are paid only after all legal and contractual obligations have been met and payments on more senior capital instruments have been made. This means that there are no preferential distributions, including in respect of other elements classified as the highest quality issued capital;
8. it is in the form of issued capital that takes the first and proportionately greatest share of any losses as they occur. Within the highest quality capital, each instrument absorbs losses on a going concern basis proportionately and *pari passu* with all the others;
9. the paid-in amount is recognized as equity capital (i.e. not recognized as a liability) for determining balance sheet solvency;
10. it is directly issued and paid-in<sup>34</sup> and the insurer cannot directly or indirectly have funded the purchase of the instrument. Where the consideration for the shares is other than cash, the issuance of the common shares is subject to the prior approval of the AMF;

<sup>33</sup> The criteria also apply to non-joint stock companies, such as mutuals, taking into account their specific constitution and legal structure. The application of the criteria should preserve the quality of the instruments by requiring that they are deemed fully equivalent to common shares in terms of their capital quality as regards loss absorption and do not possess features that could cause the condition of the insurer to be weakened as a going concern during periods of market stress.

<sup>34</sup> Paid-in capital generally refers to capital that has been received with finality by the insurer, is reliably valued, fully under the insurer's control and does not directly or indirectly expose the insurer to the credit risk of the investor.

- 
11. the paid-in amount is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise<sup>35</sup> or subject to any other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim;
  12. it is only issued with the approval of the owners of the issuing insurer, either given directly by the owners or, if permitted by applicable law, given by the Board of Directors or by other persons duly authorized by the owners;
  13. it is clearly and separately disclosed on the insurer's balance sheet, prepared in accordance with the relevant CGAAP.

---

<sup>35</sup> A related enterprise can include a parent company, a sister company, a subsidiary or any other affiliate. A holding company is a related enterprise irrespective of whether it forms part of the consolidated insurance group.

## Appendix 2: Qualifying criteria for category B capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the following criteria:

1. Issued and paid-in in cash or, subject to the prior approval of the AMF, in property;
2. subordinated to policyholders, general creditors and subordinated debt holders of the insurer;
3. is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis policyholders and creditors;<sup>36</sup>
4. is perpetual, i.e. there is no maturity date and there are no step-ups<sup>37</sup> or other incentives to redeem<sup>38</sup>;
5. may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
  - a. to exercise a call option, an insurer must receive prior approval of the AMF; and
  - b. an insurer must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised; and
  - c. an insurer must not exercise a call unless:
    - i. it replaces the called instrument with capital of the same or better quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions that are sustainable for the income capacity of the insurer<sup>39</sup>; or
    - ii. the insurer demonstrates that its capital position is well above the supervisory target capital requirements after the call option is exercised.
6. any repayment of principal (e.g. through repurchase or redemption) must require approval of the AMF and insurers should not assume or create market expectations that such approval will be given;
7. dividend/coupon discretion:
  - a. the insurer must have full discretion at all times to cancel distributions/payments;<sup>40</sup>

<sup>36</sup> Further, where an insurer uses a special purpose vehicle to issue capital to investors and provides support, including overcollateralization, to the vehicle, such support would constitute enhancement in breach of criterion #3 above.

<sup>37</sup> A step-up is defined as a call option combined with a pre-set increase in the initial credit spread of the instrument at a future date over the initial dividend (or distribution) rate after taking into account any swap spread between the original reference index and the new reference index. Conversion from a fixed rate to a floating rate (or vice versa) in combination with a call option without any increase in credit spread would not constitute a step-up.

<sup>38</sup> Other incentives to redeem include a call option combined with a requirement or an investor option to convert the instrument into common shares if the call is not exercised.

<sup>39</sup> Replacement issuances can be concurrent with, but not after, the instrument is called.

<sup>40</sup> A consequence of full discretion at all times to cancel distributions/payments is that "dividend pushers" are prohibited. An instrument with a dividend pusher obliges the issuing insurer to make a dividend/coupon payment on the instrument if it has made a payment on another (typically more junior) capital instrument or share. Such

- b. cancellation of discretionary payments must not be an event of default or credit event;
- c. the insurer must have full access to cancelled payments to meet obligations as they fall due;
- d. cancellation of distributions/payments must not impose restrictions on the insurer except in relation to distributions to common shareholders.
8. dividends/coupons must be paid out of distributable items;
9. the instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e., a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the insurance organization's credit standing<sup>41</sup>;
10. the instrument cannot contribute to liabilities exceeding assets if such a balance sheet test forms part of national insolvency law;
11. unless the insurer has obtained the prior approval of the AMF, the instrument must be classified as equity for accounting purposes<sup>42</sup>;
12. neither the insurer nor a related enterprise over which the insurer exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the insurer directly or indirectly have funded the purchase of the instrument;
13. the instruments cannot have any features that hinder recapitalization, such as provisions that require the issuer to compensate investors if a new instrument is issued at a lower price during a specified timeframe;
14. if the instrument is not issued directly by the insurer (e.g. it is issued out of a special purpose vehicle or SPV), proceeds must be available immediately without limitation to an insurer in a form that meets or exceeds all of the other criteria for inclusion in capital available as specified under category B. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the insurer or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed criteria specified under category B. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category B as if the SPV itself was an end investor – i.e. the insurer cannot issue a lower quality capital or senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category B.

an obligation is inconsistent with the requirement for full discretion to cancel distributions/payments at all times. Furthermore, the term "cancel distributions/payments" means to forever extinguish these payments. It does not permit features that require the insurer to make distributions/payments in kind at any time.

<sup>41</sup> Insurers may use a broad index as a reference rate in which the issuing insurer is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the insurer's credit standing. If an insurer plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the insurer is a reference entity, the insurer should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

<sup>42</sup> Such approval would only be granted where the insurer can demonstrate that the instrument otherwise meets the qualifying criteria provided for category B instruments.

### Appendix 3: Qualifying criteria for category C capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the following criteria:

1. Issued and paid-in in cash or, with the prior approval of the AMF, in property;
2. subordinated to policyholders and general creditors of the insurer;
3. is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis the insurer's policyholders and/or general creditors;
4. maturity:
  - a. minimum original maturity of at least five years;
  - b. recognition in capital available in the remaining five years before maturity will be amortized on a straight line basis;
  - c. there are no step-ups or other incentives to redeem.
5. may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
  - a. to exercise a call option, an insurer must receive the prior approval of the AMF; and
  - b. an insurer must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised;<sup>43</sup> and
  - c. an insurer must not exercise a call unless:
    - i. it replaces the called instrument with capital of the same or better quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions that are sustainable for the income capacity of the insurer;<sup>44</sup> or
    - ii. the insurer demonstrates that its capital position is well above the supervisory target capital requirements after the call option is exercised.
6. the investor must have no rights to accelerate the repayment of future scheduled payments (interest or principal), except in bankruptcy, insolvency, wind-up, or liquidation;
7. the instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e. a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the insurance organization's credit standing<sup>45</sup>;

<sup>43</sup> An option to call the instrument after five years but prior to the start of the amortisation period will not be viewed as an incentive to redeem as long as the insurer does not do anything that creates an expectation that the call will be exercised at this point.

<sup>44</sup> Replacement issuances can be concurrent with but not after the instrument is called.

<sup>45</sup> Insurers may use a broad index as a reference rate in which the issuing insurer is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the insurer's credit standing. If an insurer plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the insurer is a reference entity, the insurer should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

- 
8. neither the insurer nor a related enterprise over which the insurer exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the insurer directly or indirectly have funded the purchase of the instrument;
  9. if the instrument is not issued directly by the insurer (e.g. it is issued out of an SPV), proceeds must be available immediately without limitation to the insurer in a form that meets or exceeds all of the criteria for inclusion specified under category C. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the insurer or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed the above category C criteria. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category C as if the SPV itself was an end investor – i.e. the insurer cannot issue a lower capital or a senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category C.

**Appendix 1: Worksheet – Assets with a Capital Requirement of 100%**

(in thousands of dollars)

<b>Asset</b>	<b>Amount</b>
<del>Amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements not covered by amounts payable to assuming reinsurers or by guarantee instruments from assuming reinsurers</del>	
<del>Interest in non-qualifying subsidiaries</del>	
<del>Interest in associates</del>	
<del>Interest in joint ventures with more than a 10% ownership</del>	
<del>Loans considered capital to non-qualifying subsidiaries</del>	
<del>Loans considered capital to associates</del>	
<del>Loans considered capital to joint ventures with more than a 10% ownership</del>	
<del>Deferred policy acquisition expenses that are not eligible for either the 0% capital factor or the 35% capital factor</del>	
<del>Net after-tax impacts of shadow accounting if the insurer has elected to use the shadow accounting option within IFRS</del>	
<del>Deferred tax assets that are not eligible for the 0% capital factor</del>	
<del>Goodwill and other intangible assets</del>	
<del>Other assets greater than 1% of total assets (other assets less than or equal to 1% of total assets, 35% capital factor)</del>	
<del>Self-insured retentions, included in other recoverables on unpaid claims, where the AMF requires collateral and no collateral has been received</del>	
<del>Net defined benefit pension plan asset, net of any associated deferred tax liability, and net of any amount of owned defined benefit pension plan surplus assets</del>	
<del>Other assets (as deemed required by the AMF)</del>	
<b>Total</b>	

~~— Note: — This worksheet may be used to calculate assets with a capital requirement of 100%. The worksheet does not need to be filed with the AMF, although the AMF may ask for details supporting the amounts reported in the MCT.~~

## Appendix 24: Instructions – Capital Required – Accident and Sickness Insurance

Mortality/morbidity risk for accident and sickness insurance is the risk that the liability assumptions about mortality and morbidity rates will be wrong.

To compute the mortality/morbidity component, a factor is applied to the measure of the exposure to the risk. The resulting values are added to arrive at the Unearned Premiums and Unpaid Claims margin requirements.

The factors used in deriving the risk component vary with the guaranteed term remaining in the exposure measure. The measure of the exposure to risk is as follows:

Risk	Measure of Exposure (before reinsurance)	Applicable Guaranteed Term
Disability Income, New Claims Risk	Annual net earned premiums	The length of the premium guarantee remaining
Disability Income, Continuing Claims Risk	Disability income net reserves relating to claims of prior years	The length of the benefit period remaining
Accidental Death and Dismemberment	Net amount at risk = the total <u>net</u> face amount of insurance less <u>the</u> policy <u>reserves-liabilities</u> (even if negative)	The period over which the mortality cost cannot be changed (limited to the remaining period to expiry or maturity)

### Disability Income Insurance

The additional risks associated with non-cancellable guaranteed premium business should be recognized. As well, significant volatility is characteristic of disability income insurance, as compared with medical and dental insurance.

*New Claims Risk*

The unearned premium component relates to claims arising from the current year's coverage, and includes the risks of incidence and claims continuance. The factor applied to the measure of exposure is as follows:

Percentage of Annual Earned Premiums <sup>46</sup>		Length of the Premium Guarantee Remaining
Individually Underwritten	Other	
4215%	4215%	Less than or equal to 1 year
2025%	31.25%	Greater than 1 year, but less than or equal to 5 years
3037.5%	4050%	Greater than 5 years

*Continuing Claims Risk*

The unpaid claims component covers the risk of claims continuance arising from coverage provided in prior years. The factor applies to disability income claim reserves related to claims incurred in prior years, including the portion of the provision for incurred but unreported claims. The factor applied to the measure of risk exposure is as follows:

Duration of Disability			Length of Benefit Period Remaining
Less than or equal to 2 years	Greater than 2 years but less than or equal to 5 years	Greater than 5 years	
45.0%	3.075%	2.05%	Less than or equal to 1 year
6.075%	4.55.625%	3.075%	Greater than 1 year but less than or equal to 2 years
810.0%	6.07.5%	45.0%	Greater than 2 years or lifetime

<sup>46</sup> For travel insurance, annual earned premiums should be considered revenue premiums.

### Accidental Death and Dismemberment

To compute the components for accidental death and dismemberment, the following factors are applied to the net amount at risk:

Type		Factor	Guaranteed Term Remaining	
<b>Participating</b>	Group	0.045019%	Less than or equal to 1 year	
	All other	0.030038%	All	
<b>Non-participating</b>	Adjustable	0.030038%	All	
	<i>Individual</i>		0.045019%	Less than or equal to 1 year
		All other	0.030038%	Greater than 1 year but less than or equal to 5 years
		0.060075%	Greater than 5 years, whole life, and all life insurance continued on disabled lives without payment of premiums	
<b>Non-participating</b>	<i>Group</i>	All	0.045019%	Less than or equal to 1 year
			0.030038%	Greater than 1 year but less than or equal to 5 years
			0.060075%	Greater than 5 years, whole life, and all life insurance continued on disabled lives without payment of premiums

For participating business without meaningful dividends, and participating adjustable policies where mortality adjustability is not reasonably flexible, the factors for all other non-participating business should be used.

If current premium rates are significantly less than the maximum guaranteed premium rates, the guarantee term used is that applicable to the current rates.

Additional adjustments are ~~accorded~~ according to group insurance. They are as follows:

- the above factors may be multiplied by 50% for any group benefit that carries one of the following features: 1) a “guaranteed no risk”; 2) deficit repayment by policyholders, or 3) “hold harmless” agreement where the policyholder has a legally enforceable debt to the insurer;
- no component is required for “Administrative services only” group cases where the insurer has no liability for claims.

Only “all cause” policies solicited by mail should be included in this section for automobile and common carrier accidental death and dismemberment. Specific accident perils included in

accidental death and dismemberment ~~in~~ policies solicited by mail, and “free” coverages on premium credit card groups, should be included in the “Other Accident and Sickness Benefits” section.

### **Other Accident and Sickness Benefits**

#### *New Claims Risk*

The component requirement is ~~42~~15% of annual earned premiums.

#### *Continuing Claims Risk*

The component requirement is ~~40~~12.5% of the provision for incurred but unpaid claims relating to prior years. The use of prior years ~~ss~~ avoids a double component requirement for incurred but unpaid claims arising from coverage purchases by premiums paid in the current year.

#### *Special Policyholder Arrangements*

For group insurance policies, deposits in excess of liabilities may be used to reduce the component requirement to a minimum of zero. Such deposits must be:

- made by policyholders;
- available for claims payment (e.g. claim fluctuation and premium stabilization reserves, and accrued provision for experience refunds); and
- returnable, net of applications, to policyholders on policy termination.

### Appendix 35: Worksheet – Capital Required – Accident and Sickness Insurance

(In thousands of dollars)

	01	02	03
	Earned Premiums	Factor	Margin
<b>A. Unearned Premiums Margin</b>			
(i) Disability Income Insurance			
Length of premium guarantee remaining			
Individually underwritten			
< 1 year		<del>4215.0%</del>	
1 – 5 years		<del>2025.0%</del>	
> 5 years		<del>30.037.5%</del>	
Other			
< 1 year		<del>4215.0%</del>	
1 – 5 years		<del>25.031.25%</del>	
> 5 years		<del>4050.0%</del>	
(ii) Accidental Death and Dismemberment			
		Note	
(iii) Other Accident and Sickness Benefits			
		<del>4215.0%</del>	
(iv) <u>DPAE – Commissions (balance sheet value in col. 01)</u>			
		<u>45%</u>	
<b>Total Unearned Premium Margin</b>			

	01	02	03
	Unpaid Claims (prior years)	Factor	Margin
<b>B. Unpaid Claims Margin</b>			
(i) Disability Income Insurance			
Duration of disability < 2 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		<del>45.0%</del>	
1 – 2 years		<del>6.07.5%</del>	
> 2 years		<del>810.0%</del>	
Duration of disability 2 - 5 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		<del>3.075%</del>	
1 – 2 years		<del>4.55.625%</del>	
> 2 years		<del>6.07.5%</del>	
Duration of disability > 5 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		<del>2.05%</del>	
1 – 2 years		<del>3.075%</del>	
> 2 years		<del>45.0%</del>	
(ii) Accidental Death and Dismemberment			
		Note	
(iii) Other Accident and Sickness Benefits			
		<del>40.012.5%</del>	
Other Adjustments			
<b>Total Unpaid Claims Margin</b>			

---

Note: This worksheet may be used to calculate capital required for accident and sickness insurance. The worksheet does not need to be filed with the AMF, although the AMF may ask for details supporting the amounts reported in the MCT.

**Appendix 4: Worksheet – Capital required – Interest Rate Risk**

(In thousands of dollars)

	Fair Value (01)	Modified or Effective Duration (02)	Dollar Fair Value Change (03) = (01)x(02)xΔy	Dollar Fair Value Change (04) = (01)x(02)x(-Δy)
<b>Interest Rate Sensitive Assets</b>				
Term deposits				
Bonds and Debentures				
Commercial paper				
Loans				
Mortgages				
Mortgage-backed and asset-backed securities				
Preferred shares				
Other				
<b>Total</b>			<b>A</b>	<b>A</b>
<b>Interest Rate Sensitive Liabilities</b>				
Net unpaid claims and adjustment expenses				
Net premium liabilities				
<b>Total</b>			<b>B</b>	<b>B</b>
<b>Allowable Interest Rate Derivatives</b>	<b>Notional Value</b> (01)	<b>Effective Duration</b> (02)	<b>Dollar Fair Value Change (Δy)</b> (03)	<b>Dollar Fair Value Change (-Δy)</b> (04)
Long positions				
Short positions				
<b>Total</b>			<b>C</b>	<b>C</b>
<b>Capital Requirement for Δy Shock Increase</b>			<b>D = Maximum (0, A - B + C)</b>	
<b>Capital Requirement for Δy Shock Decrease</b>				<b>E = Maximum (0, A - B + C)</b>
<b>Interest Rate Risk Margin</b>			<b>F = Maximum (D, E)</b>	

where Δy = interest rate shock factor

— Note: — This worksheet may be used to calculate capital required for interest rate risk. The worksheet does not need to be filed with the AMF, although the AMF may ask for details supporting the amounts reported in the MCT.

### Appendix 5: Worksheet – Capital Required – Structured Settlements, Letters of Credit, Derivatives and Other Exposures

(In thousands of dollars)

	Possible Credit Exposure (01)	Movable Hypothecs and Guarantees (02)	Credit Conversion Factor (03)	Capital Factor (04)	Capital required (05) = (01- 02)x03x04
<b>Structured Settlements</b>					
Government grade			50%	0.0%	
Rated A- and higher			50%	0.5%	
Rated BBB+ and lower			50%	4.0%	
<b>Derivatives</b>					
Government grade			100%	0.0%	
Rated A- and higher			100%	0.5%	
Rated BBB+ and lower			100%	4.0%	
<b>Other Exposures</b>					
Government grade			Note	0.0%	
Rated A- and higher			Note	2.0%	
Rated BBB+ and lower			Note	8.0%	
<b>Letters of Credit</b>	<b>Face Value (01)</b>		<b>Credit Conversion Factor (03)</b>	<b>Capital Factor (04)</b>	<b>Capital Required (05) = 01x04</b>
Unregistered reinsurance			100%	0.5%	
Policyholders (self-insured retentions)			100%	0.5%	
					<b>Capital Required (05)</b>
Guarantee instruments other than letters of credit <sup>47</sup>					
Less: reduction in capital required for excess guarantees (ref. chapter 4)					
<b>Total Capital Required</b>					

Note: This worksheet may be used to calculate capital required for structured settlements, letters of credit, derivatives, and other exposures. The worksheet does not need to be filed with the AMF, although the AMF may ask for details supporting the amounts reported in the MCT.

<sup>47</sup> — Guarantee instruments other than letters of credit are subject to the same capital factors as those applied to similar assets owned by the insurer (reference chapter 3).



**AUTORITÉ  
DES MARCHÉS  
FINANCIERS**

## **GUIDELINE ON CAPITAL ADEQUACY REQUIREMENTS**

Property and casualty insurance

January 2015

---

**CONTENTS**

<b>Chapter 1. Introduction and General Guidance.....</b>	<b>4</b>
1.1 Introduction.....	4
1.2 General Guidance.....	5
<b>Chapter 2. Capital Available .....</b>	<b>11</b>
2.1 Capital Components .....	11
2.2 Capital Composition Limits .....	15
2.3 Deductions/Adjustments .....	16
2.4 Interests in and Loans to Subsidiaries, Associates, Joint Ventures and Limited Partnerships.....	18
<b>Chapter 3. Insurance Risk.....</b>	<b>20</b>
3.1 Description of Insurance Risk .....	20
3.2 Diversification Credit within Insurance Risk.....	20
3.3 Margins for Unpaid Claims and Premium Liabilities .....	20
3.4 Risk Mitigation and Risk Transfer Mechanisms - Reinsurance.....	21
3.5 Self-Insured Retentions .....	26
3.6 Catastrophes .....	26
3.7 Other Classes.....	30
<b>Chapter 4. Market Risk.....</b>	<b>32</b>
4.1 Interest Rate Risk .....	32
4.2 Foreign Exchange Risk.....	37
4.3 Equity Risk .....	41
4.4 Real Estate Risk .....	41
4.5 Other Market Risk Exposures .....	42
<b>Chapter 5. Credit Risk.....</b>	<b>43</b>
5.1 Capital Requirements for Balance Sheet Assets.....	43
5.1.1 Use of Ratings .....	43
5.2 Capital Requirements for Off-Balance Sheet Assets Exposures .....	50
5.3 Capital Treatment of Collateral and Guarantees .....	56
<b>Chapter 6. Operational Risk.....</b>	<b>60</b>
6.1 Operational Risk Formula .....	60
6.2 Components of Operational Risk Margin .....	60
<b>Chapter 7. Diversification Credit .....</b>	<b>64</b>
7.1 Risk Aggregation and Diversification Credit .....	64

---

<b>Appendix 1:</b>	<b>Qualifying criteria for category A capital instruments .....</b>	<b>65</b>
<b>Appendix 2:</b>	<b>Qualifying criteria for category B capital instruments .....</b>	<b>67</b>
<b>Appendix 3:</b>	<b>Qualifying criteria for category C capital instruments .....</b>	<b>69</b>
<b>Appendix 4:</b>	<b>Instructions – Capital Required – Accident and Sickness Insurance .....</b>	<b>71</b>
<b>Appendix 5:</b>	<b>Worksheet – Capital Required – Accident and Sickness Insurance .....</b>	<b>75</b>

---

## Chapter 1. Introduction and General Guidance

### 1.1 Introduction

#### 1.1.1 Guideline Objective

*An Act respecting insurance* (CQLR, chapter A-32) (the “Act”) prescribes that every insurer must adhere to sound and prudent management practices.<sup>1</sup> Moreover, under the Act, guidelines pertaining notably to the adequacy of capital may be given to insurers.<sup>2</sup>

The objective of these guidelines is essentially to increase the transparency and predictability of the criteria used by the *Autorité des marchés financiers* (the “AMF”) in assessing the quality and prudence of the management practices of the financial institutions for which those criteria are intended. The ability of these institutions to meet their obligations toward investors and policyholders is key to achieving this objective. This principle is reflected in the capital adequacy requirements for property and casualty (“P&C”) insurers (“damage” insurers in Québec) set forth in this guideline.

The risk-based capital adequacy framework is based on an assessment of the riskiness of insurance risk, market risk, credit risk and operational risk, by applying varying risk factors and margins. P&C insurers are required to meet a **capital available to capital required** test. The definition of capital available to be used for this purpose is described in chapter 2 and is calculated on a consolidated basis.

This guideline outlines the capital framework, using a risk-based formula for target capital requirements and minimum capital requirements, and defines the capital that is available to meet the minimum standard. The Minimum Capital Test (“MCT”) determines the minimum capital required and not the optimum capital required at which an insurer must operate.

#### 1.1.2 Scope of Application

The *Guideline on Capital Adequacy Requirements* applies to all P&C insurers licensed to transact insurance business in Québec and holding a charter issued by the province of Québec or by another Canadian jurisdiction (hereinafter the “P&C insurers”).

This guideline applies on a consolidated basis in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (“CGAAP”). Accordingly, each component of capital available and capital required is calculated in such a way as to include all of the insurer’s operations as well as any financial activity by its subsidiaries.

For purposes of this guideline, non-qualifying subsidiaries<sup>3</sup> should be deconsolidated and accounted for using the equity method. Interests in non-qualifying subsidiaries are therefore

---

<sup>1</sup> Section 222.1.

<sup>2</sup> Sections 325.0.1 and 325.0.2.

<sup>3</sup> Under this guideline, a subsidiary that is a dissimilar regulated financial institution, such as a bank, trust company, savings company or life and health insurer, and a subsidiary, which is not a legal person under Section 244.2 of the Act, are non-qualifying subsidiaries.

---

excluded from capital available and capital required calculations, as are loans or other debt instruments issued to them if they are considered as capital in the entity.

For insurers operating in both P&C insurance and life and health insurance (“insurance of persons” in Québec), this guideline only applies to balance sheet items and off-balance-sheet instruments attributed by the insurer to the P&C insurance sector and to the accident and sickness class of insurance business.

### 1.1.3 Clarification

Unless the context indicates otherwise, in this guideline, concepts pertaining to corporate relationships, such as subsidiaries, associates, joint ventures and related enterprises, as well as terminology, should be interpreted in accordance with CGAAP.

Assets and liabilities of subsidiaries consolidated for the purposes of this guideline are therefore subject to risk factors and liability margins in the insurer’s MCT.

### 1.1.4 Interpretation

Because the requirements set forth in this guideline are intended mainly as guidance for managers, the terms, conditions and definitions contained therein may not cover all situations arising in practice. The results of applying these requirements should therefore not be interpreted as being the sole indicator for assessing an insurer’s financial position or the quality of its management. Insurers are expected to submit to the AMF beforehand, where applicable, any situation for which treatment is not covered in this guideline or for which the recommended treatment seems inadequate. This also applies with respect to any issue arising from an interpretation of the requirements set forth in this guideline.

Furthermore, notwithstanding the stated requirements, in any case where the AMF believes that the capital treatment is inappropriate, a specific capital requirement may be determined.

## 1.2 General Guidance

### 1.2.1 Risk-Based Capital adequacy

The AMF expects P&C insurers to meet the MCT capital requirements at all times. To be considered as regulatory capital to be used for this purpose, capital instruments must meet qualifying criteria and are subject to capital composition limits and deductions and adjustments (reference Chapter 2). Under this guideline, the notion of capital encompasses capital available within all subsidiaries that are consolidated for the purpose of calculating the MCT ratio.

Under the MCT, capital requirements for various risks are set directly at a pre-determined target confidence level. The AMF has elected 99% of the expected shortfall (conditional tail expectation or CTE 99%) over a one-year time horizon as a target confidence level<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> As an alternative, the AMF used a value at risk (VaR) at 99.5% confidence level or expert judgement when it was not practical to use the CTE approach.

---

As a first step, the risk factors defined in this guideline are used to compute the target capital requirements on a consolidated basis. The minimum capital required is then determined as the sum of the target capital requirements for each risk component, less the diversification credit, the result of which is divided by 1.5.

The target capital requirements are calculated as follows:

*Sum of:*

- capital required for insurance risk (reference chapter 3):
  - margins required for unpaid claims and premium liabilities;
  - margin required for reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements;
  - catastrophe reserves.
- capital required for market risk (reference chapter 4):
  - margin required for interest rate risk;
  - margin required for foreign exchange risk;
  - capital required for equity risk;
  - capital required for real estate risk;
  - capital required for other market risk exposures.
- capital required for credit risk (reference chapter 5):
  - capital required for counterparty default risk for balance sheet assets;
  - capital required for counterparty default risk for off-balance sheet exposures, including guarantee instruments held for unregistered reinsurance (reference section 3.4.2) and self-insured retention (reference section 3.5);
  - capital required for collateral and guarantees.
- capital required for operational risk (reference chapter 6).

*Less:*

- diversification credit (reference chapter 7).

The minimum capital required is then calculated as follows:

- target capital required divided by 1.5.

The MCT ratio, expressed as a percentage, is then calculated by dividing the insurer's capital available by minimum capital required.

### **1.2.2 Minimum Ratio, Supervisory Target Ratio and Internal Capital Target Ratio**

P&C insurers are required to maintain, continuously and at a minimum, an MCT ratio of 100%, this means that capital available must be equal or superior to minimum capital required.

---

However, during the course of its supervisory activities, the AMF expects an MCT supervisory target capital ratio, or supervisory target ratio, of 150%.

This 150% supervisory target ratio provides a sufficient cushion above the minimum capital required and allows for early detection of issues by the AMF, so that intervention can be timely if the insurer's situation so requires, and for there to be a reasonable expectation that the insurer's actions can successfully address the difficulties. The supervisory target ratio provides additional capacity to absorb unexpected losses in relation to the risks covered in this guideline.

However, the minimum ratio and the supervisory target ratio do not explicitly consider all risks that could occur. In fact, these ratios are based upon simplifying assumptions common to a standard approach to solvency valuation. Quantifying several of these risks using a standard methodology for all insurers is not warranted at this time given that, on the one hand, the level of exposure to these risks and the risk profile vary from one insurer to the other and that, on the other hand, using a standard approach to measure them is difficult.

Consequently, the AMF requires that each insurer assess its overall capital adequacy based on its risk profile for the purposes of sound and prudent management. Insurers will therefore determine an internal capital target ratio that is superior to the 150% supervisory target ratio.

To establish this internal capital target ratio, insurers must determine a target capital required to cover the risks related to their operations using various techniques such as sensitivity analyses based on various scenarios and simulations<sup>5</sup>. Therefore, in addition to the risks covered in the calculation of the MCT ratio, the internal capital target ratio must also take into account at least the following risks:

- residual credit, market and insurance risks; for example, certain risks related to risk transfers are types of market risk not covered in the calculation of the MCT ratio;
- liquidity risk;
- concentration risk;
- legal and regulatory risks;
- strategic risk;
- reputation risk.

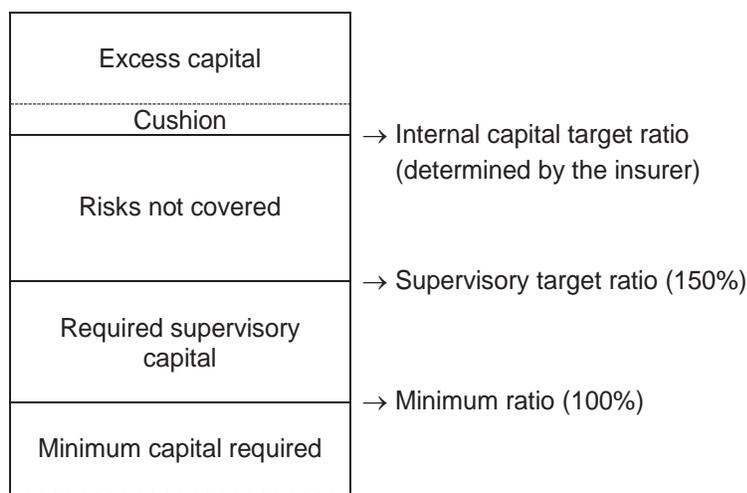
Insurers should then consider the risks specific to them when determining their respective internal capital target ratios. Insurers can meet this requirement by drawing, for example, on dynamic capital adequacy testing ("DCAT") plausible adverse scenarios. The impact of the various scenarios should be tested on the internal capital target ratio instead of the insurer's actual capital ratio.

---

<sup>5</sup> In order to make sure that the internal capital target ratio is above the supervisory target ratio, the level of internal target capital should be expressed as a percentage of the insurer's minimum capital requirements as set forth following this guideline, and compared to the minimum capital ratio and the supervisory target capital ratios.

The AMF's expectations are illustrated in the diagram below.

### Minimum ratio, supervisory target ratio and internal capital target ratio



Based on the above diagram, insurers should also provide a capital amount (as shown by the cushion) to take into account the variable nature of the MCT ratio and the possibility that it could fall below their internal capital target ratio under their routine operating conditions due, among other reasons, to normal market volatility and insurance experience. Issues such as access to capital limitations should also be considered when determining this cushion.

In addition, the AMF expects insurers' level of capital to exceed the level of capital underlying the internal capital target ratio and the cushion, to enable them to:

- maintain or attain a credit rating;
- innovate by, for example, developing new products;
- keep pace with business combination trends, in particular, opportunities to acquire portfolios or companies;
- be prepared for global industry-wide change, including standard-setting developments such as changes in accounting and actuarial standards.

The internal capital target ratio must be reported in the DCAT Report. At the AMF's request, insurers will be required to justify their internal capital target ratio and support their explanations with an appropriate calculation method and data. The AMF may require an insurer to establish a new internal capital target ratio if the justifications do not demonstrate to the AMF's satisfaction that the capital ratio submitted is relevant and sufficient.

Failure to comply with the internal capital target ratio will result in supervisory measures by the AMF commensurate with the circumstances and the corrective actions taken by the insurer to comply with the established target.

---

## 1.2.3 Considerations Relating to Reinsurance

### 1.2.3.1 Definitions

In this guideline, the expressions “registered reinsurance” and “unregistered reinsurance” refer to Appendix A of the *Reinsurance Risk Management Guideline*.

### 1.2.3.2 Registered Reinsurance

Capital requirement calculations under the MCT reflect insurers' use of registered reinsurance in the course of their activities. Amounts receivable and recoverable under registered reinsurance agreements are subject to the risk factors described in section 5.1.3 of this guideline.

### 1.2.3.3 Unregistered Reinsurance

For business under an unregistered reinsurance agreement, amounts receivable and recoverable from the agreement and reported on the balance sheet are deducted from capital available, that is, calculations must be made as if the business was not registered, to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers. A ceding insurer may also ask the AMF to benefit from a credit in respect of this capital requirement if it demonstrates to the AMF that these amounts are covered by guarantee instruments<sup>6</sup>, obtained from assuming reinsurers, which allow the insurer to guarantee the performance of its obligations in Québec.

Section 3.4.2 of this guideline provides additional guidance on capital deduction, the margin requirement on amounts recoverable from unregistered reinsurance and the limit on the use of guarantee instruments.

## 1.2.4 Transitional Period

P&C insurers are required to phase-in the capital impact of the revised MCT framework. The phase-in should be done on a straight-line basis, over twelve quarters, starting with the first quarter ending in 2015.

The capital impacts to be phased-in must be computed separately for capital available and capital required. The net capital impact is equal to the difference between capital available (old framework versus new framework) and minimum capital required (old framework versus new framework). In order to do so, P&C insurers are required to calculate two sets of MCT requirements as at December 31, 2014 (or October 31, 2014): one under the old framework, and another one under the new framework. The MCT requirements under the old framework are the same as those prepared and filed with the AMF for regulatory compliance purposes. The MCT requirements under the new framework as at December 31, 2014 (or October 31, 2014) do not need to be filed with the AMF.

---

<sup>6</sup> The AMF may, if deemed appropriate, require the insurer to provide the necessary documents or to observe certain formalities in order to obtain the credit. Insurers are advised to consult the AMF's Website before any request to see if instructions have been issued in this regard.

---

In order to ensure that all insurers are treated equally, the phase-in is mandatory for all insurers whether they are affected positively or negatively.

For example, a P&C insurer with a December 31 year-end must file with the AMF its MCT as at December 31, 2014 under the old framework and must calculate an additional MCT under the new framework as at the same date. The difference in capital available and the difference in capital required are the capital impacts to be amortized evenly over the next twelve quarters. The amortization of capital available and capital required impact amounts must be reported each quarter until December 31, 2017. Insurers with an October 31 year-end must calculate the capital impacts (old versus new) as at October 31, 2014. The amortization of capital available and capital required impact amounts must be reported each quarter until October 31, 2017.

The phase-in amounts for capital available and capital required are a one-time impact based on December 31, 2014 (or October 31, 2014) which will uniformly unwind to zero over the next twelve quarters and are to be calculated using the following formulae:

$$\begin{array}{l} \text{Phase-in} \\ \text{capital} \\ \text{available} \end{array} = \text{Capital available under the new MCT} - n/12 \times (\text{Capital available under the new MCT at December 31, 2014} - \text{Capital available under the old MCT at December 31, 2014})$$

$$\begin{array}{l} \text{Phase-in} \\ \text{capital} \\ \text{required} \end{array} = \text{Capital required under the new MCT} - n/12 \times (\text{Capital required under the new MCT at December 31, 2014} - \text{Capital required under the old MCT at December 31, 2014})$$

Where n declines from 11 in the first quarter 2015 to 0 in the fourth quarter 2017.

---

## Chapter 2. Capital Available

This chapter establishes requirements for the adequacy and appropriateness of capital resources used to meet capital requirements, having regard to their ability to meet P&C insurers' obligations to policyholders and creditors and to absorb losses in periods of stress. This includes the determination of the criteria for assessing the quality of capital components for inclusion in capital available and the composition of capital available, focussing on the predominance of highest quality capital.

### 2.1 Capital Components

Capital available is determined on a consolidated basis, but in agreement with section 1.1.2 which provides for the deconsolidation of non-qualifying subsidiaries.

The four primary considerations underlying the qualifying criteria of the capital available components of a financial institution for the purpose of measuring capital adequacy are:

- its availability: the extent to which the capital element is fully paid in and available to absorb losses;
- its permanence: the period for, and extent to which, the capital element is available;
- absence of encumbrances and mandatory servicing costs: the extent to which the capital element is free from mandatory payments or encumbrances;
- subordination: the extent to which and the circumstances under which the capital element is subordinated to the rights of policyholders and other creditors of the institution in an insolvency or winding-up.

The integrity of capital elements is paramount to the protection of policyholders. Therefore, these considerations will be taken into account in the overall assessment of a P&C insurer's financial condition.

Capital available is defined as the sum of the following components: common equity (or category A capital), category B capital, and category C capital.

#### 2.1.1 Category A Capital (common equity)

- Common shares issued by the P&C insurer that meet the category A qualifying criteria as described in Appendix 1;
- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of common equity capital instruments;

- 
- other contributed surplus<sup>7</sup>;
  - retained earnings;
  - earthquake, nuclear and general contingency reserves;
  - accumulated other comprehensive income.

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the criteria listed in Appendix 1.

### 2.1.2 Category B Capital

- Instruments issued by the insurer that meet category B criteria listed in Appendix 2 and do not meet the criteria for classification as category A, subject to applicable limits;
- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting category B criteria.

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the criteria listed in Appendix 2.

Purchase for cancellation of category B capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category B capital instruments laid down in Appendix 2.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the insurer was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Dividend stopper arrangements that stop payments on common shares or category B instruments are permissible provided the stopper does not impede the full discretion the insurer must have at all times to cancel distributions or dividends on the category B instrument, nor must it act in a way that could hinder the recapitalization of the insurer pursuant to qualifying criterion #13 of Appendix 2. For example, it would not be permitted for a stopper on a category B instrument to:

- attempt to stop payment on another instrument where the payments on the other instrument were not also fully discretionary;
- prevent distributions to shareholders for a period that extends beyond the point in time that dividends or distributions on the category B instrument are resumed;
- impede the normal operation of the insurer or any restructuring activity, including acquisitions or disposals.

---

<sup>7</sup> Where repayment is subject to the AMF's approval.

---

A dividend stopper may also act to prohibit actions that are equivalent to the payment of a dividend, such as the insurer undertaking discretionary share buybacks.

Where an amendment or variance of a category B instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF<sup>8</sup>.

Insurers are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

### 2.1.3 Category C Capital

- Instruments issued by the insurer that meet category C criteria listed in Appendix 3, but do not meet the category A or B criteria, subject to an applicable limit;
- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting the category C criteria.

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the criteria listed in Appendix 3.

Category C capital instruments must not contain restrictive covenants or default clauses that would allow the holder to trigger acceleration of repayment in circumstances other than the insolvency, bankruptcy or winding-up of the issuer.

Purchase for cancellation of category C capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category C capital instruments laid down in Appendix 3.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the insurer was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Where an amendment or variance of a category C instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with restricted parties and with associates of directors or officers.

<sup>9</sup> Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with restricted parties and with associates of directors or officers.

Insurers are permitted to “re-open” offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

### 2.1.3.1 Amortization

Category C capital instruments are subject to straight-line amortization in the final five years prior to maturity. Hence, as these instruments approach maturity, redemption or retraction, such outstanding balances are to be amortized based on the following schedule:

Years to Maturity	Included in Capital
5 years or more	100%
4 years and less than 5 years	80%
3 years and less than 4 years	60%
2 years and less than 3 years	40%
1 year and less than 2 years	20%
Less than 1 year	0%

For instruments issued prior to January 1, 2015, where the terms of the instrument include a redemption option that is not subject to prior approval of the AMF and/or holders' retraction rights, amortization should begin five years prior to the effective dates governing such options. For example, a 20-year debenture that can be redeemed at the insurer's option at any time on or after the first 10 years would be subject to amortization commencing in year 5. Further, where a subordinated debt was redeemable at the insurer's option at any time without the prior approval of the AMF, the instrument would be subject to amortization from the date of issuance. For greater certainty, this would not apply when redemption requires the AMF's approval as is required for all instruments issued pursuant to the qualifying criteria found in Appendix 3.

Amortization should be computed at the end of each fiscal quarter based on the "years to maturity" schedule above. Thus, amortization would begin during the first quarter that ends within five calendar years to maturity. For example, if an instrument matures on October 15, 2020, 20% amortization of the issue would occur on October 16, 2015 and be reflected in the December 31, 2015 regulatory return. An additional 20% amortization would be reflected in each subsequent December 31 return.

### 2.1.4 Consolidated Qualifying Non-controlling Interests:

Insurers are permitted to include in capital available, qualifying non-controlling interests in subsidiaries that are consolidated for MCT purposes, provided that:

- the capital instruments meet the qualifying criteria under category A, B and C;
- the capital in the subsidiary is not excessive in relation to the amount necessary to carry

---

on the subsidiary's business; and

- the level of capitalization of the subsidiary is comparable to that of the insurer as a whole.

If a subsidiary issues capital instruments for the funding of the insurer or that are substantially in excess of its own requirements, the terms and conditions of the issue, as well as the intercompany transfer, must ensure that investors are placed in the same position as if the instrument were issued by the insurer directly in order for it to qualify as capital available upon consolidation. This can only be achieved by the subsidiary using the proceeds of the issue to purchase a similar instrument from the insurer. Since subsidiaries cannot buy shares in the insurer, it is likely that this treatment will only be applicable to the subordinated debt. In addition, to qualify as capital for the consolidated entity, the debt held by third parties cannot effectively be secured by other assets, such as cash, held by the subsidiary.

## 2.2 Capital Composition Limits

The inclusion of capital instruments qualifying under category B and category C criteria is subject to the following limits:

- the sum of capital instruments meeting the qualifying criteria under category B and category C will not exceed 40% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income;
- capital instruments meeting the qualifying criteria under category C will not exceed 7% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income.

Category B and category C capital exceeding the allowable limits will be subject to the following treatment for capital available purposes:

- in cases where capital instruments qualifying under one of either category B or C exceed the limits, the capital in excess of the limits will not be considered in the calculation of capital available. In cases where capital instruments both under category B and category C are in excess of the prescribed limits, the greater value of the two excess amounts will be excluded from capital available. In doing so, P&C insurers must first fully exclude excess capital under category C, followed by excess capital under category B;
- under certain exceptional circumstances and subject to the AMF's approval, an insurer may be permitted to continue to include such excess amounts in capital available temporarily, upon providing the AMF with a satisfactory plan outlining the company's strategy to achieve compliance with the limits as soon as possible. Typically, only those excesses arising after issuance and as a result of operating losses or extraordinary events beyond the control of management will normally be eligible for temporary inclusion in capital available. In most other circumstances, for example, excesses resulting from:
  - purchases or redemptions of capital instruments;
  - discretionary dividend payments;

- 
- ❑ new issuances of non-common capital instruments within the same fiscal quarter; or
  - ❑ foreseeable events;
- would generally not qualify for inclusion in capital available.

## 2.3 Deductions/Adjustments

### 2.3.1 Deductions

The following amounts must be deducted from the capital available:

- interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds more than a 10% ownership interest (reference section 2.4);
- loans to, or other debt instruments issued to non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds more than a 10% ownership interest which are considered as capital (reference section 2.4);
- amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers or by guarantee instruments from assuming reinsurers (reference section 3.4.2);
- self-insured retentions (“SIR”), included in other recoverables on unpaid claims, where the AMF requires acceptable collateral to ensure collectability of recoverables, and no collateral has been received (reference section 3.5);
- the earthquake premium reserve (“EPR”) not used as part of financial resources to cover earthquake risk exposure (reference section 3.6.1);
- deferred policy acquisition expenses (“DPAE”) associated with accident and sickness business, other than those arising from commissions and premium taxes;<sup>10</sup>
- accumulated other comprehensive income on cash flow hedges. The amount of cash flow hedge reserve that relates to the hedging of items that are not fair valued on the balance sheet (including projected cash flows) must be derecognized in the calculation of capital available. This includes items that are not recognized on the balance sheet but excludes items that are fair valued on the balance sheet. Positive amounts should be deducted from capital available and negative amounts should be added back. This treatment specifically identifies the element of the cash flow hedge reserve that is to be derecognized for prudential purposes. It removes the element that gives rise to artificial volatility in capital available, as in this case the reserve only reflects one half of the picture (the fair value of the derivative, but not the changes in fair value of the hedged future cash flow);

---

<sup>10</sup> The methodology for calculating insurance risk margin for accident and sickness business will be revised at a future date. The current methodology where risk factors are applied to unearned premiums necessitates a full deduction from capital of DPAE – other, and a capital requirement for DPAE – commissions (reference section 4.7.1).

- 
- defined benefit pension fund assets and liabilities. For each defined benefit pension fund that is in a surplus position and reported as an asset on the insurer's balance sheet, the amounts reported as a surplus asset on the balance sheet must be deducted from capital available, net of any associated deferred tax liability ("DTL") that would be extinguished if the asset becomes impaired or derecognized under the relevant accounting standards, and net of any amount of available refunds of defined benefit pension fund surplus assets to which the insurer has unrestricted and unfettered access. Insurers can only reduce this deduction by an amount of available refunds of defined benefit pension fund surplus assets if they obtain prior written supervisory authorization from the AMF<sup>11</sup>;
  - net after-tax impacts of shadow accounting if the insurer has elected to use the shadow accounting option within International Financial Reporting Standards ("IFRS");
  - deferred tax assets ("DTAs") except for those eligible for the 10% risk factor, must be deducted from capital available. In addition, the amount of DTAs that is in excess of the amount that could be recoverable from income taxes paid in the three immediately preceding years is deducted from capital available. DTAs may be netted with associated DTLs only if the DTAs and DTLs relate to taxes levied by the same taxation authority and offsetting is permitted by the relevant taxation authority<sup>12</sup>. The DTLs permitted to be netted against DTAs must exclude amounts that have been netted against the deduction of goodwill, intangibles and defined benefit pension plan assets, and must be allocated on a pro rata basis between DTAs that are to be deducted in full and DTAs that are subject to the 10% risk factor (reference section 5.1.3);
  - accumulated net after-tax unrealized gains (losses) that have resulted from changes in the fair value of a P&C insurer's financial liabilities that are due to changes arising from changes in the insurer's own credit risk must be deducted from capital available. The offsetting between valuation adjustments arising from the insurer's own credit risk and those arising from its counterparties' credit risk is not permitted.
  - goodwill and other intangible assets:
    - goodwill related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes and the proportional share of goodwill in joint ventures subject to the equity method of accounting must be deducted from capital available. The amount reported on the balance sheet is to be deducted net of any associated DTL that would be extinguished if the goodwill becomes impaired or derecognized under relevant accounting standards;
    - all other intangible assets<sup>13</sup> must be deducted from capital available. This includes intangible assets related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes. The full amount is to be deducted net

---

<sup>11</sup> To obtain the AMF written supervisory authorization, the insurer must demonstrate, to the AMF's satisfaction, that it has clear entitlement to the surplus and that it has unrestricted and unfettered access to the surplus pension assets including, among other things, having obtained an acceptable independent legal opinion and the prior authorization from the pension plan members and the pension regulator, where applicable.

<sup>12</sup> This does not permit offsetting of DTAs across provinces.

<sup>13</sup> This includes computer software intangibles.

---

of any associated DTL that would be extinguished if the intangibles assets become impaired or derecognized under relevant accounting standards.

- investments in own instruments (treasury stock). All of an insurer's investments in its own instruments, whether held directly or indirectly, must be deducted from capital available (unless already derecognized under IFRS). In addition, any own stock that the insurer could be contractually obliged to purchase should be deducted from capital available;
- reciprocal cross holdings in the common shares of insurance, banking and financial entities (e.g. Insurer A holds shares of Insurer B and Insurer B in return holds shares of Insurer A), also known as back-to-back placements, that are designed to artificially inflate the capital position of institutions must be fully deducted from capital available.

No asset factor is applied to items that are deducted from capital available.

### 2.3.2 Adjustments

The following amounts are reversed from the total of capital available:

- own-use property valuations<sup>14</sup>:
  - for own-use property accounted for using the cost model and where the deemed value of the property was determined at conversion to the IFRS by using fair value, unrealized after tax fair value gains (losses) must be reversed from the insurer's reported retained earnings for capital adequacy purposes. The amount determined at conversion is an on-going deduction from capital available and can only be changed as a result of a sale of own-use properties (owned at the time of IFRS conversion) and the resulting realization of actual gains (losses);
  - accumulated net after tax revaluation losses in excess of gains accounted for using the revaluation model must be reversed from retained earnings. Net after tax revaluation gains must be reversed from accumulated other comprehensive income included in capital available.

### 2.4 Interests in and Loans to Subsidiaries, Associates, Joint Ventures and Limited Partnerships

The equity method of accounting is used for all interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures. These interests remain unconsolidated for MCT purposes.

---

<sup>14</sup> No adjustments are required for "investment properties," as fair value gains (losses) are allowed for capital purposes.

#### **2.4.1 Qualifying Consolidated Subsidiaries**

The assets and liabilities of these subsidiaries are fully consolidated in the insurer's regulatory financial statements and are included in the calculation of capital available and required; they are therefore subject to risk factors and liability margins in the insurer's MCT.

#### **2.4.2 Joint Ventures with Less Than or Equal to 10% Ownership Interest**

Where an insurer holds less than or equal to 10% ownership interest in a joint venture, the investment is included in capital available. The investment is reported under capital required for equity risk and is subject to the risk factor applicable to investments in common shares (reference section 4.3).

#### **2.4.3 Non-qualifying Subsidiaries, Associates and Joint Ventures with More Than a 10% Ownership Interest**

Interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds more than a 10% ownership interest are excluded from capital available. Loans to, or other debt instruments issued to these entities are also excluded from capital available of the insurer if they are considered as capital in the entity.

Loans to, or other debt instruments issued to these entities, that are not considered as capital in the entity, are subject to a risk factor of 45% (or higher for higher risk loans). Insurers should contact the AMF to discuss higher risk factors.

Receivables from these entities will attract a risk factor of 5% or 10% depending on how long the balances are outstanding (reference section 5.1.3).

#### **2.4.4 Ownership Interests in Intra-Group Investment Arrangement**

Where an insurer participates in an intra-group investment arrangement, and the arrangement has received prior approval from the AMF, the insurer is not required to deduct from capital available its ownership interest. A "look-through" approach should be used for intra-group investments similar to that for mutual funds.

#### **2.4.5 Limited Partnerships**

Investments of the insurer held and managed by a limited partnership on behalf of the insurer are treated as direct investments of the insurer, provided that the insurer can demonstrate to the AMF's satisfaction that these investments are not used to capitalize such a partnership under the laws and regulations governing it. Consequently, the capital required for such investments is calculated using a look-through approach to the underlying assets held by the limited partnership, by applying the risk factors in section 5.1 to the limited partnership investments.

---

## Chapter 3. Insurance Risk

### 3.1 Description of Insurance Risk

Insurance risk is the risk arising from the potential for claims or payouts to be made to policyholders or beneficiaries. Exposure to this risk results from the present value of losses being higher than the amounts originally estimated.

Insurance risk includes uncertainties around:

- the ultimate amount of net cash flows from premiums, commissions, claims, and related settlement expenses;
- the timing of the receipt and payment of these cash flows.

The “insurance risk” component reflects the insurer’s consolidated risk profile by its individual classes of insurance and results in specific margin requirements for insurance risk. For the MCT, the risk associated with insurance exposure is divided into four parts:

- reserving risk associated with variation in claims provisions (unpaid claims);
- underwriting risk including catastrophe risk, other than earthquakes and nuclear, (premium liabilities);
- earthquake and nuclear risks;
- risk associated with unregistered reinsurance.

### 3.2 Diversification Credit within Insurance Risk

The risk factors for each line of business contain an implicit diversification credit based on the assumption that insurers have a well-diversified portfolio of risks for a given portfolio of business.

### 3.3 Margins for Unpaid Claims and Premium Liabilities

Given the uncertainty that provisions will be sufficient to cover underlying liabilities, margins are added to cover the potential shortfall.

From the AMF’s perspective, these margins are included to take into account possible unexpected negative variations in the provision amounts, given the fact that the margins added by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations.

The margin on unpaid claims is calculated by class of insurance, by multiplying the net amount at risk (i.e., net of reinsurance, salvage and subrogation, and SIRs) less the provision for adverse deviations (“PfAD”), by the applicable risk factors.

The margin for premium liabilities is calculated by class of insurance, by multiplying the applicable risk factors by the greater of the net premium liabilities (i.e. net of reinsurance) less the PfAD, and 30% of the net written premiums in the past 12 months.

The insurance risk factors are as follows:

Class of Insurance	Risk Factor Unpaid Claims	Risk Factor Premium Liabilities
Personal property	15%	20%
Commercial property	10%	20%
Aircraft	20%	25%
Automobile – Liability	10%	15%
Automobile – Personal accident	10%	15%
Automobile – Other	15%	20%
Boiler and machinery	15%	20%
Credit	20%	25%
Credit protection	20%	25%
Fidelity	20%	25%
Hail	20%	25%
Legal expense	25%	30%
Liability	25%	30%
Other approved products	20%	25%
Surety	20%	25%
Title	15%	20%
Marine	20%	25%
Accident and sickness	See Appendix 4	See Appendix 4

### 3.4 Risk Mitigation and Risk Transfer Mechanisms - Reinsurance

The risk of default for amounts recoverable from reinsurers arises from both credit and actuarial risk. Credit risk relates to the risk that the reinsurer will fail to pay the ceding insurer what it is owed. Actuarial risk relates to the risk associated with the mis-assessment of the amount of the required provision.

#### 3.4.1 Registered Reinsurance

The risk factor applied to unpaid claims and unearned premiums recoverable from registered reinsurance agreements is treated as a combined weight under the MCT, reflecting both the credit risk and the risk of variability or insufficiency of unpaid claims and unearned premiums.

The registered reinsurance agreement risk factors are as follows:

Balance Sheet Asset	From Non-Associated Reinsurer	From Associated Reinsurer
Insurance receivables	0.7%	0%
Unearned premiums recoverable	2.5%	0%
Unpaid claims recoverable	2.5%	0%

### 3.4.2 Unregistered Reinsurance

#### 3.4.2.1 Deduction from Capital Available

Rather than being applied a risk factor to cover the risk of default of the reinsurers, amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements, as reported on the balance sheet, are deducted from capital available to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers (including funds withheld) or by guarantee instruments from assuming reinsurers. Amounts payable to assuming reinsurers may be deducted from amounts receivable and recoverable only where there is a legal and contractual right of offset. Insurers are not to include any amounts payable to assuming reinsurers that are associates or non-qualifying subsidiaries.

The deduction is calculated on page 70.60 of the P&C form. The amount is the sum, for each of the unregistered reinsurance agreements, of the following calculation where the result is positive:

$$A + B + C - D - E - F$$

where:

- A: is the amount of unearned premiums ceded to the assuming reinsurer;
- B: is the amount of outstanding losses recoverable from the assuming reinsurer;
- C: is the amount of receivables from the assuming reinsurer;
- D: is the amount of payables to the assuming reinsurer (only payables under unregistered reinsurance agreements to non-associated and non-subsidiary unregistered reinsurers may be included);
- E: is the amount of non-owned deposits or other assets held as security from assuming reinsurer, as a guarantee instrument for reinsurance;
- F: is the amount of acceptable letters of credit held as security from assuming reinsurer.

#### 3.4.2.2 Margin Required

The margin for unregistered reinsurance is calculated on page 70.60 of the P&C form and reported on the "Reinsurance Ceded to Unregistered Insurers" line on page 30.70 of the form. The margin is 15% of the ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements. The margin requirement for each unregistered reinsurance agreement may be reduced to a minimum of 0

---

by payables to the reinsurer, letters of credit and by deposits held as security that are in excess of the amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements.

### 3.4.2.3 Guarantee Instruments

A ceding insurer is given credit for unregistered reinsurance where the insurer obtains and maintains a valid and enforceable guarantee interest that has priority over any other security interest in assets of an unregistered reinsurer that are held in Canada, to secure the payment to the ceding insurer by the reinsurer of the reinsurer's share of any loss or liability for which the reinsurer is liable under the reinsurance agreement.

The guarantee instruments used to obtain credit for a specific unregistered reinsurance agreement must materially reduce the risk arising from the credit quality of the reinsurer. In particular, the guarantee instruments used may not be related party obligations of the unregistered reinsurer (i.e. obligations of the reinsurer itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates). With respect to the above three sources available to obtain credit, this implies that:

- to the extent that a ceding insurer is reporting obligations due from a related party of the reinsurer as assets in its annual return, the ceding insurer is precluded from taking credit for funds held to secure payment from the unregistered reinsurer;
- reinsurer's assets located in Canada in which a ceding insurer has a valid and perfected first priority security interest under applicable law, may not be used to obtain credit if they are obligations of a related party of the unregistered reinsurer;
- a letter of credit is not acceptable if it has been issued by a related party of the unregistered reinsurer.

Guarantee instruments must be available to the insurer for a period of not less than the remaining term of the ceded liabilities in order to be valid towards obtaining credit for unregistered reinsurance. In cases where an arrangement contains a renewal provision for the ceding insurer to maintain a guarantee for a part or the whole of the remaining term of ceded liabilities (e.g. additional fees or higher interest rate), the renewal provision should be included when determining the ceded reserves.

Letters of credit held as guarantee against unregistered reinsurance are considered a direct credit substitute and are subject to risk factors based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (reference section 5.2). Where a letter of credit is issued or confirmed by a related enterprise of a ceding insurer, no reduction in capital required is permitted.

Guarantee instruments other than letter of credits, such as non-owned deposits, held as guarantee against unregistered reinsurance, are subject to the same risk factors as those applied to similar assets owned by the insurer (reference section 5.1).

Capital requirements for guarantee instruments associated with unregistered reinsurance are calculated on an aggregate basis using applicable risk factors, on the total amount of letters of credit and other guarantees from each reinsurer. However, letters of credit and other

guarantees held that are greater than the unregistered reinsurance requirements are considered excess guarantees and are not subject to capital requirements. Where appropriate, the total amount of capital required for the guarantees is pro-rated in order to exclude capital otherwise required on the excess portion of guarantees.

Two steps are required to compute excess guarantees and arrive at a reduction in capital required for excess guarantees.

### Step 1: Computation of excess guarantees

Reinsurance Ceded Under Unregistered Reinsurance Agreements	Amount (\$)
Unearned premiums ceded to assuming reinsurer	100
Outstanding losses recoverable from assuming reinsurer	500
15% margin on unearned premiums and outstanding losses recoverable	90
Receivable from assuming reinsurer	40
Payable to assuming reinsurer <sup>15</sup>	(20)
<b>Unregistered reinsurance exposure</b>	<b>710</b>
Guarantees required to reduce margin required to 0 (500 + 100) x 115% + 40 - 20	710
Non-owned deposits	1,000
Letters of credit	100
<b>Total guarantees</b>	<b>1,100</b>
<b>Excess guarantees</b> (no capital required on this amount) 1,100 - 710	<b>390</b>

The amount of excess guarantees should be calculated separately for each individual reinsurer and then added together.

### Step 2: Reduction in capital required for excess guarantees

Using the above example, the ratio of 0.35 (390/1,100) should be applied to the total amount of capital required on guarantees, in order to calculate the capital requirement on guarantees excluding the excess portion.

<sup>15</sup> Only payables to assuming reinsurers that are non-associates or non-subidiaries are included.

The calculation is provided in the following table.

	<b>Guarantee amount</b>	<b>Risk factor</b>	<b>Total capital required</b>	<b>Proportional allocation of excess guarantees</b>	<b>Reduction in capital required for excess guarantees</b>
	(01)	(02)	(03)=(01)x(02)	(04)	(05)=(03)x(04)
<b>Letters of credit</b> (AA rating ≤1 year)	\$100	0.25%	\$0.25		
<b>Non-owned deposits</b> (AAA bonds ≤1 year)	\$500	0.25%	\$1.25		
<b>Non-owned deposits</b> (AA bonds >1 year ≤5 years)	\$500	1.00%	\$5.00		
<b>Total</b>	\$1,100		\$6.50	0.35	\$2.28

The capital requirements for letters of credit and guarantees other than letters of credit, less the excess, are reported as part of capital required for credit risk (reference chapter 5).

#### 3.4.2.4 Letters of Credit

The limit on the use of letters of credit to obtain capital credit for unregistered reinsurance is 30% of ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements. This limit is applied in the aggregate and not against individual reinsurance exposures.

#### 3.4.2.5 Non-Owned Deposits from Reinsurers Received as Security

Deposits from reinsurers received under unregistered reinsurance agreements and that are “not owned” by the insurer, including deposits held in trust on behalf of reinsurers, are not to be reported on the insurer's balance sheet. Details of these deposits must also be reported in the unregistered reinsurance exhibit, page 70.60 of the P&C form.

Non-owned deposits held as security on behalf of an unregistered assuming reinsurer must be valued at market value as at the end of the statement year, including the amount of investment income due and accrued respecting these deposits.

### 3.4.2.6 Funds Held as Security against unregistered reinsurance

Cash and securities received to secure payment from unregistered reinsurance agreements that have been co-mingled with the insurer's own funds should be reported on the insurer's balance sheet in the appropriate asset categories and will be subject to the corresponding risk factors. Details of these deposits must be reported in the unregistered reinsurance exhibit, page 70.60 of the P&C form, in the payable to assuming insurer column.

## 3.5 Self-Insured Retentions

Self-insured retention ("SIR") represents the portion of a loss that is payable by the policyholder. In some cases, SIRs may be included in the policy declaration or in an endorsement to the policy, stipulating that the policy limit applies in excess of the SIR.

To admit SIRs recoverable for regulatory capital purposes, the AMF must be satisfied with the collectability of recoverables, and may require collateral to ensure collectability. For example, collateral may be required when it is deemed that there is an excessive concentration of SIRs owed by any one debtor.

Letters of credit and other acceptable securities may be used as collateral for SIRs. Collateral used may not be related party obligations of the policyholder (i.e. obligations of the policyholder itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates); in such cases, no reduction in capital required is permitted.

Letters of credit for SIRs are considered a direct credit substitute and are subject to a risk factor based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (subject to the provision for excess guarantees) (reference section 5.2). Risk factors for collateral other than letters of credit are the same as those applied to similar assets owned by the insurer (reference section 5.1).

## 3.6 Catastrophes

### 3.6.1 Earthquake Risk Exposure

Insurers must refer to the AMF's *Sound Management and Measurement of Earthquake Exposure Guideline* (the "Earthquake Guideline") for details on the AMF's expectations relating to P&C insurers' earthquake exposure risk management and the related definitions. The present guideline outlines the framework for quantifying the earthquake risk exposure for regulatory capital purposes and assessing insurers' capacity and financial preparedness to meet contractual obligations that may arise from a major earthquake.

The amount of earthquake reserves includes the Earthquake Premium Reserve ("EPR") and the Earthquake Reserve Component ("ERC") and is added to total capital requirements for the purposes of the MCT as target capital requirement. The earthquake reserve is to be set using the following formula:

$$\text{Earthquake Reserves at target level} = (\text{EPR} + \text{ERC}) \times 1.25$$

where:

$$\text{ERC (section 3.6.1.3)} = \{ \text{Earthquake Risk Exposure (section 3.6.1.1)} \} - \{ \text{Financial Resources (section 3.6.1.2)} \}$$

$$\text{ERC} \geq 0$$

In the case where the EPR is not used as part of financial resources to cover the earthquake risk exposure, i.e. the insurer has enough financial resources to cover its earthquake risk exposure without the voluntary reserve, the EPR can be deducted from capital available instead of being added to total capital requirements.

### 3.6.1.1 Measurement of Earthquake Risk Exposure

The earthquake Probable Maximum Loss ("PML") is the threshold dollar value of losses beyond which losses caused by a major earthquake are unlikely. Gross PML, which is the PML amount **after** deductibles but **before** catastrophic and other reinsurance protection, is used for calculating earthquake risk exposure for regulatory purposes. In this section, PML refers to a dollar amount<sup>16</sup> that includes adjustments for data quality, non-modelled exposures and model uncertainty as outlined in the Earthquake Guideline.

#### Model approach

- Insurers with material exposure to earthquake risk are required to use models to estimate their PML. Earthquake models include models licensed from various commercial vendors and maintained in-house or run by third parties on behalf of the insurer or can be an internal estimation technique or model developed by the insurer. Whichever is used, it must be to the AMF's satisfaction, as explained in the Earthquake Guideline;
- the AMF expects that insurers continue to progress to a 500 year PML from earthquakes, as defined below, by 2022. Consequently, the AMF expects an insurer to meet a test of financial preparedness for a 500 year return period country-wide earthquake event by no later than the end of fiscal year 2022. This requirement can be determined as follows:

$$\text{Country-wide PML500} = (\text{East Canada PML500}^{1.5} + \text{West Canada PML500}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}},$$

where:

East Canada PML500 refers to a one in 500 year Eastern Canada event, which represents the 99.8<sup>th</sup> percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;

West Canada PML500 refers to a one in 500 year Western Canada event, which represents the 99.8<sup>th</sup> percentile of the exceeding probability curve plus appropriate

<sup>16</sup> The PML amount corresponds to the worldwide exposure.

---

adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.

- recognizing the impact resulting from the new country-wide PML500 requirement, insurers may continue to phase-in their increased earthquake risk exposure until 2022 using the following formula:

$$\text{Country-wide PML (Year)} = \text{Country-wide PML500} \times (\text{Year} - 2014)/8 + \text{MAX} \\ [\text{East Canada PML420, West Canada PML420}] \times (\text{2022} - \text{Year})/8$$

where:

Year is the current reporting year<sup>17</sup> (subject to a maximum of 2022);

East Canada PML420 refers to a one in 420 year Eastern Canada event, which represents the 99.76<sup>th</sup> percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;

West Canada PML420 refers to a one in 420 year Western Canada event, which represents the 99.76<sup>th</sup> percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.

#### Standard approach

- Insurers should use the standard formula for calculating their PML if:
  - the insurer does not use an earthquake model for calculating its PML; or
  - an earthquake risk exposure estimation technique or model is not to the AMF's satisfaction.
- the standard formula is defined as:

$$\text{Country-wide PML} = \text{MAX (East Canada PTIV, West Canada PTIV)}$$

where:

PTIV: is the property total insured value for earthquake risk exposure after applicable policyholder deductibles, which includes building, contents, outbuildings, additional living expenses and business interruption.

---

<sup>17</sup> Current reporting year is the financial reporting year being filed.

### 3.6.1.2 Financial Resources

An insurer must have adequate financial resources to cover its earthquake risk exposure calculated in section 3.6.1.1. Financial resources that can be used to support the insurer's earthquake risk exposure include:

- capital & surplus:
  - insurers can count up to a maximum of 10% of capital and surplus as part of their financial resources to cover their earthquake risk exposure. This maximum limit is subject to the AMF's discretion and can be lowered to an amount less than 10% of capital and surplus;
  - the amount of capital and surplus corresponds to a maximum of 10% of total equity as at the end of the reporting period being filed.
- earthquake premium reserve;
  - the EPR is the voluntary accumulation of earthquake premiums. This amount must not exceed the country-wide PML500<sup>18</sup>;
  - in the case where the earthquake coverage premium is implicitly included in an overall policy premium, the insurer should be able to demonstrate the reasonableness of the premium allocation specifically attributed to earthquake coverage. As an example, in the case of catastrophic reinsurance coverage not specific to earthquake risk, an allocation of the premium amount must be made and the reasonableness of the reinsurer's premium allocation must be demonstrated;
  - any earthquake premium contributed to the EPR must remain in the EPR unless there is a material decrease in the exposure. The AMF reserves the right to require information on any decrease in the ERC;
  - should an earthquake occur and trigger claims, insurers would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The EPR component would be reduced by an amount equal to the claims reserves;
  - any reduction in the EPR should be brought back into unappropriated surplus immediately;
  - the EPR is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.
- reinsurance coverage;
  - the estimated reinsurance coverage available should be based on reinsurance in force on the day immediately following the end of the financial reporting period and should be equal to an amount of reinsurance collectable for a loss of the size of the

<sup>18</sup> Refer to the *Taxation Act* (CQLR 1985, C. 1) for the annual contribution limit.

---

PML, net of retention (e.g., policies in force on July 1 for MCT calculations as on June 30).

- capital market financing
  - prior supervisory approval from the AMF is required before these instruments can be recognized as a financial resource in the calculation of the earthquake risk formula. Refer to the Earthquake Guideline for additional information.

### 3.6.1.3 Earthquake Reserve Component

The ERC is an additional component used to cover an insurer's earthquake risk exposure not covered by the financial resources. The formula to compute the ERC is as follows:

$$\text{ERC} = \{ \text{Country-wide PML500} \times (\text{Year} - 2014) / 8 + \text{MAX} [\text{East Canada PML420}, \text{West Canada PML420}] \times (\text{2022} - \text{Year}) / 8 \} - \text{capital and surplus} - \text{reinsurance coverage} - \text{capital market financing} - \text{EPR}$$

- should an earthquake occur and trigger claims, insurers would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The ERC component would be reduced after the EPR, by an amount equal to the claims reserves;
- any reduction in the ERC should be brought back into unappropriated surplus immediately;
- the ERC is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.

## 3.7 Other Classes

### 3.7.1 Accident and Sickness Insurance

Accident and sickness reserves determined by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations in these requirements based on assumptions about mortality and morbidity. Margins on unearned premiums and unpaid claims for accident and sickness insurance are included in the MCT to take into account possible unexpected negative variations in actual requirements.

The unearned premiums margin is calculated by applying a factor to annual earned premiums. Generally, the factor varies with the length of the premium guarantee remaining. A margin for DPAA arising from commissions is also required and is calculated by multiplying DPAA commissions, net of an adjustment for unearned commissions, by 45%. The unpaid claims margin is calculated by applying a factor to the unpaid claims experience relating to prior years. Generally, the factor varies with the length of benefit period remaining.

A worksheet for calculating the margin required for accident and sickness business as well as instructions for completing the worksheet are included in appendices 4 and 5. The total requirement calculated on the worksheet should be included in the amount reported as the margin required for unpaid claims and premium liabilities in the MCT.

---

### 3.7.2 Mortgage Insurance

Consult the AMF.

---

## Chapter 4. Market Risk

Market risk arises from potential changes in rates or prices in various markets such as for interest rates, foreign exchange rates, equities, real estate, and other market risk exposures. Exposure to this risk results from trading, investing, and other business activities, which create on- and off-balance sheet positions.

### 4.1 Interest Rate Risk

Interest rate risk represents the risk of economic loss resulting from market changes in interest rates and the impact on interest rate sensitive assets and liabilities. Interest rate risk arises due to the volatility and uncertainty of future interest rates.

Assets and liabilities whose value depends on interest rates are affected. Interest rate sensitive assets include fixed income assets. Interest rate sensitive liabilities include those for which the values are determined using a discount rate.

To compute the interest rate risk margin, a duration and an interest rate shock factor are applied to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities. The interest rate risk margin is the difference between the change in the value of interest rate sensitive assets and the change in the value of interest rate sensitive liabilities, taking into account the change in the value of recognized interest rate derivative contracts, as appropriate.

The components used to calculate the interest rate risk margin are as follows.

#### 4.1.1 Interest Rate Sensitive Assets

The interest rate sensitive assets to be included in the calculation of the interest rate margin requirement are those for which their fair value will change with movements in interest rates. Although certain assets, for example loans and bonds held to maturity, may be reported on the balance sheet on an amortized cost basis, their economic value, and changes in that value, are to be considered for interest rate risk margin purposes. Interest rate sensitive assets include the following:

- term deposits and other similar short-term securities (excluding cash);
- bonds and debentures;
- commercial paper;
- loans;
- mortgages (residential and commercial);
- mortgage-backed and asset-backed securities ("MBS" and "ABS");

- 
- preferred shares;
  - interest rate derivatives held for other than hedging purposes.

Investments in mutual funds and other similar assets should be viewed on a “look through” basis with regard to the underlying assets. The assets in the fund that are interest rate sensitive are to be included in the determination of the fair value of the insurer’s total interest rate sensitive assets.

Other assets, such as cash, investment income due and accrued, common shares and investment properties, are not to be included in the determination of the value of interest rate sensitive assets. Such assets are assumed for interest rate risk margin determination purposes to be insensitive to movements in interest rates.

#### **4.1.2 Interest Rate Sensitive Liabilities**

The interest rate sensitive liabilities to be included in the calculation of the interest rate risk margin are those for which their fair value will change with movements in interest rates. The following liabilities are considered sensitive to interest rates and are to be included:

- net unpaid claims and adjustment expenses;
- net premium liabilities.

Insurer must obtain the AMF’s approval in order to be able to consider other liabilities in the calculation of the interest rate risk margin.

Net unpaid claims and adjustment expenses, which include PfAD, are net of reinsurance, salvage and subrogation, and self-insured retentions. Net premium liabilities, which also include PfAD, are after reinsurance recoverables.

#### **4.1.3 Allowable Interest Rate Derivatives**

Interest rate derivatives are those for which the cash flows are dependent on future interest rates. They may be used to hedge a P&C insurer’s interest rate risk and as such may be recognized in the determination of the margin required for interest rate risk, subject to the conditions below.

Only plain-vanilla interest rate derivatives that clearly serve to offset fair value changes in an insurer’s capital position due to changes in interest rates may be included in the interest rate risk calculation. Plain-vanilla interest rate derivative instruments are limited to the following:

- interest rate and bond futures;
- interest rate and bond forwards;
- single-currency interest rate swaps.

---

Other interest rate derivatives, including interest rate options, caps and floors are not considered plain-vanilla and may not be recognized in the determination of the interest rate risk margin.

Insurers must understand the interest rate hedging strategies that they have in place and be able to demonstrate to the AMF, upon request, that the underlying hedges decrease interest rate risk exposure and that the addition of such derivatives does not result in overall increased risk. For example, insurers are expected to be able to demonstrate that they have defined the hedging objectives, the class of risk being hedged, the nature of the risk being hedged, the hedge horizon and have considered other factors, such as the cost and liquidity of hedging instruments. In addition, the ability to demonstrate an assessment, retrospectively or prospectively, of the performance of the hedge would be appropriate. If the insurer cannot demonstrate that the derivatives result in decreased overall risk, then additional capital may be required, and insurers in this situation should contact the AMF for details.

Derivatives used for hedging an insurer's interest rate risk are subject to credit risk requirements. Refer to section 5.2 for further details.

#### **4.1.4 Duration of Interest Rate Sensitive Assets and Liabilities**

Insurers are required to calculate the duration of the interest rate sensitive assets and liabilities for the purpose of the interest rate risk capital requirement calculation. The duration of an asset or a liability is a measure of the sensitivity of the value of the asset or liability to changes in interest rates. More precisely, it is the percentage change in an asset or liability value given a change in interest rates.

The calculation of duration for an asset or liability will depend on the duration measure chosen and whether the cash flows of the asset or liability are themselves dependent on interest rates. Modified duration is a duration measure in which it is assumed that interest rate changes do not change the expected cash flows. Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows.

An insurer may use either modified duration or effective duration to calculate the duration of its assets and liabilities. However, the duration methodology chosen should apply to all interest rate sensitive assets and liabilities under consideration and the same methodology must be used consistently from year to year (i.e. "cherry-picking" is not permitted).

The cash flows associated with interest rate derivatives are sensitive to changes in interest rates and therefore the duration of an interest rate derivative must be determined using effective duration. In particular, if an insurer has interest rate derivatives on its balance sheet that lie within the scope of section 4.1.3, then it must use effective duration for all of its interest rate sensitive assets and liabilities.

The portfolio duration (modified or effective) can be obtained by calculating the weighted average of the duration of the assets or the liabilities in the portfolio.

The dollar duration of an asset or liability is the change in dollar value of an asset or liability for a given change in interest rates.

#### 4.1.4.1 Modified Duration

Modified duration is defined as the approximate percentage change in the present value of cash flows for a 100 basis point change in the annually compounded yield rate, assuming that expected cash flows do not change when interest rates change.

Modified duration can be written as:

$$\text{Modified duration} = \frac{1}{(1+\text{yield}/k)} \times \frac{\sum t \times \text{PVCF}_t}{k \times \text{Market Value}}$$

where:

- $k$ : number of periods, or payments, per year (e.g.  $k = 2$  for semi-annual payments and  $k = 12$  for monthly payments)
- yield: periodically compounded yield to maturity of the cash flows
- $\text{PVCF}_t$ : present value of the cash flow at time  $t$  discounted at the yield rate

#### 4.1.4.2 Effective Duration

Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows. Although modified duration will give the same estimate of the percentage fair value change for an option-free series of cash flows, the more appropriate measure for any series of cash flows with an embedded option is effective duration.

Effective duration is determined as follows:

$$\text{Effective duration} = \frac{\text{Fair value if yields decline} - \text{Fair value if yields rise}}{2 \times (\text{initial price}) \times (\text{change in yield in decimal})}$$

Denoting:

- $\Delta y$ : change in yield in decimal
- $V_0$ : initial fair value
- $V_-$ : fair value if yields decline by  $\Delta y$
- $V_+$ : fair value if yields increase by  $\Delta y$

Then, effective duration is as follows:

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

#### 4.1.4.3 Portfolio Duration

The duration of a portfolio of interest rate sensitive assets or liabilities is to be determined by calculating the weighted average of the duration of the assets or liabilities in the portfolio. The weight is the proportion of the portfolio that a security comprises. Mathematically, a portfolio's duration is calculated as follows:

$$w_1D_1 + w_2D_2 + w_3D_3 + \dots + w_KD_K$$

where:

$w_i$ : fair value of security  $i$  / fair value of the portfolio  
 $D_i$ : duration of security  $i$   
 $K$ : number of securities in the portfolio

#### 4.1.4.4 Dollar Fair Value Change

Modified and effective duration are related to percentage fair value changes. The interest rate risk capital requirements depend on determining the adjustment to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities for dollar fair value changes. The dollar fair value change can be measured by multiplying duration by the dollar fair value and the number of basis points (in decimal form). In other words:

$$\text{Dollar fair value change} = \text{duration} \times \text{dollar fair value} \times \text{interest rate change (in decimal)}$$

#### 4.1.5 Duration of Allowable Interest Rate Derivatives

Effective duration is the appropriate measure that should be used when assets or liabilities have embedded options. For portfolios with eligible plain-vanilla interest rate derivatives, insurers should be using effective dollar duration<sup>19</sup> because the insurer is hedging the dollar interest rate risk exposure.

##### Example 4-1: Effective dollar duration of a swap

Assuming an insurer has a longer duration for its interest rate sensitive assets and a shorter duration for its interest rate sensitive liabilities, the current dollar duration position of the insurer, prior to taking into consideration any interest rate derivatives, is effectively as follows:

$$\text{Insurer's dollar duration} = \text{dollar duration of assets} - \text{dollar duration of liabilities} > 0$$

The insurer enters into a single-currency interest rate swap in which it pays fixed-rate and receives floating-rate. The dollar duration of a swap for a fixed-rate payer can be broken down as follows:

$$\text{Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer} = \text{effective dollar duration of a floating-rate bond} - \text{effective dollar duration of a fixed-rate bond}$$

Assuming the dollar duration of the floater is near zero, then:

$$\text{Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer} = 0 - \text{effective dollar duration of a fixed-rate bond}$$

<sup>19</sup> Effective dollar duration is the fair value change in dollars for a unit change in the yield (per one percentage point or per one basis point).

The dollar duration of the swap position is negative; therefore, adding the swap position reduces the insurer's dollar duration of assets and moves the insurer's overall dollar duration position closer to zero.

#### 4.1.6 Interest rate Risk Margin

The interest rate risk margin is determined by measuring the economic impact on the insurer of a  $\Delta y$  change in interest rates. The  $\Delta y$  interest rate shock factor is 1.25% ( $\Delta y = 0.0125$ ).

- (A) The estimated change in the interest sensitive asset portfolio for an interest rate increase of  $\Delta y$  is determined as follows:

$$\begin{array}{l} \text{Dollar fair value change of} \\ \text{the interest rate sensitive} \\ \text{asset portfolio} \end{array} = \begin{array}{l} \text{(Duration of interest rate sensitive asset portfolio)} \times \Delta y \times \\ \text{(Fair value of interest rate sensitive asset portfolio)} \end{array}$$

- (B) The change in the interest rate sensitive liabilities for an interest rate increase of  $\Delta y$  is determined as follows:

$$\begin{array}{l} \text{Dollar fair value change of} \\ \text{the interest rate sensitive} \\ \text{liabilities} \end{array} = \begin{array}{l} \text{(Duration of interest rate sensitive liabilities)} \times \Delta y \times \text{(Fair} \\ \text{value of interest rate sensitive liabilities)} \end{array}$$

- (C) The change in the allowable interest rate derivatives for an interest rate increase of  $\Delta y$  is determined as follows:

$$\begin{array}{l} \text{Effective dollar duration of} \\ \text{the allowable interest rate} \\ \text{derivatives portfolio} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Sum of the effective dollar duration of the allowable} \\ \text{interest rate derivatives for a } \Delta y \text{ increase in interest} \\ \text{rates} \end{array}$$

- (D) The capital requirement for an interest rate increase of  $\Delta y$  is determined as the greater of zero and  $A - B + C$ .

- (E) Steps A through C are repeated for an interest rate decrease of  $\Delta y$  (i.e.  $-\Delta y$ ) and the capital requirement for an interest rate decrease of  $\Delta y$  is the greater of zero and  $A - B + C$ .

- (F) The interest rate risk margin is then determined as the maximum of D or E.

## 4.2 Foreign Exchange Risk

The foreign exchange risk margin is intended to cover the risk of loss resulting from fluctuations in currency exchange rates and is applied to the entire business activity of the insurer.

### 4.2.1 General Requirements

Two steps are necessary to calculate the foreign exchange risk margin. The first is to measure the exposure in each currency position. The second is to calculate the capital requirement for the portfolio of positions in different currencies.

---

The foreign exchange risk margin is 10% of the greater of:

- the aggregate net long positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used; and
- the aggregate net short positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used.

Effective allowable foreign exchange rate hedges are limited to plain-vanilla foreign currency derivatives such as futures and forward foreign currency contracts and currency swaps.

Investments in mutual funds and other similar assets should be viewed on a “look through” basis for foreign exchange risk. The assets in the fund that are denominated in a foreign currency are to be included in the calculation to determine the capital requirement for each currency position. In cases where a claim liability is recorded in Canadian dollars but the settlement of the claim will be made in a foreign currency, the liability must be included in the foreign exchange risk margin.

#### 4.2.2 Foreign Exchange Risk Margin

##### Step 1: Measuring the exposure in a single currency

The net open position for each currency is calculated by summing:

- the net spot position, defined as all asset items less all liability items denominated in the currency under consideration, including accrued interest and accrued expenses if they are subject to exchange rate fluctuations;
- the net forward position (i.e. all net amounts under forward foreign exchange transactions, including currency futures and the principal on currency swaps), valued at current spot market exchange rates or discounted using current interest rates and translated at current spot rates;
- guarantees (and similar instruments) that are certain to be called and are likely to be irrecoverable;
- net future income/expenses not yet accrued but already fully hedged (at the discretion of the reporting institution); and
- any other item representing a profit or loss in foreign currencies.

##### *Adjustments*

For insurers with foreign operations, those items that are currently deducted from capital available in calculating the MCT ratio and are denominated in the corresponding currency may be excluded from the calculation of net open currency positions, to a maximum of zero. For example:

- 
- goodwill and other intangibles;
  - interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures;
  - non-allowable foreign exchange rate hedges that are not considered in capital available.

#### *Carve-out*

An insurer with a net open long position in a given currency may reduce the amount of the net exposure, to a maximum of zero, by the amount of a carve-out, which is equivalent to a short position of up to 25% of the liabilities denominated in the corresponding currency.

#### **Step 2: Calculating the capital requirement for the portfolio**

The nominal amount (or net present value) of the net open position in each foreign currency calculated in Step 1 is converted at a spot rate into Canadian dollars. The gross capital requirement is 10% of the overall net open position, calculated as the greater of:

- the sum of the net open long positions; and
- the absolute value of the sum of the net open short positions.

#### **Example 4.2**

An insurer has \$100 of U.S. assets and \$50 of U.S. liabilities and the spot exchange rate is 1.000.

- the net spot position, defined as assets less liabilities, is a long position of \$50;
- the carve-out, using 25% of liabilities, is:

$$= 25\% \times \$50$$

$$= \$12.50$$

- therefore, the foreign exchange risk margin is:

$$= 10\% \times \text{MAX}^{20} ((\text{net spot position} - \text{carve-out}), 0)$$

$$= 10\% \times \text{MAX} ((\$50 - \$12.50), 0)$$

$$= 10\% \times \$37.50$$

$$= \$3.75$$

---

<sup>20</sup> The carve-out can be used to reduce the net open long currency position to a minimum of zero.

#### 4.2.2.1 Allowable Foreign Currency Hedges

Foreign currency derivatives are those for which the cash flows are dependent on future foreign exchange rates. They may be used to hedge an insurer's foreign exchange risk and as such, may be recognized in the determination of the capital requirement for foreign exchange risk, subject to the following requirements.

Only effective hedges that offset the changes in fair value of the hedged item may be included in the foreign exchange risk calculation. The company must be able to demonstrate to the AMF the effectiveness of its foreign exchange hedges.

Insurers with foreign currency derivatives on their balance sheet must be able to demonstrate that the addition of such derivatives does not result in increased risk. If the insurer cannot demonstrate that the derivatives do not result in increased risk, then the AMF may require additional capital.

Only plain-vanilla foreign currency derivatives may be recognized in the calculation of the foreign exchange capital requirement. Plain-vanilla foreign currency derivative instruments are limited to the following:

- futures foreign currency contracts;
- forward foreign currency contracts;
- currency swaps.

Other foreign currency derivatives, including options on foreign currencies, are not considered plain-vanilla and are not to be recognized in the determination of the foreign exchange risk margin.

Derivatives used for hedging a P&C insurer's foreign exchange risk are subject to credit risk requirements. Refer to section 5.2 for further details.

#### 4.2.2.2 Measurement of Forward Currency Positions

Forward currency positions should be valued at current spot market exchange rates. It would not be appropriate to use forward exchange rates since they partly reflect current interest rate differentials. Insurers that base their normal management accounting on net present values are expected to use the net present values of each position, discounted using current interest rates and translated at current spot rates, for measuring their forward currency positions.

#### 4.2.2.3 Accrued and Unearned Interest Income and Expenses

Accrued interest, accrued income and accrued expenses should be treated as a position if they are subject to exchange rate fluctuations. Unearned but expected future interest, income or expenses may be included, provided the amounts are certain and have been fully hedged by allowable forward foreign exchange contracts. Insurers must be consistent in their treatment of unearned interest, income and expenses and must have written policies covering the treatment.

Guideline on Capital Adequacy Requirements

40

Property and Casualty Insurance

Chapter 4 – Market Risk

Autorité des marchés financiers

January 2015

The selection of positions that are only beneficial to reducing the overall position will not be permitted for capital purposes.

#### 4.2.2.4 Unregistered Reinsurance

A separate component calculation must be performed for each group of liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement to a reinsurer that is backed by a distinct pool of assets, where the defining characteristic of the pool is that any asset in the pool is available to pay any of the corresponding liabilities.

Each calculation should take into consideration the ceded liabilities, the assets supporting them, and deposits placed by the reinsurer to cover the capital requirement for the ceded liabilities, if the deposits are in a currency different from the currency in which the ceded liabilities are payable to policyholders.

If some of the assets supporting the liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement are held by the ceding insurer (e.g. funds withheld), the insurer's corresponding liability should be treated as an asset in the calculation of the open positions for the ceded business.

Excess deposits placed by an unregistered reinsurer within a pool of supporting assets may be used to reduce the foreign exchange risk requirement for the corresponding ceded business to a minimum of zero. Any requirements not covered by excess deposits must be added to the ceding company's own requirement.

### 4.3 Equity Risk

Equity risk is the risk of economic loss due to fluctuations in the prices of common shares.

A 30% risk factor applies to investments in common shares and joint ventures in which an insurer holds less than or equal to 10% ownership interest.

### 4.4 Real Estate Risk

Real estate risk is the risk of economic loss due to changes in the value of a property or in the amount and timing of cash flows from investments in real estate.

Risk Factor	Real Estate
10%	Held for own use
20%	Held for investment purposes

For own-use properties, the risk factor is applied to the value using the cost model, excluding any unrealized fair value gains (losses) resulting from the conversion to IFRS, or subsequent unrealized fair value gains (losses) due to revaluation.

---

#### 4.5 Other Market Risk Exposures

Other market risk exposures include assets that fall in the category “Other assets”, for example, equipment, that are exposed to asset value fluctuations that may result in the value realized upon disposal being less than the balance sheet carrying value. A 10% risk factor applies to other assets as part of the total capital requirements for market risk.

---

## Chapter 5. Credit Risk

Credit risk is the risk of loss arising from a counterparty's potential inability or unwillingness to fully meet its contractual obligations due to an insurer. Exposure to this risk occurs any time funds are extended, committed, or invested through actual or implied contractual agreements. Components of credit risk include loan loss/principal risk, pre-settlement/replacement risk and settlement risk. Counterparties covered by this guideline include issuers, debtors, borrowers, brokers, policyholders, reinsurers and guarantors.

All on- and off-balance sheet exposures are subject to a specific risk factor that either:

- corresponds to the external credit rating of the counterparty or issuer; or
- represents a prescribed factor determined by the AMF.

To determine the capital requirements for balance sheet assets, factors are applied to the balance sheet values or other specified values of these assets. To determine the capital requirements for off-balance sheet exposures, factors are applied to the exposure amounts determined according to section 5.2. Collateral and other forms of credit risk mitigators may be used to reduce the exposure. No risk factors are applied to assets deducted from capital available (reference section 2.3.1). The resulting amounts are summed to arrive at the credit risk capital requirements.

### 5.1 Capital Requirements for Balance Sheet Assets

For the purpose of calculating the capital requirements for credit risk, balance sheet assets should be valued at their balance sheet carrying amounts, with the following exceptions:

- loans carried at fair value under the fair value option, fair value hedge accounting, or available-for-sale accounting, which should be valued at amortized cost;
- off-balance sheet exposures which should be valued in accordance with section 5.2.

#### 5.1.1 Use of Ratings

Many of the risk factors in this guideline depend on the external credit rating assigned to an asset or an obligor. In order to use a factor that is based on a rating, a P&C insurer must meet all of the conditions specified below.

Insurers may recognize credit ratings from the following rating agencies for MCT purposes:

- DBRS;
- Moody's Investors Service;
- Standard and Poor's (S&P);

- Fitch Rating Services.

An insurer must choose the rating agencies it intends to rely on and then use their ratings for MCT purposes consistently for each type of claim. Insurers should not select the assessments provided by different rating agencies with the sole intent to reduce their capital requirements (i.e. "cherry picking is not permitted").

Any rating used to determine a factor must be publicly available, i.e., the rating must be published in an accessible form and included in the rating agency's transition matrix. Ratings that are made available only to the parties to a transaction do not satisfy this requirement.

If an insurer is relying on multiple rating agencies and there is only one assessment for a particular claim, that assessment should be used to determine the capital requirement for the claim. If there are two assessments from the rating agencies used by an insurer and these assessments differ, the insurer should apply the risk factor corresponding to the lower of the two ratings. If there are three or more assessments for a claim from an insurer's chosen rating agencies, the insurer should exclude one of the ratings that corresponds to the lowest risk factor, and then use the rating that corresponds to the lowest risk factor of those that remain (i.e., the insurer should use the second-highest rating from those available, allowing for multiple occurrences of the highest rating).

Where an insurer holds a particular securities issue that carries one or more issue-specific assessments, the capital requirement for the claim will be based on these assessments. Where an insurer's claim is not an investment in a specifically rated security, the following principles apply:

- in circumstances where the borrower has a specific rating for an issued debt security, but the insurer's claim is not an investment in this particular security, a rating of BBB- or better on the rated security may only be applied to the insurer's unrated claim if this claim ranks *pari passu* or senior to the rated claim in all respects. If not, the credit rating cannot be used and the insurer's claim must be treated as an unrated obligation;
- in circumstances where the borrower has an issuer rating, this assessment typically applies to senior unsecured claims on that issuer. Consequently, only senior claims on that issuer will benefit from a BBB- or better issuer assessment; other unassessed claims on the issuer will be treated as unrated. If either the issuer or one of its issues has a rating of BB+ or lower, this rating should be used to determine the risk factor for an unrated claim on the issuer;
- short-term assessments are deemed to be issue specific. They can only be used to derive capital requirements for claims arising from the rated security. They cannot be generalized to other short-term claims, and in no event can a short-term rating be used to support a risk factor for an unrated long-term claim;
- where the capital requirement for an unrated exposure is based on the rating of an equivalent exposure to the borrower, foreign currency ratings should be used for exposures in foreign currency. Canadian currency ratings, if separate, should only be used to determine the capital requirements for claims denominated in Canadian currency.

---

The following additional conditions apply to the use of ratings:

- external assessments for one entity within a corporate group may not be used to determine the risk factor for other entities within the same group. This condition does not apply to assets held with a credit union that is a member of a federation within the meaning of *An Act respecting financial services cooperatives* (CQLR, chapter C-67.3)<sup>21</sup>;
- no rating may be inferred for an unrated entity based on assets that the entity possesses;
- in order to avoid the double counting of credit enhancement factors, insurers may not recognize credit risk mitigation if the credit enhancement has already been reflected in the issue-specific rating;
- an insurer may not recognize a rating if the rating is at least partly based on unfunded support (e.g. guarantees, credit enhancement or liquidity facilities) provided by the insurer itself or one of its associates;
- any assessment used must take into account and reflect the entire amount of credit risk exposure an insurer has with regard to all payments owed to it. In particular, if an insurer is owed both principal and interest, the assessment must fully take into account and reflect the credit risk associated with repayment of both principal and interest;
- insurers may not rely on unsolicited ratings in determining the risk factor for an asset, except where the asset is a sovereign exposure and a solicited rating is not available.

### 5.1.2 Variable Credit Risk Factors

Various risk factors are applied to invested assets depending on the external credit ratings and the remaining term to maturity as outlined below.

Investments in mutual funds or other similar assets must be broken down by type of investment (bonds, preferred shares, etc) and assigned the appropriate risk factor relating to the investment. If the information available on an investment is not broken down, then the factor of the riskiest asset being securitized, or held in the fund, is assigned to the entire investment.

---

<sup>21</sup> To qualify for this exception, the insurer must refer to a rating assigned to a financial services cooperative by a rating agency duly recognized under this guideline, which rating should be closely linked to the evaluation of the quality of the financial condition and the risk assessment of the credit unions that are members of the federation. If more than one financial services cooperative is assessed, the insurer must apply the risk factor corresponding to the lowest rating.

*Long-term Obligations*

- Long-term obligations, including term deposits, bonds debentures and loans that are not eligible for a 0% risk factor, and that are not Canadian municipal bonds, have risk factors according to the following table:

Rating	Remaining Term to Maturity		
	1 year or less	Greater than 1 year up to and including 5 years	Greater than 5 years
AAA	0.25%	0.5%	1.25%
AA+ to AA-	0.25%	1%	1.75%
A+ to A-	0.75%	1.75%	3%
BBB+ to BBB-	1.5%	3.75%	4.75%
BB+ to BB-	3.75%	7.75%	8%
B+ to B-	7.5%	10.5%	10.5%
Unrated	6%	8%	10%
Other	15.5%	18%	18%

- bonds of Canadian municipalities only<sup>22</sup> have risk factors according to the following table:

Rating	Remaining Term to Maturity		
	1 year or less	Greater than 1 year up to and including 5 years	Greater than 5 years
AAA	0.125%	0.25%	0.625%
AA+ to AA-	0.125%	0.5%	0.875%
A+ to A-	0.375%	0.875%	1.5%
BBB+ to BBB-	0.75%	1.875%	2.375%
BB+ to BB-	1.875%	3.875%	4%
B+ to B-	3.75%	5.25%	5.25%
Unrated	3%	4%	5%
Other	7.75%	9%	9%

- long-term obligations generally have an original term to maturity at issue of 1 year or more;
- remaining term to maturity denotes the number of years from the reporting date until the maturity date;

<sup>22</sup> For other municipal bonds, refer to the risk factors of the other long-term obligations.

- insurers may use effective maturity as an option for determining risk factors for investments in long-term obligations subject to a determined cash flow schedule. The following formula may be used to calculate effective maturity:

$$\text{Effective maturity (M)} = \frac{\sum t \times CF_t}{\sum CF_t}$$

where  $CF_t$  denotes the cash flows (principal, interest payments and fees) contractually payable by the borrower in period  $t$ .

- in cases where an insurer elects not to calculate an effective maturity or if it is not feasible to do so using the above formula, the insurer is required to use the maximum remaining time (in years) that the borrower is permitted to fully discharge its contractual obligation (principal, interest, and fees) under the terms of the loan agreement. Normally, this would correspond to the nominal maturity or term to maturity of the instrument;
- where information is not available to determine the redemption/maturity of an asset, insurers must use the "Greater than 5 years" category for that asset.

#### *Short-term Obligations*

- Short-term obligations, including commercial paper, that are not eligible for a 0% risk factor, have risk factors assigned according to the following table:

Rating	Factor
A-1, F1, P-1, R-1 or equivalent	0.25%
A-2, F2, P-2, R-2 or equivalent	0.5%
A-3, F3, P-3, R-3 or equivalent	2%
Unrated	6%
All other ratings, including non-prime and B or C ratings	8%

- short-term obligations generally have an original term to maturity at issue of no more than 365 days.

#### *Preferred Shares*

- Preferred shares risk factors should be assigned according to the following table:

Rating	Factor
AAA, AA+ to AA-, Pfd-1, P-1 or equivalent	3%
A+ to A-, Pfd-2, P-2 or equivalent	5%
BBB+ to BBB-, Pfd-3, P-3 or equivalent	10%
BB+ to BB-, Pfd-4, P-4 or equivalent	20%
B+ or lower, Pfd-5, P-5 or equivalent or unrated	30%

### 5.1.3 Fixed Credit Risk Factors

#### *0% Risk factor*

- Cash held on the insurer's own premises;
- obligations<sup>23</sup> of federal, provincial and territorial in Canada;
- obligations of agents of the federal, provincial or territorial governments in Canada whose obligations are, by virtue of their enabling legislation, direct obligations of the parent government;
- obligations of sovereigns rated AA- or better and their central banks<sup>24</sup>;
- obligations that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a government Grade entity eligible for a 0% risk factor including, for example, residential mortgages insured under the *National Housing Act* ("NHA") or equivalent provincial mortgage insurance program, and NHA mortgage-backed securities that are guaranteed by the Canada Mortgage and Housing Corporation;
- insurance receivables from associated<sup>25</sup> registered reinsurers (reference section 3.4.1);
- unearned premiums recoverable from associated registered reinsurers (reference section 3.4.1);
- unpaid claims and adjustment expenses recoverable from associated registered reinsurers (reference section 3.4.1);
- current tax assets (income tax receivable);
- DPAE, including DPAE on commissions, premium taxes and others, and excluding DPAE on commissions for accident and sickness business;
- instalment premiums receivable (not yet due);
- any deductions from capital, including goodwill, intangible assets and interests in non-qualifying subsidiaries, associates, and joint ventures with more than 10% ownership interest.

#### *0.25% Risk factor*

- Demand deposits, certificates of deposit, drafts, checks, acceptances and similar obligations that have an original maturity of less than three months, and that are drawn on

<sup>23</sup> Including securities loans and accounts receivable.

<sup>24</sup> Sovereign obligations rated lower than AA- may not receive a factor of 0%, and are instead subject to the factor requirements in section 5.1.2.

<sup>25</sup> Associates under the terms of this guideline.

---

regulated deposit-taking institutions subject to the solvency requirements of the Basel Framework.

*0.70% Risk factor*

- Insurance receivables from non-associated registered reinsurers (reference section 3.4.1);
- accounts receivable from the Facility Association and the *Plan de répartition des risques* (P.R.R.).

*2.5% Risk factor*

- Investment income due and accrued;
- unearned premiums recoverable from non-associated registered reinsurers (reference section 3.4.1);
- unpaid claims and adjustment expenses recoverable from non-associated registered reinsurers (reference section 3.4.1).

*4% Risk factor*

- First mortgages on one- to four-unit residential dwellings.

*5% Risk factor*

- Accounts receivable, not yet due and outstanding less than 60 days, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including other receivables<sup>26</sup>;
- instalment premiums outstanding less than 60 days.

*10% Risk factor*

- Accounts receivable, outstanding 60 days or more, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including instalment premiums and other receivables<sup>27</sup>;
- commercial mortgages and other residential mortgages that do not qualify as first mortgages on one- to four-unit residential dwellings;
- the amount of available refunds of defined benefit pension plan surplus assets included in capital available;
- DTAs arising from temporary differences that the institution could recover from income taxes paid in the three immediately preceding years. DTAs from temporary differences that

---

<sup>26</sup> Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

<sup>27</sup> Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

---

are in excess of the amount of taxes recoverable in the three immediately preceding years should be deducted from capital available;

- other investments not specified in this section or section 4.5 as part of other market risk exposures, excluding derivative-related amounts. Capital requirements for derivative-related amounts included in other investments are set out in section 5.2;
- other assets not specified in this section or section 4.5 as part of other market risk exposures, excluding other investments.

#### *15% Risk factor*

- Mortgages secured by undeveloped land (e.g. construction financing), other than land used for agricultural purposes or for the production of minerals. A property recently constructed or renovated will be considered as “under construction” until it is completed and 80% leased.

#### *20% Risk factor*

- Other recoverables (mainly salvage and subrogation) on unpaid claims;
- SIR recoverables not deducted from capital (reference section 3.5);
- assets held for sale (other than financial)<sup>28</sup>.

#### *45% Risk factor*

- Loans to or other debt instruments (bonds, debentures, mortgages, etc.) not considered as capital in non-qualifying (non-consolidated) subsidiaries, associates and joint ventures with more than a 10% ownership interest;
- DPAE on commissions related to accident and sickness business (reference section 3.7.1).

## **5.2 Capital Requirements for Off-Balance Sheet Assets Exposures**

The capital required for off-balance sheet exposures such as structured settlements, letters of credit or non-owned deposits, derivatives and other exposures is calculated in a manner similar to the on-balance sheet assets in that the credit risk exposure is multiplied by a counterparty risk factor to arrive at the capital required. However, unlike most assets, the face amount of an

---

<sup>28</sup> 1) Alternatively, assets classified as held for sale may be re-consolidated (look-through approach) at the option of the insurer. If this method is selected, any write-down made as a result of re-measuring the assets classified as held for sale at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell should be reflected in the MCT after re-consolidation. Any asset within a consolidated group that is deducted from capital available for MCT purposes should continue to be deducted from capital when it becomes an asset held for sale.

2) If the insurer has elected to apply a 20% risk factor to assets held for sale instead of using the look-through approach, associated liabilities held for sale should be subject to the usual MCT treatment of liabilities as per chapter 3.

---

off-balance sheet exposure does not necessarily reflect the true credit risk exposure. To approximate this exposure, a credit equivalent amount is calculated for each exposure. This amount, net of any collateral or guarantees, is then multiplied by a credit conversion factor. For letters of credit and non-owned deposits, the credit equivalent amount is the face value. The determination of the counterparty credit risk categories and the approach for determining the eligibility of collateral and guarantees is the same as it is for other assets. For letters of credit and non-owned deposits, the counterparty credit risk is found under section 3.4.2.3.

The risk to a P&C insurer associated with structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures and the amount of capital required to be held against this risk is:

- the credit equivalent amount of the instrument at the reporting date;
- less: the value of eligible collateral securities or guarantees (reference section 5.3);
- multiplied by: a factor reflecting the nature and maturity of the instrument (Credit Conversion Factors); and
- multiplied by: a factor reflecting the risk of default of the counterparty to a transaction (Risk Factors).

### 5.2.1 Credit Equivalent Amount

The credit equivalent amount related to off-balance sheet exposures varies according to the type of instrument.

#### 5.2.1.1 Structured Settlements

The credit equivalent amount for a “Type 1” structured settlement is the current replacement cost of the settlement, which is gross of the coverage provided by Assuris.

“Type 1” structured settlements are not recorded as liabilities on the balance sheet and have the following characteristics:

- an annuity is purchased by a P&C insurer who is named as the owner. There is an irrevocable direction from the P&C insurer to the annuity underwriter to make all payments directly to the claimant;
- since the annuity is non-commutable, non-assignable and non-transferable, the P&C insurer is not entitled to any annuity payments and there are no rights under the contractual arrangement that would provide any current or future benefit to the P&C insurer;
- the P&C insurer is released by the claimant indicating settlement of the claim amount;

- the P&C insurer remains liable to make payments to the claimant in the event and to the extent the annuity underwriter fails to make payments under the terms and conditions of the annuity and the irrevocable direction given.

Under this type of structured settlement arrangement, the P&C insurer is not required to recognize a liability to the claimant, nor is it required to recognize the annuity as a financial asset. However, the P&C insurer is exposed to some credit risk by guaranteeing the obligation of the annuity underwriter to the claimant and, consequently, must set aside additional capital.

For details on the types of structured settlements, insurers should refer to Special Topics, section IV of the Instructions to the P&C form.

### 5.2.1.2 Derivatives

The credit equivalent amount for derivatives is the positive replacement cost (obtained by marking to market) plus an amount for potential future credit exposure (an “add-on” factor). Derivatives include forwards, futures, swaps, purchased options, and other similar contracts. Insurers are not exposed to credit risk for the full face value of these contracts (notional principal amount), only to the potential cost of replacing the cash flow (on contracts showing a positive value) if the counterparty defaults. The credit equivalent amounts are assigned the risk factor appropriate to the counterparty in order to calculate the capital requirement.

The credit equivalent amount depends on the maturity of the contract and the volatility of the underlying instrument. It is calculated by adding:

- the total replacement cost (obtained by marking to market) of all contracts with positive values; and
- an amount for potential future credit exposure (or “add-on”). This is calculated by multiplying the notional principal amount by the following “add-on” factors.

<b>Residual Maturity</b> (01)	<b>Interest Rate</b> (02)	<b>Exchange Rate and Gold</b> (03)	<b>Equity</b> (04)	<b>Precious Metals except Gold</b> (05)	<b>Other Instruments</b> (06)
One year or less	0%	1%	6%	7%	10%
One year to five years	0.5%	5%	8%	7%	12%
Over five years	1.5%	7.5%	10%	8%	15%

#### Notes

- Instruments traded on exchanges do not require capital for counterparty credit risk where they are subject to daily margining requirements;
- for contracts with multiple exchanges of principal, the factors are to be multiplied by the number of remaining payments in the contract;

- 
- for contracts that are structured to settle outstanding exposures following specified payment dates, and where the terms are reset so that the market value of the contract is zero on these specified dates, the residual maturity is considered to be the time until the next reset date. In the case of interest rate contracts with residual maturities of more than one year and that also meet the above criteria, the add-on factor is subject to a floor of 0.5%;
  - contracts not covered by columns 02 to 05 in the above table are to be treated as “Other Instruments” for the purpose of determining the “add-on” factor;
  - no potential credit exposure would be calculated for single currency floating/floating interest rate swaps; the credit exposure on these contracts would be evaluated solely on the basis of their mark-to-market value;
  - the add-ons are based on effective rather than stated notional amount. In the event that the stated notional amount is leveraged or enhanced by the structure of the transaction, insurers must use the actual or effective notional amount when determining potential future exposure. For example, a stated notional amount of \$1 million with payments calculated at two times LIBOR would have an effective notional amount of \$2 million;
  - potential credit exposure is to be calculated for all over-the-counter (“OTC”) contracts (with the exception of single currency floating/floating interest rate swaps), regardless of whether the replacement cost is positive or negative.
  - potential credit exposure is to be calculated for all over-the-counter (“OTC”) contracts (with the exception of single currency floating/floating interest rate swaps), regardless of whether the replacement cost is positive or negative.

No add-on for potential future exposure is required for credit derivatives. The credit equivalent amount for a credit derivative is equal to the greater of its replacement cost or zero.

### 5.2.1.3 Other Exposures

#### *Commitments*

A commitment involves an obligation (with or without a material adverse change clause or similar clause) of the insurer to fund its customer in the normal course of business should the customer seek to draw down the commitment. This includes:

- extending credit in the form of loans or participations in loans, lease financing receivables, mortgages or loan substitutes; or
- purchasing loans, securities, or other assets.

Normally, commitments involve a written contract or agreement and a commitment fee or some other form of consideration.

---

The maturity of a commitment should be measured from the date when the commitment was accepted by the customer, regardless of whether the commitment is revocable or irrevocable, conditional or unconditional, until the earliest date on which:

- the commitment is scheduled to expire; or
- the insurer can, at its option, unconditionally cancel the commitment.

#### *Repurchase and Reverse Repurchase Agreements*

A securities repurchase (“repo”) is an agreement whereby a transferor agrees to sell securities at a specified price and repurchase the securities on a specified date and at a specified price. Since the transaction is regarded as a financing transaction for accounting purposes, the securities remain on the balance sheet. Given that these securities are temporarily assigned to another party, the factor accorded to the asset should be the higher of the factor of the security and the factor of the counterparty to the transaction (net of any eligible collateral).

A reverse repo agreement is the opposite of a repo agreement, and involves the purchase and subsequent sale of a security. Reverse repos are treated as collateralized loans, reflecting the economic reality of the transaction. The risk is therefore to be measured as an exposure to the counterparty. Where the asset temporarily acquired is a security that attracts a lower factor, this would be recognized as collateral and the factor would be reduced accordingly.

#### *Guarantees provided in securities lending*

In securities lending, insurers can act as principal to the transaction by lending their own securities or as agent by lending securities on behalf of clients. When the insurer lends its own securities, the risk factor is the higher of:

- the risk factor related to the instruments lent; or
- the risk factor for an exposure to the borrower of the securities. The exposure to the borrower may be reduced if the insurer holds eligible collateral (reference section 5.3.1). Where the insurer lends securities through an agent and receives an explicit guarantee of the return of the securities, the insurer may treat the agent as the borrower subject to the conditions in section 5.3.2.

When the insurer, acting as agent, lends securities on behalf of a client and guarantees that the securities lent will be returned or the insurer will reimburse the client for the current market value, the insurer should calculate the capital requirement as if it were the principal to the transaction. The capital requirements are those for an exposure to the borrower of the securities, where the exposure amount may be reduced if the insurer holds eligible collateral (reference section 5.3.1).

For details on how to record these and other such exposures, contact the AMF. In addition, insurers should refer to any other applicable guidelines.

### 5.2.2 Credit Conversion Factors

Separate credit conversion factors exist for structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures.

For other exposures, the weighted average of the credit conversion factors, described below, for all of these instruments held by the insurer, should be used.

#### *100% Conversion Factor*

- Direct credit substitutes (general guarantees of indebtedness and guarantee-type instruments, including standby letters of credit and non-owned deposits serving as financial guarantees for, or supporting, loans and securities);
- derivatives such as forwards, futures, swaps, purchased options (including options purchased over the counter) and other similar derivative contracts, including:
  - interest rate contracts (single currency interest rate swaps, basis swaps, forward rate agreements and products with similar characteristics, interest rate futures, interest rate options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - equity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - exchange rate contracts (gold contracts, cross-currency swaps, cross-currency interest rate swaps, outright forward foreign exchange contracts, currency futures, currency options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - precious metals (except gold) and other commodity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - other derivative contracts based on specific parameters or on indices (such as catastrophe insurance options and futures).
- forward agreements (contractual obligations) to purchase assets;
- sale and repurchase agreements;
- all other exposures not contemplated elsewhere (provide details).

#### *50% Conversion Factor*

- Structured settlements that are not recorded as liabilities on the balance sheet (refer to Type 1 characteristics and to Section IV, *Special Topics*, of the Instructions to the P&C form);

- transaction-related contingencies (for example, warranties and standby letters of credit related to a particular transaction);
- commitments with an original maturity exceeding one year.

#### *20% Conversion Factor*

- Commitments with an original maturity of one year or less.

#### *0% Conversion Factor*

- Commitments that are unconditionally cancellable at any time without prior notice.<sup>29</sup>

### **5.2.3 Risk Factors**

Off-balance sheet exposures are assigned a risk factor consistent with section 5.1. All criteria in section 5.1 around the use of ratings are applicable to off-balance sheet exposures.

Risk factors for structured settlements, which are considered long-term exposures, are based on the credit rating of the counterparty from which the annuity is purchased. The risk factors to be applied are:

<b>Rating</b>	<b>Factor</b>
Rated A- and higher	2%
Rated BBB+ to B-	8%
Unrated	10%
Other	18%

If the structured settlement is not rated by one of the four rating agencies listed in section 5.1.1, a P&C insurer may use a credit rating from another reputable rating agency. The use of an alternative rating agency must comply with all the criteria around the use of ratings specified in section 5.1.1, including a consistent use of the same rating agency in order to assign a risk factor based on the credit rating of the annuity underwriter.

## **5.3 Capital Treatment of Collateral and Guarantees**

### **5.3.1 Collateral**

A collateralized transaction is one in which:

- an insurer has a credit exposure or potential credit exposure; and
- the credit exposure or the potential credit exposure is hedged in whole or in part by collateral posted by a counterparty or by a third party on behalf of the counterparty.

<sup>29</sup> Other than any notice required under legislation or court rulings that require notice.

---

Recognition of collateral in reducing the capital requirements is limited to cash or securities rated A- or higher. Any collateral must be held throughout the period for which the exposure exists. Only that portion of an exposure that is covered by eligible collateral will be assigned the risk factor given to the collateral, while the uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty. Only collateral securities with a lower risk factor than the underlying exposure will lead to reduced capital requirements. All criteria in section 5.1 around the use of ratings are applicable to collateral. Where a rating is not available for the collateral asset, exposure, or counterparty where applicable, no reduction in capital required is permitted.

The effects of collateral may not be double counted. Therefore, insurers may not recognize collateral on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that collateral.

Collateral securities used to reduce capital requirements must materially reduce the risk arising from the credit quality of the underlying exposure. In particular, collateral used may not be related party obligations of the issuer of the underlying exposure (i.e. obligations of the underlying counterparty itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates).

### 5.3.2 Guarantees

Investments (principal and interest) or exposures that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a guarantor whose long-term issuer credit rating is A- and higher, may attract the risk factor allocated to a direct claim on the guarantor where the desired effect is to reduce the risk exposure. Thus only guarantees<sup>30</sup> issued by entities with a lower risk factor than the underlying counterparty will lead to reduced capital requirements.

Where the recovery of losses on a loan, financial lease agreement, security or exposure is partially guaranteed, only the part that is guaranteed is to be weighted according to the risk factor of the guarantor (see following examples). The uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty.

All criteria in section 5.1 around the use of ratings remain applicable to guarantees. Where a rating is not available for the investment, exposure, or guarantor where applicable, no reduction in capital required is permitted.

An insurer may not recognize a guarantee provided by a related enterprise (parent, subsidiary or associate). This treatment follows the principle that guarantees within a corporate group are not a substitute for capital.

The effects of credit protection may not be double counted. Therefore, no capital recognition is given to credit protection on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that protection.

To be eligible, guarantees should cover the full term of the instrument and be legally enforceable.

---

<sup>30</sup> Letters of credit for which a company is the beneficiary are included within the definition of guarantees, and receive the same capital treatment.

### 5.3.2.1 Additional Requirements for Guarantees

The following conditions must be satisfied in order for a guarantee to be recognized:

- on the qualifying default/non-payment of the counterparty, the insurer may in a timely manner pursue the guarantor for any monies outstanding under the documentation governing the transaction. The guarantor may make one lump sum payment of all monies under such documentation to the insurer, or the guarantor may assume the future payment obligations of the counterparty covered by the guarantee. The insurer must have the right to receive any such payments from the guarantor without first having to take legal action in order to pursue the counterparty for payment;
- the guarantee is an explicitly documented obligation assumed by the guarantor;
- except as noted in the following sentence, the guarantee covers all types of payments the underlying obligor is expected to make under the documentation governing the transaction, for example notional amount, margin payments etc. Where a guarantee covers payment of principal only, interest and other uncovered payments should be treated as an unsecured amount in accordance with section 5.1.

### 5.3.3 Examples

#### Example 5-1: Credit risk exposure

To record a \$100,000 bond rated AAA due in 10 years that has a government guarantee of 90%, the insurer would report a balance sheet value of \$90,000 ( $\$100,000 \times 90\%$ ) in the 0% risk weighted category and a balance sheet value of \$10,000 ( $\$100,000 - \$90,000$ ) in the AAA category under "Term Deposits, Bonds and Debentures - Expiring or redeemable in more than five years". The capital required in the 0% risk weighted category is \$0 ( $\$90,000 \times 0.0\%$ ). The capital required in the AAA category is \$125 ( $\$10,000 \times 1.25\%$ ) for a total capital requirement of \$125.

An example of the calculation, assuming no other assets, is provided in the table below.

	Risk Factor (%)	Balance Sheet Value	Capital Required
<b>Investments :</b>			
Term Deposits, Bonds and Debentures :			
Expiring or redeemable in more than five years:			
0% risk factor	0%	\$90,000	\$0
Rating: AAA	1.25%	\$10,000	\$125
<b>Total</b>		\$100,000	\$125

### Example 5-2: Type 1 structured settlement

To record a \$300,000 Type 1 structured settlement rated BBB+ and lower, backed by collateral or by a guarantee of \$200,000 from a counterparty rated A- or higher, the insurer would report a credit equivalent amount of \$300,000 and collateral and guarantees of negative \$200,000 in the BBB+ and lower category, and collateral and guarantees of \$200,000 in the A- and higher category.

The capital required in the BBB+ and lower category is \$4,000  $(\$300,000 - \$200,000) \times 50\% \times 8\%$ . The capital required in the A- and higher category is \$500  $(\$200,000 \times 50\% \times 0.5\%)$  for a total capital requirement of \$4,500. An example of the calculation, assuming no other exposures, is provided in the following table.

	<b>Credit Equivalent Amount</b>	<b>Collateral and Guarantees</b>	<b>Credit Conversion Factor (%)</b>	<b>Risk Factor (%)</b>	<b>Capital Required</b>
	<b>(01)</b>	<b>(02)</b>	<b>(03)</b>	<b>(04)</b>	<b>(05)</b>
<b>Structured Settlements:</b>					
0% risk factor					
Rating: A- and higher		\$200,000	50%	0.5%	\$500
Rating: BBB+ and lower	\$300,000	(\$200,000)	50%	8%	\$4,000
<b>Total</b>					\$4,500

## Chapter 6. Operational Risk

Operational risk is the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events. The definition includes legal risk<sup>31</sup> but excludes strategic and reputation risk.

Exposure to operational risk results from either day-to-day operations or a specific, unanticipated event.

### 6.1 Operational Risk Formula

The two risk drivers used to determine the operational risk margin are capital required and premiums, subject to a cap.

$$\text{Operational risk margin} = \text{MIN} \{30\% \text{ CR}_0, (8.50\% \text{ CR}_0 + 2.50\% \text{ P}_d + 1.75\% \text{ P}_a + 2.50\% \text{ P}_c + 2.50\% \text{ P}_\Delta) + \text{MAX} (0.75\% \text{ P}_{\text{aig}}, 0.75\% \text{ P}_{\text{cig}})\}$$

where:

- CR<sub>0</sub>: is the total capital required for the reporting period, before the operational risk margin and diversification credit
- P<sub>d</sub>: is the direct premiums written in the past 12 months
- P<sub>a</sub>: is the assumed premiums written in the past 12 months arising from third party reinsurance
- P<sub>aig</sub>: is the assumed premiums written in the past 12 months arising from intra-group pooling arrangements
- P<sub>c</sub>: is the premiums ceded in the past 12 months arising from third party reinsurance
- P<sub>cig</sub>: is the premiums ceded in the past 12 months arising from intra-group pooling arrangements
- P<sub>Δ</sub>: is the growth in gross premiums written in the past 12 months above a 20% threshold

### 6.2 Components of Operational Risk Margin

#### 6.2.1 Capital Required

A portion of the operational risk margin is based on total capital required, reflecting the overall riskiness of an insurer. An 8.50% risk factor applies to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

<sup>31</sup> Legal risk includes, but is not limited to, exposure to fines, penalties, or punitive damages resulting from supervisory actions, as well as private settlements.

## 6.2.2 Premium Volume

The following risk factors apply to insurance premiums:

- 2.50% for direct premiums written;
- 1.75% for assumed premiums written arising from third party reinsurance;
- 0.75% for assumed premiums written arising from intra-group pooling arrangements;
- 2.50% for ceded premiums arising from third party reinsurance;
- 0.75% for ceded premiums arising from intra-group pooling arrangements.

The 2.50% risk factor for direct premiums and 1.75% risk factor for assumed premiums from third party reinsurance capture an insurer's operational risk exposure on new business and renewals.

The 2.50% risk factor for ceded premiums from third party reinsurance captures the operational risk remaining with the ceding insurer. While the insurer cedes a portion of its insurance risk exposure through reinsurance, the operational risk remains with the ceding insurer. Because the capital requirements for insurance liabilities (reference section 3.3) are calculated on the net amount of risk (net of reinsurance), the portion of operational risk requirement calculated as 8.50% of capital required does not account for the operational risk on the entire business of the insurer.

### 6.2.2.1 Intra-Group Pooling Arrangements

The 0.75% risk factor for assumed and ceded premiums arising from intra-group pooling arrangements captures the additional operational risks associated with pooling premiums within a group compared to a company that does not enter into transactions moving the premiums from a company to another within a group.

Only premiums assumed and ceded from intra-group pooling arrangements between related Canadian federally or provincially regulated insurers are included in  $P_{aig}$  and  $P_{cig}$ , and a prior approval from the AMF is required in order to be allowed to apply this approach. If prior approval is not granted, the premiums assumed and ceded in the intra-group pooling arrangement will be considered as premiums arising from a third party reinsurance arrangement and, therefore, will be included in  $P_a$  and  $P_c$  for capital requirement calculation purposes.

In cases where P&C subsidiaries are consolidated in the financial statements of the P&C parent company,  $P_d$ ,  $P_a$ , and  $P_c$ , at the parent level, must be determined on a consolidated basis, while  $P_{aig}$  and  $P_{cig}$  must be equal to the non-consolidated intra-group pooled premiums assumed and ceded by the parent company, respectively. For example:

- assume that two subsidiaries, insurer Y and insurer Z, cede 100% of their direct written business to insurer X (the parent);

- insurer X then cedes 20% of the total of the direct business of each insurer (including the parent's business) to each subsidiary;
- assuming that each of the three insurers writes \$100 of direct premiums, the following amounts would apply to calculate the operational risk margin for insurer X:

$P_d$ : 3 x \$100 (direct premiums written by each insurer) = \$300

$P_a, P_c$ : \$0 (assuming all three insurers are not part of third party reinsurance arrangements)

$P_{aig}$ : 2 x \$100 (premiums assumed by insurer X as part of the intra-group arrangement) = \$200

$P_{cig}$ : 2 x \$60 (premiums ceded by insurer X as part of the intra-group arrangement) = \$120

- the capital requirement for operational risk associated with the premiums for insurer X would be calculated as follows:

$$= (2.50\% P_d + 1.75\% P_a + 2.50\% P_c + 2.50\% P_{\Delta}) + \text{MAX} (0.75\% P_{aig}, 0.75\% P_{cig})$$

$$= (2.50\% \times \$300 + 1.75\% \times \$0 + 2.50\% \times \$0 + 2.50\% \times \$0) + \text{MAX} (0.75\% \times \$200, 0.75\% \times \$120)$$

$$= (\$7.50 + \$0 + \$0 + \$0) + \text{MAX} (\$1.50, \$0.90)$$

$$= \$9.00$$

### 6.2.3 Year-over-Year Premium Growth Beyond a Threshold

Rapid growth, which is linked to acquisitions, new lines of business or changes to existing products or underwriting criteria, can create additional pressures on people and systems. Insurers with premium growth beyond a 20% threshold are subject to additional capital requirements for operational risk.

The premium growth requirement is calculated using gross premiums written, i.e. direct premiums written plus assumed premiums written. For the purposes of this section, assumed premiums written arising from intra-group pooling arrangements (i.e.  $P_{aig}$ ) are excluded from gross premiums written. A 2.50% risk factor applies to the total amount of gross premiums written in the past 12 months above the 20% growth threshold compared to the gross premiums written for the same period in the previous year. For example:

- assume that as a result of rapid growth, gross premiums written increase by 50% from \$100 to \$150;
- then, the amount above the 20% increase (\$30) is subject to an additional risk factor of 2.50%.

In the case of an acquisition, the total gross premiums written for a prior reporting period (before the acquisition) is the sum of the gross premiums written by the two separate entities, i.e. the sum of the acquiring and the acquired insurers' gross premiums written. For example:

- 
- assume that in Year T insurer A, with gross premiums written of \$100 for the 12 months period ending December 31, Year T-1, acquired insurer B with gross premiums written of \$50 for the same period;
  - the merged insurer reported a total of \$225 in gross premiums written for the 12 months period ending December 31, Year T;
  - the capital requirement for operational risk associated with rapid growth in premiums would be calculated as follows:
    - $2.50\% \times [\$225 - ((\$100 + \$50) \times 1.2)]$  or  $2.50\% \times \$45 = \$1.13$

#### **6.2.4 Cap on Operational Risk Margin**

A 30% cap serves to dampen the operational risk margin for insurers that have high-volume/low-complexity business with high levels of reinsurance. The 30% cap is calculated in relation to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

---

## Chapter 7. Diversification Credit

Because losses arising across some risk categories are not perfectly correlated with each other, an insurer is not likely to incur the maximum probable loss at a given level of confidence from each type of risk simultaneously. Consequently, an explicit credit for diversification is permitted between the sum of credit and market risk requirements and the insurance risk requirement so that the total capital required for these risks is lower than the sum of the individual requirements for these risks.

### 7.1 Risk Aggregation and Diversification Credit

The diversification credit is calculated using the following formula:

$$\text{Diversification credit} = A + I - \sqrt{A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I}$$

where:

- A: is the asset risk margin, which is the sum of capital required for:
- credit risk, including requirements for balance sheet assets, off-balance sheet exposures and collateral for unregistered reinsurance and SIRs;
  - market risk, including interest rate risk, foreign exchange risk, equity risk, real estate risk and other market risk exposures.
- I: is the insurance risk margin, which is the sum of capital required for:
- unpaid claims and premium liabilities;
  - margin required for unregistered reinsurance exposures;
  - catastrophe risk.
- R: is the correlation factor between *A* and *I*, determined as 50% for the diversification credit calculation.

---

## Appendix 1: Qualifying criteria for category A capital instruments<sup>32</sup>

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the following criteria:

1. Represents the most subordinated claim in liquidation of the insurer;
2. the investor is entitled to a claim on the residual assets that is proportional with its share of issued capital, after all senior claims have been paid in liquidation (i.e. has an unlimited and variable claim, not a fixed or capped claim);
3. the principal is perpetual and never repaid outside of liquidation (setting aside discretionary repurchases or other means of effectively reducing capital in a discretionary manner that is allowable under relevant law and subject to the prior approval of the AMF);
4. the insurer does not, in the sale or marketing of the instrument, create an expectation at issuance that the instrument will be bought back, redeemed or cancelled, nor do the statutory or contractual terms provide any feature that might give rise to such expectation;
5. distributions are paid out of distributable items (retained earnings included). The level of distributions is not in any way tied or linked to the amount paid in at issuance and is not subject to a contractual cap (except to the extent that an insurer is unable to pay distributions that exceed the level of distributable items or to the extent that distribution on senior ranking capital must be paid first);
6. there are no circumstances under which the distributions are obligatory. Non-payment is, therefore, not an event of default;
7. distributions are paid only after all legal and contractual obligations have been met and payments on more senior capital instruments have been made. This means that there are no preferential distributions, including in respect of other elements classified as the highest quality issued capital;
8. it is in the form of issued capital that takes the first and proportionately greatest share of any losses as they occur. Within the highest quality capital, each instrument absorbs losses on a going concern basis proportionately and *pari passu* with all the others;
9. the paid-in amount is recognized as equity capital (i.e. not recognized as a liability) for determining balance sheet solvency;
10. it is directly issued and paid-in<sup>33</sup> and the insurer cannot directly or indirectly have funded the purchase of the instrument. Where the consideration for the shares is other than cash, the issuance of the common shares is subject to the prior approval of the AMF;

---

<sup>32</sup> The criteria also apply to non-joint stock companies, such as mutuals, taking into account their specific constitution and legal structure. The application of the criteria should preserve the quality of the instruments by requiring that they are deemed fully equivalent to common shares in terms of their capital quality as regards loss absorption and do not possess features that could cause the condition of the insurer to be weakened as a going concern during periods of market stress.

<sup>33</sup> Paid-in capital generally refers to capital that has been received with finality by the insurer, is reliably valued, fully under the insurer's control and does not directly or indirectly expose the insurer to the credit risk of the investor.

- 
11. the paid-in amount is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise<sup>34</sup> or subject to any other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim;
  12. it is only issued with the approval of the owners of the issuing insurer, either given directly by the owners or, if permitted by applicable law, given by the Board of Directors or by other persons duly authorized by the owners;
  13. it is clearly and separately disclosed on the insurer's balance sheet, prepared in accordance with the relevant CGAAP.

---

<sup>34</sup> A related enterprise can include a parent company, a sister company, a subsidiary or any other affiliate. A holding company is a related enterprise irrespective of whether it forms part of the consolidated insurance group.

## Appendix 2: Qualifying criteria for category B capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the following criteria:

1. Issued and paid-in in cash or, subject to the prior approval of the AMF, in property;
2. subordinated to policyholders, general creditors and subordinated debt holders of the insurer;
3. is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis policyholders and creditors;<sup>35</sup>
4. is perpetual, i.e. there is no maturity date and there are no step-ups<sup>36</sup> or other incentives to redeem<sup>37</sup>;
5. may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
  - a. to exercise a call option, an insurer must receive prior approval of the AMF; and
  - b. an insurer must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised; and
  - c. an insurer must not exercise a call unless:
    - i. it replaces the called instrument with capital of the same or better quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions that are sustainable for the income capacity of the insurer<sup>38</sup>; or
    - ii. the insurer demonstrates that its capital position is well above the supervisory target capital requirements after the call option is exercised.
6. any repayment of principal (e.g. through repurchase or redemption) must require approval of the AMF and insurers should not assume or create market expectations that such approval will be given;
7. dividend/coupon discretion:
  - a. the insurer must have full discretion at all times to cancel distributions/payments;<sup>39</sup>

<sup>35</sup> Further, where an insurer uses a special purpose vehicle to issue capital to investors and provides support, including overcollateralization, to the vehicle, such support would constitute enhancement in breach of criterion #3 above.

<sup>36</sup> A step-up is defined as a call option combined with a pre-set increase in the initial credit spread of the instrument at a future date over the initial dividend (or distribution) rate after taking into account any swap spread between the original reference index and the new reference index. Conversion from a fixed rate to a floating rate (or vice versa) in combination with a call option without any increase in credit spread would not constitute a step-up.

<sup>37</sup> Other incentives to redeem include a call option combined with a requirement or an investor option to convert the instrument into common shares if the call is not exercised.

<sup>38</sup> Replacement issuances can be concurrent with, but not after, the instrument is called.

<sup>39</sup> A consequence of full discretion at all times to cancel distributions/payments is that "dividend pushers" are prohibited. An instrument with a dividend pusher obliges the issuing insurer to make a dividend/coupon payment on the instrument if it has made a payment on another (typically more junior) capital instrument or share. Such

- 
- b. cancellation of discretionary payments must not be an event of default or credit event;
  - c. the insurer must have full access to cancelled payments to meet obligations as they fall due;
  - d. cancellation of distributions/payments must not impose restrictions on the insurer except in relation to distributions to common shareholders.
8. dividends/coupons must be paid out of distributable items;
  9. the instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e., a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the insurance organization's credit standing<sup>40</sup>;
  10. the instrument cannot contribute to liabilities exceeding assets if such a balance sheet test forms part of national insolvency law;
  11. unless the insurer has obtained the prior approval of the AMF, the instrument must be classified as equity for accounting purposes<sup>41</sup>;
  12. neither the insurer nor a related enterprise over which the insurer exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the insurer directly or indirectly have funded the purchase of the instrument;
  13. the instruments cannot have any features that hinder recapitalization, such as provisions that require the issuer to compensate investors if a new instrument is issued at a lower price during a specified timeframe;
  14. if the instrument is not issued directly by the insurer (e.g. it is issued out of a special purpose vehicle or SPV), proceeds must be available immediately without limitation to an insurer in a form that meets or exceeds all of the other criteria for inclusion in capital available as specified under category B. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the insurer or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed criteria specified under category B. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category B as if the SPV itself was an end investor – i.e. the insurer cannot issue a lower quality capital or senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category B.

---

an obligation is inconsistent with the requirement for full discretion to cancel distributions/payments at all times. Furthermore, the term "cancel distributions/payments" means to forever extinguish these payments. It does not permit features that require the insurer to make distributions/payments in kind at any time.

<sup>40</sup> Insurers may use a broad index as a reference rate in which the issuing insurer is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the insurer's credit standing. If an insurer plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the insurer is a reference entity, the insurer should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

<sup>41</sup> Such approval would only be granted where the insurer can demonstrate that the instrument otherwise meets the qualifying criteria provided for category B instruments.

---

### Appendix 3: Qualifying criteria for category C capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the following criteria:

1. Issued and paid-in in cash or, with the prior approval of the AMF, in property;
2. subordinated to policyholders and general creditors of the insurer;
3. is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis the insurer's policyholders and/or general creditors;
4. maturity:
  - a. minimum original maturity of at least five years;
  - b. recognition in capital available in the remaining five years before maturity will be amortized on a straight line basis;
  - c. there are no step-ups or other incentives to redeem.
5. may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
  - a. to exercise a call option, an insurer must receive the prior approval of the AMF; and
  - b. an insurer must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised;<sup>42</sup> and
  - c. an insurer must not exercise a call unless:
    - i. it replaces the called instrument with capital of the same or better quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions that are sustainable for the income capacity of the insurer;<sup>43</sup> or
    - ii. the insurer demonstrates that its capital position is well above the supervisory target capital requirements after the call option is exercised.
6. the investor must have no rights to accelerate the repayment of future scheduled payments (interest or principal), except in bankruptcy, insolvency, wind-up, or liquidation;
7. the instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e. a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the insurance organization's credit standing<sup>44</sup>;

---

<sup>42</sup> An option to call the instrument after five years but prior to the start of the amortisation period will not be viewed as an incentive to redeem as long as the insurer does not do anything that creates an expectation that the call will be exercised at this point.

<sup>43</sup> Replacement issuances can be concurrent with but not after the instrument is called.

<sup>44</sup> Insurers may use a broad index as a reference rate in which the issuing insurer is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the insurer's credit standing. If an insurer plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the insurer is a reference entity, the insurer should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

- 
8. neither the insurer nor a related enterprise over which the insurer exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the insurer directly or indirectly have funded the purchase of the instrument;
  9. if the instrument is not issued directly by the insurer (e.g. it is issued out of an SPV), proceeds must be available immediately without limitation to the insurer in a form that meets or exceeds all of the criteria for inclusion specified under category C. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the insurer or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed the above category C criteria. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category C as if the SPV itself was an end investor – i.e. the insurer cannot issue a lower capital or a senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category C.

## Appendix 4: Instructions – Capital Required – Accident and Sickness Insurance

Mortality/morbidity risk for accident and sickness insurance is the risk that the liability assumptions about mortality and morbidity rates will be wrong.

To compute the mortality/morbidity component, a factor is applied to the measure of the exposure to the risk. The resulting values are added to arrive at the Unearned Premiums and Unpaid Claims margin requirements.

The factors used in deriving the risk component vary with the guaranteed term remaining in the exposure measure. The measure of the exposure to risk is as follows:

Risk	Measure of Exposure (before reinsurance)	Applicable Guaranteed Term
Disability Income, New Claims Risk	Annual net earned premiums	The length of the premium guarantee remaining
Disability Income, Continuing Claims Risk	Disability income net reserves relating to claims of prior years	The length of the benefit period remaining
Accidental Death and Dismemberment	Net amount at risk = the total net face amount of insurance less the policy liabilities (even if negative)	The period over which the mortality cost cannot be changed (limited to the remaining period to expiry or maturity)

### Disability Income Insurance

The additional risks associated with non-cancellable guaranteed premium business should be recognized. As well, significant volatility is characteristic of disability income insurance, as compared with medical and dental insurance.

*New Claims Risk*

The unearned premium component relates to claims arising from the current year's coverage, and includes the risks of incidence and claims continuance. The factor applied to the measure of exposure is as follows:

Percentage of Annual Earned Premiums <sup>45</sup>		Length of the Premium Guarantee Remaining
Individually Underwritten	Other	
15%	15%	Less than or equal to 1 year
25%	31.25%	Greater than 1 year, but less than or equal to 5 years
37.5%	50%	Greater than 5 years

*Continuing Claims Risk*

The unpaid claims component covers the risk of claims continuance arising from coverage provided in prior years. The factor applies to disability income claim reserves related to claims incurred in prior years, including the portion of the provision for incurred but unreported claims. The factor applied to the measure of risk exposure is as follows:

Duration of Disability			Length of Benefit Period Remaining
Less than or equal to 2 years	Greater than 2 years but less than or equal to 5 years	Greater than 5 years	
5%	3.75%	2.5%	Less than or equal to 1 year
7.5%	5.625%	3.75%	Greater than 1 year but less than or equal to 2 years
10%	7.5%	5%	Greater than 2 years or lifetime

<sup>45</sup> For travel insurance, annual earned premiums should be considered revenue premiums.

### Accidental Death and Dismemberment

To compute the components for accidental death and dismemberment, the following factors are applied to the net amount at risk:

Type		Factor	Guaranteed Term Remaining
<b>Participating</b>	Group	0.019%	Less than or equal to 1 year
	All other	0.038%	All
<b>Non-participating</b> <i>Individual</i>	Adjustable	0.038%	All
	All other	0.019%	Less than or equal to 1 year
		0.038%	Greater than 1 year but less than or equal to 5 years
		0.075%	Greater than 5 years, whole life, and all life insurance continued on disabled lives without payment of premiums
<b>Non-participating</b> <i>Group</i>	All	0.019%	Less than or equal to 1 year
		0.038%	Greater than 1 year but less than or equal to 5 years
		0.075%	Greater than 5 years, whole life, and all life insurance continued on disabled lives without payment of premiums

For participating business without meaningful dividends, and participating adjustable policies where mortality adjustability is not reasonably flexible, the factors for all other non-participating business should be used.

If current premium rates are significantly less than the maximum guaranteed premium rates, the guarantee term used is that applicable to the current rates.

Additional adjustments are according to group insurance. They are as follows:

- the above factors may be multiplied by 50% for any group benefit that carries one of the following features: 1) a "guaranteed no risk"; 2) deficit repayment by policyholders, or 3) "hold harmless" agreement where the policyholder has a legally enforceable debt to the insurer;
- no component is required for "Administrative services only" group cases where the insurer has no liability for claims.

Only "all cause" policies solicited by mail should be included in this section for automobile and common carrier accidental death and dismemberment. Specific accident perils included in

---

accidental death and dismemberment policies solicited by mail, and “free” coverages on premium credit card groups, should be included in the “Other Accident and Sickness Benefits” section.

### **Other Accident and Sickness Benefits**

#### *New Claims Risk*

The component requirement is 15% of annual earned premiums.

#### *Continuing Claims Risk*

The component requirement is 12.5% of the provision for incurred but unpaid claims relating to prior years. The use of prior years avoids a double component requirement for incurred but unpaid claims arising from coverage purchases by premiums paid in the current year.

#### *Special Policyholder Arrangements*

For group insurance policies, deposits in excess of liabilities may be used to reduce the component requirement to a minimum of zero. Such deposits must be:

- made by policyholders;
- available for claims payment (e.g. claim fluctuation and premium stabilization reserves, and accrued provision for experience refunds); and
- returnable, net of applications, to policyholders on policy termination.

## Appendix 5: Worksheet – Capital Required – Accident and Sickness Insurance

(In thousands of dollars)

	01	02	03
	Earned Premiums	Factor	Margin
<b>A. Unearned Premiums Margin</b>			
(i) Disability Income Insurance			
Length of premium guarantee remaining			
Individually underwritten		15%	
< 1 year			
1 – 5 years		25%	
> 5 years		37.5%	
Other		15%	
< 1 year			
1 – 5 years		31.25%	
> 5 years		50%	
(ii) Accidental Death and Dismemberment			
(iii) Other Accident and Sickness Benefits			
(iv) DPAAE – Commissions (balance sheet value in col. 01)			
<b>Total Unearned Premium Margin</b>			

	01	02	03
	Unpaid Claims (prior years)	Factor	Margin
<b>B. Unpaid Claims Margin</b>			
(i) Disability Income Insurance			
Duration of disability < 2 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		5%	
1 – 2 years		7.5%	
> 2 years		10%	
Duration of disability 2 - 5 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		3.75%	
1 – 2 years		5.625%	
> 2 years		7.5%	
Duration of disability > 5 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		2.5%	
1 – 2 years		3.75%	
> 2 years		5%	
(ii) Accidental Death and Dismemberment			
(iii) Other Accident and Sickness Benefits			
Other Adjustments			
<b>Total Unpaid Claims Margin</b>			

---

Note: This worksheet may be used to calculate capital required for accident and sickness insurance. The worksheet does not need to be filed with the AMF, although the AMF may ask for details supporting the amounts reported in the MCT.

### 5.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

## 5.4 MODIFICATIONS AUX REGISTRES DE PERMIS DES ASSUREURS, DES SOCIÉTÉS DE FIDUCIE ET SOCIÉTÉS D'ÉPARGNE ET DES STATUTS DES COOPÉRATIVES DE SERVICES FINANCIERS

### 5.4.1 Assureurs

#### **Compagnie d'assurances générales Legacy (nom utilisé au Québec par Legacy General Insurance Company)**

Avis de modification de permis  
*Loi sur les assurances, c. A-32*

Avis est donné, par la présente, que l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a modifié, en date du 21 novembre 2014, le permis d'assureur de Compagnie d'assurances générales Legacy (nom utilisé au Québec par Legacy General Insurance Company) afin d'y ajouter la catégorie assurance protection de crédit. L'Autorité autorise désormais ledit assureur à exercer ses activités au Québec dans les catégories d'assurance suivantes :

- Assurance contre la maladie ou les accidents\*
- Assurance de biens
- Assurance protection de crédit\*
- Assurance contre l'incendie

\* Dans les catégories « assurance contre la maladie ou les accidents et assurance protection de crédit », les activités de l'assureur sont limitées à la gestion des polices existantes.

Le représentant principal au Québec est monsieur René Vallerand, avocat chez Donati Maisonneuve, au 625, avenue Président Kennedy Ouest, bureau 1111, Montréal (Québec) H3A 1K2.

Le siège de l'assureur est situé au 5000 Yonge Street, Toronto, Ontario, Canada, M2N 7J8.

Fait le 24 novembre 2014

Autorité des marchés financiers

### 5.4.2 Sociétés de fiducie et sociétés d'épargne

Aucune information

### 5.4.3 Coopératives de services financiers

Aucune information

## 5.5 SANCTIONS ADMINISTRATIVES

Aucune information.

## 5.6 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

# 6.

## Marchés de valeurs et des instruments dérivés

---

- 6.1 Avis et communiqués
  - 6.2 Réglementation et instructions générales
  - 6.3 Autres consultations
  - 6.4 Sanctions administratives pécuniaires
  - 6.5 Interdictions
  - 6.6 Placements
  - 6.7 Agréments et autorisations de mise en marché de dérivés
  - 6.8 Offres publiques
  - 6.9 Information sur les valeurs en circulation
  - 6.10 Autres décisions
  - 6.11 Annexes et autres renseignements
-

## 6.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

#### Avis de consultation

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

(Voir section 7.2 du présent bulletin)

#### Projets de règlements

Loi sur les valeurs mobilières

(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 5°, 6°, 8°, 11°, 14°, 32.1° et 34° et a. 331.2)

#### Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription et ses concordants

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, chapitre V-1.1, les règlements suivants dont le texte est publié ci-dessous, pourront être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;*
- *Règlement modifiant le Règlement 13-101 sur le système électronique de données, d'analyse et de recherche (SADAR);*
- *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;*
- *Règlement modifiant le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;*
- *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;*
- *Règlement abrogeant le Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion;*
- *Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres.*

Vous trouverez également ci-dessous les projets de modification aux instructions générales suivants :

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;*
- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.*

## Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **25 février 2015**, en s'adressant à :

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

## Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Jacynthe Charpentier  
Analyste en valeurs mobilières, financement des sociétés  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4384  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[jacynthe.charpentier@lautorite.qc.ca](mailto:jacynthe.charpentier@lautorite.qc.ca)

Marie-Claude Savard  
Analyste en valeurs mobilières, financement des sociétés  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4383  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[marie-claude.savard@lautorite.qc.ca](mailto:marie-claude.savard@lautorite.qc.ca)

**Le 27 novembre 2014**

**Avis de consultation des ACVM**  
**Projet de Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription,**  
**Projet de Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus,**  
**Projet de Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié,**  
**Projet de Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres, et**  
**Projet de Règlement abrogeant le Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion**

**Le 27 novembre 2014**

### **Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « **ACVM** » ou « **nous** ») publient les textes suivants pour une consultation de 90 jours :

- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le « **Règlement 45-106** »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « **Règlement 41-101** »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (le « **Règlement 44-101** »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres* (le « **Règlement 45-102** »);
- le projet de *Règlement abrogeant le Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion* (le « **Règlement 45-101** »).

Ces textes sont appelés collectivement les « **projets de modifications** ».

Nous publions également des propositions de modifications des textes suivants pour consultation :

- l'*Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (l'« **Instruction générale 45-106** »);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (l'« **Instruction générale 41-101** »).

S'ils étaient adoptés, les projets de modifications instaурeraient une dispense de prospectus simplifiée pour les placements de droits effectués par des émetteurs assujettis autres que les fonds d'investissement assujettis au *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le « **Règlement 81-102** »). Ils ont également pour but de revoir ou d'actualiser certaines des obligations applicables aux placements de droits au moyen d'un prospectus et d'abroger la dispense de prospectus relative aux placements de droits effectués par des émetteurs non assujettis.

Le texte des projets de modifications est publié avec le présent avis ainsi que sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

[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)  
[nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)

### Objet

Les placements de droits sont peut-être l'un des moyens les plus justes pour les émetteurs de recueillir des capitaux, puisqu'ils offrent aux porteurs la possibilité de se protéger contre la dilution. Toutefois, les ACVM reconnaissent que les émetteurs assujettis n'effectuent que très rarement des placements de droits sous le régime d'une dispense de prospectus en raison des délais et des coûts qui y sont rattachés.

Les projets de modifications ont été conçus pour rendre les placements de droits sous le régime d'une dispense de prospectus plus attrayants pour les émetteurs assujettis en instaurant une dispense de prospectus simplifiée (la « **dispense proposée** »). En vertu de celle-ci, les obligations ont été actualisées et le processus d'examen réglementaire qui précède l'utilisation de la notice de placement de droits a été supprimé. Nous proposons également d'accroître la protection des investisseurs en ajoutant des sanctions civiles relatives à l'information sur le marché secondaire et en introduisant un modèle de notice facile à comprendre.

Les projets de modifications serviraient en outre à revoir ou à actualiser certaines des obligations applicables aux placements de droits effectués au moyen d'un prospectus et à abroger le Règlement 45-101 ainsi que la dispense de prospectus que prévoit le Règlement 45-106 pour les placements de droits effectués par des émetteurs non assujettis.

### Contexte

À l'heure actuelle, l'émetteur qui souhaiterait effectuer un placement de droits sous le régime d'une dispense de prospectus au Canada se prévaudrait de la dispense prévue à l'article 2.1 du Règlement 45-106 (la « **dispense actuelle** »). Les principales conditions de la dispense actuelle sont notamment les suivantes :

- le placement doit être conforme aux dispositions du Règlement 45-101;

- l'autorité en valeurs mobilières ne doit pas s'être opposée au placement – ce qui explique que la notice de placement de droits fasse l'objet d'un examen du personnel des ACVM;
- il est interdit aux émetteurs assujettis d'émettre plus de 25 % de leurs titres sous le régime de la dispense au cours d'une période de 12 mois.

Très peu d'émetteurs assujettis se prévalent de la dispense actuelle. Au cours de la dernière année, le personnel des ACVM a effectué des recherches, a recueilli des données et tenu des consultations informelles auprès de participants au marché pour faire ressortir les problèmes que présente la dispense actuelle et étudier les changements à y apporter pour faciliter les placements de droits sous le régime d'une dispense de prospectus.

Au cours de leurs travaux, les ACVM ont découvert que le temps total requis pour effectuer un placement de droits sous le régime d'une dispense de prospectus, en incluant la période d'examen, était beaucoup plus long que pour les autres dispenses de prospectus. Plus précisément, le personnel des ACVM a examiné 93 placements de droits d'émetteurs assujettis au cours des sept dernières années et découvert que le délai moyen pour mener un placement à terme était de 85 jours, et que le délai moyen entre le dépôt du projet de notice de placement de droits et son acceptation par l'autorité en valeurs mobilières était de 40 jours. D'après les commentaires reçus, le temps requis pour effectuer un placement rend incertain l'obtention du financement et en accroît les coûts.

Les participants au marché ont également rapporté que le seuil de dilution était trop bas et limitait grandement la capacité des émetteurs à faible capitalisation boursière à recueillir des fonds suffisants pour qu'un placement de droits soit intéressant.

## Résumé des projets de modifications

### *1. Nouveau projet de dispense pour les émetteurs assujettis*

#### *Possibilité de se prévaloir de la dispense*

La dispense proposée ne serait ouverte qu'aux émetteurs assujettis, sauf aux fonds d'investissement assujettis au Règlement 81-102. En vertu de l'article 9.1.1 de ce règlement (entré en vigueur le 22 septembre 2014), les fonds d'investissement qui y sont assujettis ne peuvent émettre de bons ni de droits de souscription.

#### *Avis*

Nous proposons un nouveau modèle d'avis que les émetteurs seront tenus de déposer et de transmettre aux porteurs avant de se prévaloir de la dispense proposée (le « **projet d'Annexe 45-106A14** » ou l'« **avis** »). Celui-ci prévoit la présentation d'information de base sur le placement. Il renseignera en outre les porteurs sur la façon d'accéder électroniquement à la notice de placement de droits. Un tel avis ne devrait pas comporter plus de deux pages. Nous estimons que l'obligation de transmettre l'avis ne sera pas contraignante, car les émetteurs envoient déjà les certificats de droits.

#### *Notice de placement de droits*

Les émetteurs devront établir et déposer un nouveau modèle de notice de placement de droits (le

« **projet d'Annexe 45-106A15** » ou la « **notice de placement de droits** »). Ils ne seront pas tenus de transmettre celle-ci aux porteurs. Nous proposons d'exiger que toute l'information à fournir conformément au projet d'Annexe 45-106A15 prenne la forme de questions et de réponses. Cette formule a pour but d'aider les émetteurs à établir l'information et d'en rendre la compréhension plus simple pour les investisseurs. L'information prévue au projet d'Annexe 45-106A15 se concentre sur les renseignements relatifs au placement de droits, à l'utilisation des fonds disponibles et à la situation financière de l'émetteur. Nous ne proposons pas d'exiger la présentation d'information sur les activités dans la notice de placement de droits. La plupart des investisseurs qui exerceront leurs droits seront des porteurs existants qui connaissent l'information continue de l'émetteur ou, sinon, qui seront en mesure d'y accéder au moyen de SEDAR.

L'émetteur doit aussi attester que la notice de placement de droits ne contient aucune information fautive ou trompeuse.

#### *Examen*

Sous le régime de la dispense actuelle, l'émetteur ne peut utiliser de notice de placement de droits avant que le personnel des ACVM n'ait fourni un avis d'acceptation. Sous le régime de la dispense proposée, le personnel des ACVM n'examinera pas l'avis ou la notice de placement de droits au préalable. Toutefois, pendant une période de deux ans à compter de l'adoption de la dispense proposée, le personnel des ACVM de certains territoires entend effectuer des examens des notices de placement de droits (dans la plupart des cas, après le placement) pour comprendre l'usage que les émetteurs font de la dispense proposée et s'assurer qu'ils se conforment aux conditions auxquelles celle-ci est subordonnée.

Par ailleurs, le personnel des ACVM effectue en permanence des examens de l'information continue des émetteurs. Comme il est indiqué dans l'Avis 51-312 du personnel des ACVM (révisé) – *Programme d'examen harmonisé de l'information continue*, différents outils sont utilisés pour repérer les émetteurs les plus susceptibles de présenter de l'information contenant des lacunes.

#### *Seuil de dilution*

La dispense proposée ne sera pas offerte dans les cas où il y aurait une augmentation de plus de 100 % du nombre de titres en circulation de la catégorie de titres devant être émis à l'exercice des droits qui découlerait de l'exercice de tous les droits émis par l'émetteur sous le régime de la dispense proposée au cours des 12 mois précédents. Cette disposition représente une augmentation considérable, comparativement au seuil de dilution de 25 % sous le régime de la dispense actuelle, et s'applique à tous les émetteurs assujettis. L'émetteur assujetti qui souhaite effectuer un placement de droits entraînant une dilution encore plus grande pourrait toujours le faire, mais au moyen d'un prospectus.

#### *Échéancier*

Sous le régime de la dispense proposée, les émetteurs seront tenus de déposer et de transmettre l'avis avant le début de la période d'exercice et de déposer la notice de placement de droits en même temps que l'avis.

Nous proposons que la période d'exercice s'étende sur au moins 21 jours et au plus 90 jours, ce qui correspond sensiblement à ce qui est prévu dans la dispense actuelle.

#### *Offre ouverte à tous les porteurs*

Conformément à l'une des conditions de la dispense proposée, l'émetteur doit ouvrir le privilège de souscription de base à chaque porteur de titres de la catégorie de titres qui doit être placée à l'exercice des droits, au prorata. Cela signifie que l'émetteur se prévalant de la dispense proposée doit offrir les droits à tous les porteurs de titres de cette catégorie dans le territoire intéressé, même s'ils sont peu nombreux.

Cette condition est différente de celles de la dispense actuelle, qui ne prévoit pas l'obligation claire d'offrir les droits à tous les porteurs. Nous ne prévoyons pas que cette obligation prolonge la durée du placement, car l'examen du personnel des ACVM dans chaque territoire avant le placement ne sera plus effectué.

#### *Établissement du prix*

Nous proposons que, pour les émetteurs assujettis inscrits sur un marché, le prix de souscription soit fixé à un prix inférieur au cours des titres à la date du dépôt de l'avis. L'objectif principal d'un placement de droits est de permettre à tous les porteurs d'y participer au prorata. Prévoir un prix inférieur au cours permettra à un plus grand nombre de petits porteurs de participer.

Pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas inscrits sur un marché, nous proposons que le prix de souscription soit fixé à un prix inférieur à la juste valeur des titres à la date du dépôt de l'avis. Cette disposition ne s'appliquerait pas s'il était interdit aux initiés à l'égard de l'émetteur d'accroître leur quote-part de titres au moyen du placement ou en vertu d'un engagement de souscription. Par cette exception, nous reconnaissons qu'il peut être difficile ou coûteux pour un émetteur non coté de fournir une indication de la juste valeur.

Dans les deux situations, si le cours ou la juste valeur des titres devait tomber sous le prix de souscription après le dépôt de l'avis, les initiés auraient toujours la possibilité de participer au placement.

#### *Engagements de souscription*

Nous proposons d'autoriser les engagements de souscription sous réserve de certaines obligations, dont la confirmation par l'émetteur de la capacité financière du garant de souscription de respecter son engagement de souscription.

#### *Communiqué relatif à la clôture du placement*

La dispense proposée est notamment conditionnelle au dépôt par l'émetteur, à la clôture du placement, d'un communiqué. Celui-ci doit contenir les renseignements prescrits au sujet du placement, comme le produit brut total et le nombre de titres placés en application du privilège de souscription de base et du privilège de souscription additionnelle, et en vertu de l'engagement de souscription.

#### *Restrictions à la revente*

La dispense proposée serait subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente, ce qui

signifie que, dans la plupart des cas, il n'y aurait pas de délai de conservation. Il s'agit des mêmes restrictions qui s'appliquent aux titres émis sous le régime de la dispense actuelle.

#### *Sanctions civiles prévues par la loi*

Selon nous, les dispositions en matière de sanctions civiles relatives à l'information sur le marché secondaire devraient s'appliquer à l'acquisition de titres dans le cadre d'un placement de droits. Pour apporter ce changement, la législation en valeurs mobilières de chaque territoire doit prévoir que la dispense proposée est subordonnée à ces dispositions. Cela signifie également qu'il faut prescrire, à ces fins, le recours à la dispense prévue à l'article 2.42 du Règlement 45-106 lorsque les titres originaux ont été émis sous le régime de la dispense proposée. Ce projet vise à garantir des droits d'action aux investisseurs qui utilisent une notice de placement de droits dans le cas où l'information continue de l'émetteur, dont celle de la notice, contiendrait de l'information fausse ou trompeuse.

Nous proposons des sanctions civiles sur le marché secondaire pour toute information fausse ou trompeuse dans le dossier d'information continue de l'émetteur. Bien que les responsabilités civiles contractuelles confèrent un droit d'action direct au porteur, ce dernier pourrait ne pouvoir l'exercer en toutes circonstances ni à l'égard de toute l'information continue. De plus, il est possible qu'un émetteur ne confère pas de droits contractuels aux porteurs, ou que les droits contractuels varient d'un émetteur à l'autre et d'un placement à l'autre.

#### *Information technique*

En vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 4.2 du *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*, sous réserve de certaines exceptions, l'émetteur assujéti doit déposer un rapport technique dans le cas où une notice de placement de droits qu'il a déposée contient des renseignements scientifiques ou techniques se rapportant à un projet minier sur un terrain important pour lui. Cette obligation continuerait de s'appliquer aux notices de placement de droits déposées sous le régime de la dispense proposée. Cependant, le projet d'Annexe 45-106A15 ne contient aucune information technique ou opérationnelle. L'émetteur ne serait donc pas tenu de déposer un rapport technique, sauf s'il choisissait d'inclure de l'information technique dans sa notice de placement de droits.

## ***2. Projet d'abrogation de la dispense de prospectus pour les placements de droits effectués par des émetteurs non assujettis***

Nous proposons d'abroger la dispense actuelle. Cela signifie qu'il n'y aurait plus de dispense de prospectus ouverte aux émetteurs non assujettis qui placent des droits. La dispense actuelle prévoit la présentation d'information limitée sur l'émetteur et ses activités dans la notice de placement de droits, et les porteurs existants n'ont pas accès à l'information continue de l'émetteur. Par conséquent, nous craignons que l'information dont dispose l'investisseur soit insuffisante pour prendre une décision d'investissement éclairée et pour justifier une dispense de prospectus. Nous ne nous attendons pas à ce que ce changement ait une incidence importante, car très peu d'émetteurs non assujettis se prévalent de la dispense actuelle.

Nous proposons en outre d'abroger le Règlement 45-101 et de retirer l'instruction générale connexe.

### **3. Modifications proposées aux placements de droits effectués au moyen d'un prospectus**

Nous proposons de déplacer toutes les obligations relatives aux placements de droits effectués au moyen d'un prospectus dans le Règlement 41-101 ainsi que toutes les indications applicables dans l'Instruction générale 41-101. Comme le Règlement 41-101 est celui où sont principalement prévues les obligations de prospectus, il est plus logique d'y inclure les obligations applicables aux placements de droits effectués au moyen d'un prospectus.

Le seul changement de fond proposé pour les placements de droits effectués au moyen d'un prospectus porte sur les obligations relatives à l'établissement du prix, qui seront les mêmes que celles prévues par la dispense proposée. La raison pour laquelle ce changement est envisagé est exposée ci-dessous.

### **4. Dispense proposée pour les titres placés au moyen d'un engagement de souscription**

Le projet d'article 2.1.2 du Règlement 45-106 introduit une dispense de prospectus pour les titres émis à un garant de souscription dans le cadre d'un placement effectué sous le régime de la dispense proposée (la « **dispense avec engagement** »). Actuellement, il n'existe pas de dispense particulière pour le placement de titres au moyen d'un engagement de souscription si le garant de souscription n'est pas déjà porteur de titres. Sous le régime de la dispense proposée, l'émetteur pourrait placer des titres auprès du garant de souscription qui est porteur à la date de l'avis (mais n'est pas un courtier inscrit). Seule une période d'acclimatation lors de la revente s'appliquerait. Nous estimons qu'une période de restriction lors de la revente n'est pas appropriée lorsque le garant de souscription est déjà un porteur de l'émetteur. Elle pourrait le désavantager par rapport aux autres porteurs qui peuvent exercer la totalité du privilège de souscription additionnelle sans être assujettis à aucune restriction à la revente.

En vertu de la dispense avec engagement, le garant de souscription serait tenu d'acquérir les titres pour son propre compte. Les titres émis sous le régime de cette dispense feraient l'objet d'une période de restriction lors de la revente. Nous estimons qu'une telle période est appropriée, car en autorisant le garant de souscription qui n'est pas un porteur de l'émetteur ou qui est un courtier inscrit à recevoir des titres librement négociables, il est possible que celui-ci place un bloc d'actions sur le marché sans prendre la responsabilité de l'information fournie par l'émetteur (alors que dans un placement au moyen d'un prospectus, le placeur et le promoteur acceptent la responsabilité de l'information fournie par l'émetteur et signent chacun une attestation).

Nous nous demandons s'il faudrait assujettir à une période de restriction lors de la revente les titres émis au garant de souscription qui *est déjà* un porteur de l'émetteur. Le cas échéant, le garant de souscription pourrait toujours acquérir des titres librement négociables en application du privilège de souscription de base. Le délai de conservation de quatre mois ne s'appliquerait qu'aux titres qui lui sont émis au moyen de l'engagement de souscription. Ce délai semble approprié puisque le porteur existant aurait déjà des titres librement négociables de l'émetteur et

aurait l'avantage de pouvoir investir dans d'autres titres à un prix plus bas que celui auquel il pourrait investir sous le régime d'autres dispenses de prospectus. Nous signalons en outre que le garant de souscription est habituellement un investisseur stratégique pour lequel un délai de conservation ne devrait pas constituer un obstacle.

### *5. Dispense proposée pour les émetteurs avec un lien minimal avec le Canada*

Nous proposons dans le projet d'article 2.1.3 du Règlement 45-106 une dispense de prospectus pour les émetteurs avec un lien minimal avec le Canada (la « **dispense pour lien minimal** »). L'obligation de prospectus ne s'appliquerait pas aux placements de droits dans des circonstances précises où le nombre de titres et de porteurs véritables au Canada, et dans le territoire intéressé, est minime. L'émetteur doit fournir un avis à l'autorité en valeurs mobilières et transmettre aux porteurs du Canada tous les documents envoyés aux autres porteurs. La dispense pour lien minimal est essentiellement la même que celle prévue actuellement à l'article 10.1 du Règlement 45-101.

### **Coûts et avantages prévus des projets de modifications**

#### *Émetteurs assujettis*

Nous nous attendons à ce que la dispense proposée se révèle bénéfique pour les émetteurs assujettis, puisqu'elle réduira le temps requis pour effectuer un placement de droits et les coûts qui y sont associés. La suppression de l'examen réglementaire de la notice de placement de droits réduira considérablement le temps requis, ce qui pourrait aussi accroître l'assurance d'obtenir du financement. L'obligation de permettre aux porteurs de participer au placement au prorata et la hausse du seuil de dilution fourniront aux émetteurs des moyens plus équitables de recueillir des fonds suffisants.

Les émetteurs engageront certains coûts administratifs dès le départ afin de se conformer aux nouvelles obligations d'information, particulièrement celles prévues au projet d'Annexe 45-106A15. Toutefois, ces coûts ne devraient pas dépasser les avantages susmentionnés et nous nous attendons à ce que les émetteurs soient davantage portés qu'auparavant à choisir le placement de droits pour obtenir un financement.

#### *Porteurs existants*

À notre avis, le recours aux placements de droits sera avantageux pour les porteurs existants, pourvu qu'ils aient la possibilité de conserver leur quote-part de titres de l'émetteur. Cependant, il faut opposer cet avantage aux dépenses engagées pour obtenir de nouveaux fonds nécessaires au maintien de leur participation, peu importe le rendement de leur placement.

La suppression de l'examen réglementaire pourrait priver les porteurs des protections dont ils bénéficieraient avant le placement. Nous estimons que la protection moindre pour les investisseurs représente le coût le plus important à assumer par les porteurs existants. Selon nous, toutefois, l'ajout de sanctions civiles relatives à l'information sur le marché secondaire et l'amélioration de l'information à fournir conformément au projet d'Annexe 45-106A15 atténueront ces réserves.

Le projet d'Annexe 45-106A15 prévoit que l'information figurant dans la notice de placement de droits doit être présentée sous la forme de questions et de réponses, ce qui est plus convivial et devrait mieux renseigner les investisseurs sur le placement et les risques qu'il comporte.

De plus, pendant une période de deux ans à compter de l'adoption de la dispense proposée, le personnel des ACVM de certains territoires entend effectuer des examens des notices de placement de droits après le placement afin de comprendre l'usage que font les émetteurs de la dispense proposée et de s'assurer qu'ils se conforment aux conditions auxquelles elle est subordonnée. Le personnel des ACVM effectue également en permanence des examens de l'information continue des émetteurs. Il se sert de différents outils pour cibler les émetteurs les plus susceptibles de présenter des lacunes dans leur information.

### Points d'intérêt local

Une annexe au présent avis est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, notamment à des avis ou à d'autres documents d'orientation locaux. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

L'annexe contient des propositions de modifications de la législation locale en valeurs mobilières. Chaque territoire qui propose des modifications locales publie une annexe.

### Consultation

Nous sollicitons des commentaires sur les projets de modifications et les modifications proposées aux instructions générales connexes ainsi que des réponses aux questions suivantes :

#### *Questions relatives à la dispense proposée*

1. Nous proposons que la période d'exercice des droits dans le cadre d'un placement de droits sous le régime de la dispense proposée s'étende sur au moins 21 jours et au plus 90 jours. Pour l'essentiel, ces délais sont compatibles avec ceux prévus par la dispense actuelle. Certains participants au marché jugent trop longue une période d'exercice de 21 jours. D'autres estiment qu'une période plus longue est avantageuse, notamment parce qu'ils croient qu'une période d'au moins 21 jours peut être nécessaire pour rejoindre les propriétaires véritables et les porteurs étrangers, et que les investisseurs institutionnels ont souvent besoin de plus de temps pour obtenir leur approbation.
  - a) Convenez-vous que la période d'exercice devrait s'étendre sur au moins 21 jours et au plus 90 jours?
  - b) Dans la négative, quels seraient les délais minimum et maximum qui conviendraient le mieux? Motivez votre réponse.
2. Nous proposons d'exiger le dépôt et la transmission de l'avis avant le début de la période

d'exercice ainsi que le dépôt simultané de la notice de placement de droits. Entrevoyez-vous des obstacles au respect des délais prévus?

3. Certains participants au marché se demandent s'il faudrait obliger l'émetteur à seulement déposer, et non transmettre, l'avis et la notice de placement de droits. Même si nous n'estimons pas que l'émetteur devrait transmettre lui-même la notice de placement de droits, il devrait néanmoins envoyer l'avis pour que chaque porteur soit au courant du placement. Nous comprenons en outre que l'émetteur devrait de toute manière envoyer également les certificats de droits aux porteurs.

a) Entrevoyez-vous des obstacles au respect de l'obligation par l'émetteur d'envoyer des copies papier de l'avis?

b) Selon vous, le fait que la notice de placement de droits ne soit accessible que par voie électronique risque-t-il de poser problème?

4. L'information à fournir dans le projet de notice de placement de droits porte précisément sur le placement, l'emploi des fonds disponibles et la situation financière de l'émetteur. Nous ne proposons pas d'y exiger la présentation d'information sur ses activités.

a) Les renseignements qui, selon nous, devraient être inclus dans l'information fournie par l'émetteur sont-ils pertinents?

b) Y a-t-il d'autres renseignements que les investisseurs considéreraient comme importants pour prendre une décision au sujet du placement de droits?

5. Conformément à la dispense proposée, l'émetteur serait tenu d'inclure certains renseignements dans le communiqué de clôture, notamment le nombre de titres placés, en application du privilège de souscription de base et du privilège de souscription additionnelle, auprès des initiés, en tant que groupe, et de toutes les autres personnes, en tant que groupe. L'information à fournir comprend également le produit brut total du placement, le nombre de titres placés au moyen de tout engagement de souscription, le nombre de titres émis et en circulation à la date de clôture et le montant des frais ou des commissions payés à l'occasion du placement. Ces renseignements donneront aux investisseurs un tableau plus complet des personnes ayant acquis des titres dans le cadre du placement de droits.

Estimez-vous que la présentation de cette information constituera un fardeau excessif? Dans l'affirmative, quelle information serait plus appropriée?

6. La dispense actuelle autorise la négociation des droits et nous proposons que la dispense proposée l'autorise également. Les commentaires des participants au marché sont partagés au sujet des coûts et avantages de la libre négociation des droits.

D'une part, la négociation des droits vient complexifier le placement de droits et pourraient prolonger de quelques jours l'échéancier moyen d'un placement de droits. Elle

permet également l'émission de titres librement négociables à de nouveaux investisseurs. D'autre part, elle peut être avantageuse pour les émetteurs, car elle a souvent pour résultat de mettre les droits entre les mains de porteurs plus susceptibles de les exercer. Elle permet aussi la monétisation, ce qui signifie que les porteurs qui ne sont pas en mesure d'exercer les droits pourraient recevoir une compensation. Elle profite également aux porteurs étrangers, puisque l'agent des transferts de l'émetteur tentera généralement de vendre sur le marché les droits des porteurs inadmissibles.

- a) Devrait-on continuer d'autoriser la négociation des droits? Dans l'affirmative, expliquer pourquoi.
  - b) Quels sont les avantages de l'interdiction de négocier les droits?
  - c) Les émetteurs devraient-ils avoir la possibilité de ne pas inscrire les droits à la cote d'une bourse?
7. Lorsque nous observons l'utilisation antérieure des placements de droits par les émetteurs assujettis, nous découvrons que le temps écoulé entre le dépôt du projet de notice de placement de droits et l'avis d'acceptation est assez long (40 jours en moyenne). Par conséquent, nous avons examiné des options en vue de réduire le délai d'examen. L'une d'entre elles consiste à effectuer un examen initial davantage ciblé dans un délai de trois jours au lieu de dix avant l'acceptation du placement par les autorités en valeurs mobilières. Cet examen serait concentré sur la suffisance du produit, les engagements de souscription, l'emploi du produit, les initiés et sur d'autres questions soulevant des doutes importants au sujet de la protection des investisseurs ou de l'intérêt public. Nous avons décidé d'abandonner cette option et avons plutôt supprimé l'examen réglementaire préalable. Cette option est cohérente avec d'autres dispenses de prospectus et améliorerait considérablement le délai dans lequel l'émetteur peut entrer sur le marché. Certains territoires proposent en outre de revoir les placements de droits pendant une période de deux ans suivant le placement afin d'évaluer les circonstances dans lesquelles les émetteurs se prévalent de la dispense proposée et le respect de ses conditions.
- a) Appuyez-vous notre proposition de supprimer l'examen préalable au placement?
  - b) Les avantages d'un accès plus rapide des émetteurs aux capitaux surpassent-ils les coûts associés à la suppression de notre examen?
  - c) L'examen après le placement se concentrerait sur la suffisance du produit, les engagements de souscription, l'emploi du produit, les initiés et sur d'autres questions soulevant des doutes importants au sujet de la protection des investisseurs. Y a-t-il d'autres aspects sur lesquels nous devrions porter notre attention?
8. À l'heure actuelle, l'investisseur qui participe à un placement de droits ne bénéficie d'aucuns recours prévus par la loi en cas d'information fausse ou trompeuse dans la notice de placement de droits de l'émetteur ou dans son dossier d'information continue.

Nous proposons que les sanctions civiles relatives à l'information sur le marché secondaire s'appliquent à l'investisseur qui acquiert des titres dans le cadre d'un placement de droits sous le régime de la dispense proposée.

- a) Cette norme de responsabilité est-elle appropriée pour protéger les investisseurs compte tenu que le personnel des ACVM n'examinera plus la notice de placement de droits?
  - b) Serait-il préférable de prévoir un droit d'action contractuel pour information fausse ou trompeuse dans la notice de placement de droits? Dans l'affirmative, quelle incidence cette norme de responsabilité aurait-elle sur la longueur et la complexité de la notice de placement de droits étant donné que, pour couvrir les documents d'information continue supplémentaires, l'émetteur pourrait devoir les intégrer par renvoi dans la notice.
9. Compte tenu de la taille possible des placements de droits, il pourrait être préférable dans certaines circonstances d'atténuer l'incidence du placement sur le contrôle de l'émetteur. À cet égard, le personnel des ACVM se demande s'il pourrait être avantageux pour les porteurs que l'exercice du privilège de souscription de base et celui du privilège de souscription additionnelle soient prévus à des moments différents, de sorte que l'émetteur puisse annoncer les résultats de la souscription de base avant que ne commence la période d'exercice du privilège de souscription additionnelle. Cette annonce pourrait aider les porteurs à prendre une décision plus éclairée au sujet de leur participation dans les titres de l'émetteur par l'exercice du privilège de souscription additionnelle.
- a) Serait-il avantageux pour les porteurs de connaître les résultats de la souscription de base avant de prendre la décision d'investir en exerçant le privilège de souscription additionnelle?
  - b) La décision des porteurs d'investir dans les titres de l'émetteur en exerçant le privilège de souscription additionnelle serait-elle différente si les résultats de la souscription de base leur étaient communiqués? Dans l'affirmative, répondre aux questions suivantes :
    - Le délai prévu pour exercer le privilège de souscription additionnelle devrait-il être inférieur ou supérieur à 21 jours?
    - Devrait-on prévoir en tout temps des moments distincts pour les souscriptions de base et les souscriptions additionnelles ou uniquement dans les cas où cela pourrait avoir une incidence sur le contrôle de l'émetteur?
  - c) Quels seraient les coûts et les avantages d'avoir un système à deux étapes pour les porteurs?

*Questions relatives à l'abrogation de la dispense actuelle ouverte aux émetteurs non assujettis*

10. Nous proposons l'abrogation de la dispense actuelle ouverte aux émetteurs non assujettis.

Ces derniers s'en prévalent très peu. Nous sommes préoccupés par le fait que les porteurs existants de l'émetteur non assujetti n'ont pas accès à son information continue et que la notice de placement de droits ne contient que de l'information limitée sur lui et ses activités. Par conséquent, il est possible que les investisseurs ne disposent pas d'information suffisante pour prendre une décision éclairée.

- a) Dans le cas où la dispense de prospectus relative à un placement de droits ouverte aux émetteurs non assujettis serait abrogée :
- Cela nuirait-il à la formation de capital des émetteurs non assujettis?
  - Entrevoyez-vous d'autres problèmes?
  - L'abrogation de la dispense actuelle causerait-elle des problèmes aux émetteurs étrangers qui ne respectent pas les conditions de la dispense pour lien minimal? Dans l'affirmative, devrions-nous envisager de modifier cette dernière? Veuillez expliquer quels changements seraient appropriés et les raisons qui les motivent.
- b) À votre avis, devrions-nous songer à modifier la dispense actuelle au lieu de l'abroger? Dans l'affirmative, quels changements devrions-nous y apporter?
- Si vous êtes d'avis qu'il faudrait modifier les obligations d'information, veuillez expliquer quelle information il serait plus approprié d'exiger.
  - Les émetteurs non assujettis qui se prévalent de la dispense devraient-ils être tenus de fournir à leurs porteurs des états financiers audités avec la notice de placement de droits?
- c) Si la dispense actuelle était abrogée, les émetteurs non assujettis pourraient toujours offrir des titres aux porteurs existants sous le régime d'autres dispenses de prospectus, notamment la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et la dispense relative aux parents, amis et partenaires. Y a-t-il d'autres circonstances dans lesquelles les émetteurs non assujettis auraient à se prévaloir de la dispense actuelle? Dans l'affirmative, veuillez les décrire.

#### *Questions relatives à la dispense avec engagement*

11. Nous proposons d'assujettir à un délai de conservation de quatre mois les titres placés sous le régime de la dispense avec engagement auprès d'un garant de souscription qui n'est pas déjà porteur ou qui est un courtier inscrit. Nous comprenons que, souvent, les garants de souscription sont des initiés à l'égard de l'émetteur ou sont des courtiers inscrits.

- a) Les garants de souscription devraient-ils être assujettis à des restrictions à la

revente différentes selon qu'ils sont ou non des porteurs de l'émetteur à la date de l'avis?

- b) Serait-il difficile pour l'émetteur de trouver un garant de souscription qui n'est pas déjà un de ses porteurs?

12. Nous songeons à la possibilité d'assujettir à un délai de conservation de quatre mois les titres placés sous le régime de la dispense avec engagement auprès d'un garant de souscription qui *est* un porteur existant.

- a) Si le garant de souscription est un porteur existant, devrait-on prévoir un délai de conservation de quatre mois? Veuillez fournir des explications.
- b) Nous comprenons que, dans de nombreux cas, le garant de souscription reçoit une rémunération pour fournir un engagement de souscription. Les titres placés auprès d'un garant de souscription qui reçoit une rémunération et qui est porteur devaient-ils faire l'objet d'une période de restriction lors de la revente alors que ceux placés auprès des autres porteurs n'y sont pas assujettis?
- c) Quelles difficultés entrevoyez-vous si un délai de conservation de quatre mois était prévu?

*Question relative à la dispense pour lien minimal*

13. Nous songeons à subordonner la dispense pour lien minimal à l'obligation de déposer des documents auprès de l'autorité en valeurs mobilières au moyen de SEDAR. La plupart des émetteurs qui se prévaudraient de cette dispense seraient des émetteurs étrangers. Nous comprenons que seulement certains d'entre eux retiennent les services d'un conseiller sur place pour déposer les documents. Entrevoyez-vous des difficultés dans le cas où il serait obligatoire de déposer les documents requis pour se prévaloir de la dispense pour lien minimal au moyen de SEDAR?

Veillez présenter vos commentaires écrits au plus tard le 25 février 2015. Si vous les envoyez par courriel, veuillez également les fournir dans un fichier électronique (format Microsoft Word).

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission  
 Alberta Securities Commission  
 Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)  
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 Autorité des marchés financiers  
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)  
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard

Nova Scotia Securities Commission  
Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon  
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM participants.

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télec. : 514 864-6381  
[consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Larissa Streu  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
P.O. Box 10142, Pacific Centre  
701 West Georgia Street  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
Télec. : 604 899-6581  
[lstreu@bcsc.bc.ca](mailto:lstreu@bcsc.bc.ca)

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Par ailleurs, tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe de préciser en quel nom vous présentez le mémoire.

Nous remercions d'avance les intervenants de leur participation.

## Questions

Veillez adresser vos questions à l'une des personnes suivantes :

### *Autorité des marchés financiers*

Jacynthe Charpentier  
Analyste en valeurs mobilières, financement des sociétés  
514 395-0337, poste 4384  
1 877 525-0337  
[jacynthe.charpentier@lautorite.qc.ca](mailto:jacynthe.charpentier@lautorite.qc.ca)

Marie-Claude Savard  
Analyste en valeurs mobilières, financement des sociétés  
514 395-0337, poste 4383  
1 877 525-0337  
[marie-claude.savard@lautorite.qc.ca](mailto:marie-claude.savard@lautorite.qc.ca)

### *British Columbia Securities Commission*

Larissa M. Streu  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
604 899-6888 1 800 373-6393  
[lstreu@bcsc.bc.ca](mailto:lstreu@bcsc.bc.ca)

Anita Cyr  
Associate Chief Accountant, Corporate Finance  
604 899-6579 1 800 373-6393  
[acyr@bcsc.bc.ca](mailto:acyr@bcsc.bc.ca)

### *Alberta Securities Commission*

Ashlyn D'Aoust  
Legal Counsel, Corporate Finance  
403 355-4347 1 877 355-0585  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

### *Commission des valeurs mobilières du Manitoba*

Wayne Bridgeman  
Directeur adjoint par intérim – Financement des entreprises  
204 945-4905  
[wayne.bridgeman@gov.mb.ca](mailto:wayne.bridgeman@gov.mb.ca)

### *Commission des valeurs mobilières de l'Ontario*

Raymond Ho  
Accountant, Corporate Finance  
416 593-8106 1 877 785-1555  
[rho@osc.gov.on.ca](mailto:rho@osc.gov.on.ca)

Aba Stevens  
Legal Counsel, Corporate Finance  
416 263-3867 1 877 785-1555  
[astevens@osc.gov.on.ca](mailto:astevens@osc.gov.on.ca)

*Nova Scotia Securities Commission*  
Donna M. Gouthro  
Securities Analyst  
902 424-7077  
[donna.gouthro@novascotia.ca](mailto:donna.gouthro@novascotia.ca)

**ANNEXE****Points d'intérêt local****Publication pour une période de consultation de 90 jours du Règlement modifiant le Règlement 13-101 sur le système électronique de données d'analyse et de recherche (SEDAR) et du Règlement modifiant le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers**

L'Autorité des marchés financiers publie de façon concurrente à la publication des autres règlements et instructions générales objet du présent avis, pour une période de consultation de 90 jours, les projets de règlements suivants :

- *Règlement modifiant le Règlement 13-101 sur le système électronique de données d'analyse et de recherche (SEDAR);*
- *Règlement modifiant le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers.*

Ces modifications d'ordre terminologique visent à remplacer les termes « notice d'offre établie pour le placement de droits » et « notice d'offre – Placements de droit » par « notice de placement de droits » en guise d'équivalent français au terme « *rights offering circular* », et ce, afin d'uniformiser la traduction française de ce terme.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 5°, 8°, 11°, 14°, 32.1° et 34°)

1. L'article 2.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription est abrogé.

2. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 2.1, des suivants :

### « 2.1.1. Placement de droits – émetteur assujéti

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) Dans le présent article, on entend par :

« avis » : l'avis établi conformément à l'Annexe 45-106A14;

« chef de file » : un courtier qui a conclu avec un émetteur une convention en vertu de laquelle il accepte d'organiser la sollicitation de l'exercice de droits émis par l'émetteur, et d'y participer;

« cours » : pour les titres d'une catégorie pour laquelle il existe un marché organisé, l'un des montants suivants :

a) sous réserve du paragraphe b, l'un des montants suivants :

i) si le marché organisé donne le cours de clôture, la moyenne simple du cours de clôture des titres de cette catégorie sur le marché organisé, pour chaque jour de bourse se terminant sur un cours de clôture qui ne tombe pas plus de 20 jours de bourse avant la date de détermination du cours;

ii) si le marché organisé ne donne pas de cours de clôture, mais uniquement le cours le plus haut et le cours le plus bas des titres négociés de la catégorie, la moyenne des moyennes simples entre le cours le plus haut et le cours le plus bas de ces titres sur le marché organisé, pour chaque jour de bourse où il y a eu de tels cours qui ne tombe pas plus de 20 jours de bourse avant la date de détermination du cours;

b) si des titres de la catégorie ont été négociés sur le marché organisé pendant moins de 10 des 20 derniers jours de bourse, la moyenne des montants suivants établie pour chacun des 20 derniers jours de bourse précédant la date de détermination du cours :

i) la moyenne du cours acheteur de clôture et du cours vendeur de clôture pour chaque jour où il n'y a pas eu négociation;

ii) l'un des montants suivants :

A) si le marché organisé donne un cours de clôture pour les titres de la catégorie pour chaque jour où il y a eu négociation, le cours de clôture;

B) si le marché organisé donne uniquement le cours le plus haut et le cours le plus bas des titres de la catégorie, la moyenne entre ces cours pour chaque jour où il y a eu négociation;

« courtier démarcheur » : une personne dont l'intérêt dans un placement de droits se résume à solliciter l'exercice de droits par les porteurs de droits;

« date de clôture » : la date de clôture du placement des titres émis à l'exercice des droits émis conformément au présent article;

« engagement de souscription » : une convention entre l'émetteur et le garant de souscription en vertu de laquelle ce dernier accepte d'acquérir les titres de l'émetteur qui ne sont pas souscrits en application du privilège de souscription de base ou du privilège de souscription additionnelle;

« garant de souscription » : la personne qui prend un engagement de souscription;

« marché » : un marché au sens de l'article 1.1 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché (chapitre V-1.1, r. 5);

« marché organisé » : à l'égard d'une catégorie de titres, un marché sur lequel les titres de la catégorie se négocient et qui en diffuse régulièrement le cours de l'une des façons suivantes :

- a) électroniquement;
- b) dans un journal ou un périodique professionnel ou financier payant et à grand tirage;

« notice de placement de droits » : la notice de placement de droits établie conformément à l'Annexe 45-106A15;

« privilège de souscription additionnelle » : le droit, accordé au porteur d'un droit, de souscrire des titres non souscrits en application d'un privilège de souscription de base;

« privilège de souscription de base » : le droit de souscrire le nombre de titres indiqué dans le certificat représentant les droits détenus par le porteur de ce certificat.

2) Pour l'application de la définition de l'expression « cours », si des titres se négocient sur plus d'un marché organisé, le cours est fixé, selon le cas, de la façon suivante :

- a) si un seul des marchés organisés est au Canada, le cours est uniquement celui de ce marché;
- b) si plus d'un marché organisé est au Canada, le cours est uniquement celui du marché organisé au Canada sur lequel le volume d'opérations sur les titres de la catégorie visée a été le plus important dans les 20 jours de bourse précédant la date à laquelle le cours est fixé;
- c) si aucun marché organisé n'est au Canada, le cours est uniquement celui du marché organisé sur lequel le volume d'opérations sur les titres de la catégorie visée a été le plus important dans les 20 jours de bourse précédant la date à laquelle le cours est fixé.

3) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, effectué par un émetteur auprès de l'un de ses porteurs, de droits octroyés par l'émetteur, d'acquérir des titres émis par lui lorsque sont réunies les conditions suivantes :

- a) l'émetteur est émetteur assujéti dans au moins un territoire du Canada;
- b) si l'émetteur est émetteur assujéti dans le territoire intéressé, il a déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle qu'il est tenu d'y déposer conformément à ce qui suit :
  - i) la législation en valeurs mobilières applicable;
  - ii) une décision de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières;

*iii)* un engagement envers l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières;

*c)* avant le début de la période d'exercice des droits, l'émetteur dépose et envoie l'avis à tous les porteurs de titres de la catégorie de titres qui doivent être émis à l'exercice des droits;

*d)* l'émetteur dépose la notice de placement de droits en même temps que l'avis;

*e)* l'émetteur ouvre le privilège de souscription de base à chaque porteur de titres de la catégorie de titres qui doivent être placés à l'exercice des droits, au prorata;

*f)* au Québec, les documents à déposer en vertu des sous-paragraphes *c* et *d* sont établis en français ou en français et en anglais.

4) L'émetteur fixe le prix de souscription des titres qui doivent être émis à l'exercice des droits octroyés en vertu du paragraphe 3 à un prix inférieur au montant suivant :

*a)* le cours des titres à la date du dépôt de l'avis, s'ils se négocient sur un marché organisé;

*b)* la juste valeur des titres à la date du dépôt de l'avis, s'ils ne se négocient pas sur un marché organisé.

5) Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 ne s'applique pas s'il est interdit à tous les initiés à l'égard de l'émetteur d'accroître leur quote-part de titres par l'exercice de droits dans le cadre du placement ou au moyen d'un engagement de souscription.

6) L'émetteur n'accorde de privilège de souscription additionnelle au porteur d'un droit que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* ce privilège est accordé à tous les porteurs de droits;

*b)* chaque porteur de droits serait habilité à recevoir, à l'exercice du privilège de souscription additionnelle, des titres dont le nombre ou la valeur est égal au moins élevé des montants suivants :

*i)* le nombre ou la valeur des titres souscrits par le porteur en application du privilège de souscription additionnelle;

*ii)*  $x(y/z)$ , soit :

$x$  = le nombre total ou la valeur totale des titres émis à l'exercice des droits non exercés;

$y$  = le nombre de droits déjà exercés par le porteur dans le cadre du placement de droits;

$z$  = le nombre total de droits déjà exercés dans le cadre du placement de droits par les porteurs de droits qui ont souscrit des titres en application du privilège de souscription additionnelle;

*c)* les droits non exercés sont répartis au prorata entre les porteurs ayant souscrits des titres additionnels, d'après le privilège de souscription additionnelle, jusqu'à concurrence du nombre de titres souscrits par chaque porteur en particulier;

*d)* le prix de souscription en application du privilège de souscription additionnelle est identique au prix de souscription en application du privilège de souscription de base.

7) Si un engagement de souscription a été pris, les obligations suivantes s'appliquent :

*a)* l'émetteur accorde un privilège de souscription additionnelle à tous les porteurs de droits;

*b)* l'émetteur inclut dans la notice de placement de droits une mention par laquelle il confirme que le garant de souscription a la capacité financière de respecter son engagement de souscription;

*c)* le prix de souscription prévu par l'engagement de souscription est identique au prix de souscription en application du privilège de souscription de base.

8) Si l'émetteur a indiqué dans la notice de placement de droits qu'il n'émettrait aucun titre à l'exercice des droits, sauf en application d'un engagement de souscription ou à moins d'avoir tiré du placement de droits un produit au moins égal au montant minimum fixé, les conditions suivantes s'appliquent :

*a)* l'émetteur nomme un dépositaire pour détenir tous les fonds reçus à l'exercice des droits jusqu'à la prise d'un engagement de souscription ou jusqu'à ce que le montant minimum fixé ait été atteint;

*b)* le dépositaire visé au sous-paragraphe *a* est l'une des personnes suivantes :

*i)* une institution financière canadienne;

*ii)* une personne inscrite dans le territoire dans lequel les fonds doivent être détenus, qui agit comme chef de file du placement de droits ou, en l'absence de chef de file, comme courtier démarcheur;

*c)* l'émetteur et le dépositaire concluent une convention en vertu de laquelle le dépositaire est tenu de rembourser intégralement les fonds aux porteurs de droits qui ont souscrit des titres dans le cadre du placement si aucun engagement de souscription n'est pris ou que le dépositaire ne reçoit pas le montant minimum fixé au cours de la période d'exercice des droits.

9) La convention conclue entre le dépositaire et l'émetteur en vertu de laquelle le dépositaire est nommé prévoit que, si aucun engagement de souscription n'est pris ou que le dépositaire ne reçoit pas le montant minimum fixé au cours de la période d'exercice des droits, les fonds détenus par le dépositaire seront remboursés intégralement aux porteurs de droits qui ont souscrit des titres dans le cadre du placement.

10) La notice de placement de droits déposée en vertu du présent article contient l'attestation suivante :

« La présente notice de placement de droits ne contient aucune information fausse ou trompeuse. ».

11) Dans le cas où l'émetteur est une société par actions, l'attestation prévue au paragraphe 10 est signée :

*a)* par le chef de la direction et le chef des finances de l'émetteur ou, si l'émetteur n'a pas de dirigeant possédant l'un de ces titres, une personne physique exerçant les fonctions correspondantes;

*b)* au nom du conseil d'administration de l'émetteur :

*i)* soit par 2 administrateurs autorisés à signer, à l'exception des personnes visées au sous-paragraphe *a*;

*ii)* soit par tous les administrateurs de l'émetteur.

12) Dans le cas où l'émetteur n'est pas une société par actions, l'attestation prévue au paragraphe 10 est signée par les personnes qui, par rapport à l'émetteur, sont dans une situation

comparable ou exercent des fonctions comparables à celles des personnes visées au paragraphe 11.

13) L'attestation prévue au paragraphe 10 fait foi des faits qu'elle atteste aux dates suivantes :

- a) la date de sa signature;
- b) la date de clôture.

14) L'émetteur ne peut déposer de modification à une notice de placement de droits déposée conformément au sous-paragraphe *d* du paragraphe 3 que si les conditions suivantes sont remplies :

- a) il s'agit d'une version modifiée de la notice de placement de droits;
- b) l'émetteur dépose la notice de placement de droits modifiée avant la première des dates suivantes :
  - i) la date d'inscription des droits, si l'émetteur inscrit les droits aux fins de négociation;
  - ii) la date à laquelle la période d'exercice des droits commence;
- c) l'émetteur publie et dépose un communiqué expliquant la raison de la modification au moment du dépôt de la notice de placement de droits modifiée.

15) L'émetteur dépose un communiqué contenant les renseignements prévus au paragraphe 16 à la date de clôture ou dès que possible par la suite.

16) Le communiqué de clôture comprend les renseignements suivants :

- a) le produit brut total du placement;
- b) le nombre de titres placés en application du privilège de souscription de base auprès des personnes suivantes :
  - i) toutes les personnes qui étaient initiés avant le placement ou le sont devenues par suite du placement, en tant que groupe;
  - ii) toutes les autres personnes, en tant que groupe;
- c) le nombre de titres placés en application du privilège de souscription additionnelle auprès des personnes suivantes :
  - i) toutes les personnes qui étaient initiés avant le placement ou le sont devenues par suite du placement, en tant que groupe;
  - ii) toutes les autres personnes, en tant que groupe;
- d) le nombre de titres placés en vertu de tout engagement de souscription;
- e) le nombre de titres de la catégorie de titres émis et en circulation à la date de clôture;
- f) le montant des frais ou des commissions payés à l'occasion du placement, le cas échéant.

17) Le paragraphe 3 ne s'applique pas à un placement lorsque sont réunies les conditions suivantes :

a) il y aurait une augmentation de plus de 100 % du nombre de titres en circulation de la catégorie de titres devant être émis à l'exercice des droits, ou de leur montant en capital dans le cas de titres de créance, qui découlerait de l'exercice de tous les droits émis par l'émetteur sous le régime de la présente dispense au cours des 12 mois précédant la date de la notice de placement de droits.

b) la période d'exercice des droits s'étend sur moins de 21 jours ou sur plus de 90 jours après la date de transmission de l'avis aux porteurs;

c) l'émetteur a conclu une convention pour rémunérer une personne qui sollicite l'exercice des droits émis dans le cadre du placement de droits, qui prévoit, pour la sollicitation de l'exercice des droits par les porteurs de droits qui n'étaient pas des porteurs de titres de l'émetteur immédiatement avant le placement de droits, le paiement de frais plus élevés que ceux qui sont payables pour la sollicitation de l'exercice de droits par les porteurs de droits qui étaient à ce moment-là des porteurs de titres;

d) le garant de souscription auprès de qui le placement est effectué remplit l'une des conditions suivantes :

i) il ne détenait pas de titres de l'émetteur à la date du dépôt de l'avis;

ii) il est courtier inscrit.

#### « 2.1.2. Placement de droits – engagement de souscription

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas à un placement de titres par l'émetteur auprès du garant de souscription dans le cadre du placement visé à l'article 2.1.1 si ce dernier acquiert les titres pour son propre compte.

#### « 2.1.3. Placement de droits – émetteur avec un lien minimal avec le Canada

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement par un émetteur auprès de ses porteurs de droits octroyés par lui d'acquérir des titres qu'il a émis lorsque sont réunies les conditions suivantes :

a) l'émetteur a pu établir après une enquête diligente que :

i) le nombre de propriétaires véritables de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui résident au Canada représente moins de 10 % de tous les porteurs de cette catégorie;

ii) le nombre de titres de l'émetteur de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui sont détenus en propriété véritable par des porteurs qui résident au Canada représente au total moins de 10 % des titres en circulation de cette catégorie;

iii) le nombre de propriétaires véritables de titres de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui résident dans le territoire intéressé représente moins de 5 % de tous les porteurs de cette catégorie;

*iv)* le nombre de titres de l'émetteur de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui sont détenus en propriété véritable par des porteurs qui résident dans le territoire intéressé représente au total moins de 5 % des titres en circulation de cette catégorie;

*b)* tous les documents envoyés à tout autre porteur dans le cadre du placement de droits sont envoyés simultanément à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières et à chaque porteur de l'émetteur qui réside dans le territoire intéressé;

*c)* l'émetteur qui se prévaut de la présente dispense avise par écrit l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières et lui envoie une attestation d'un de ses dirigeants ou de ses administrateurs, ou, si l'émetteur est une société en commandite, d'un dirigeant ou d'un administrateur de son commandité, ou, si l'émetteur est une fiducie, d'un fiduciaire, d'un dirigeant ou d'un administrateur d'un de ses fiduciaires, indiquant qu'à la connaissance du signataire et après enquête raisonnable :

*i)* le nombre de porteurs véritables de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui résident au Canada représente moins de 10 % de tous les porteurs de cette catégorie;

*ii)* le nombre de titres de l'émetteur de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui sont détenus en propriété véritable par les porteurs qui résident au Canada représente au total moins de 10 % des titres en circulation de cette catégorie;

*iii)* le nombre de porteurs véritables de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui résident dans le territoire intéressé représente moins de 5 % de tous les porteurs de cette catégorie;

*iv)* le nombre de titres de l'émetteur de la catégorie pour laquelle les droits sont émis qui sont détenus en propriété véritable par les porteurs qui résident dans le territoire intéressé représente au total moins de 5 % des titres en circulation de cette catégorie.

**« 2.1.4. Placement de droits – dispense relative à la déclaration d'inscription à la cote**

1) Dans le présent article, on entend par :

« déclaration d'inscription à la cote » : une déclaration selon laquelle les titres seront inscrits, ou qu'une demande en ce sens a été ou sera faite, à la cote d'une bourse ou cotés sur un système de cotation et de déclaration d'opérations dans un territoire étranger;

« interdiction visant la déclaration d'inscription à la cote » : l'interdiction prévue par la législation en valeurs mobilières indiquée à l'annexe C.

2) L'interdiction visant la déclaration d'inscription à la cote ne s'applique pas lorsque la déclaration d'inscription à la cote est faite dans une notice de placement de droits relative à un placement effectué en vertu de l'article 2.1.3 et qu'elle ne constitue pas une information fautive ou trompeuse.

**« 2.1.5. Placement de droits – sanctions civiles relatives à l'information sur le marché secondaire**

1) Dans le présent article, on entend par :

« sanctions civiles relatives au marché secondaire » : les dispositions de la législation en valeurs mobilières énumérées à l'annexe D.

2) Les sanctions civiles relatives au marché secondaire s'appliquent à ce qui suit :

*a)* l'acquisition de titres de l'émetteur sous le régime de la dispense de l'obligation de prospectus prévue à l'article 2.1.1;

b) l'acquisition de titres de l'émetteur sous le régime de la dispense de l'obligation de prospectus prévue à l'article 2.42 si les titres émis antérieurement par l'émetteur ont été acquis sous le régime de la dispense prévue à l'article 2.1.1. ».

3. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'annexe B, des suivantes :

**« ANNEXE C INTERDICTIONS VISANT LA DÉCLARATION D'INSCRIPTION À LA COTE**

Alberta	Paragraphe 3 de l'article 92 du <i>Securities Act</i>
Île-du-Prince-Édouard	Paragraphe 1 de l'article 147 du <i>Securities Act</i>
Manitoba	Paragraphe 3 de l'article 69 de la Loi sur les valeurs mobilières
Nouveau-Brunswick	Paragraphe 3 de l'article 58 de la Loi sur les valeurs mobilières
Nouvelle-Écosse	Paragraphe 3 de l'article 44 du <i>Securities Act</i>
Nunavut	Paragraphe 1 de l'article 147 de la Loi sur les valeurs mobilières
Ontario	Paragraphe 3 de l'article 38 de la Loi sur les valeurs mobilières
Québec	Paragraphe 4 de l'article 199 de la Loi sur les valeurs mobilières
Saskatchewan	Paragraphe 3 de l'article 44 du <i>Securities Act</i>
Terre-Neuve-et-Labrador	Paragraphe 3 de l'article 39 du <i>Securities Act</i>
Territoires du Nord-Ouest	Paragraphe 1 de l'article 147 du <i>Securities Act</i>
Yukon	Paragraphe 1 de l'article 147 de la Loi sur les valeurs mobilières.

**« ANNEXE D SANCTIONS CIVILES RELATIVES AU MARCHÉ SECONDAIRE**

Alberta	Partie 17.01 du <i>Securities Act</i>
Colombie-Britannique	Partie 16.1 du <i>Securities Act</i>
Île-du-Prince-Édouard	Partie 14 du <i>Securities Act</i>
Manitoba	Partie XVIII de la Loi sur les valeurs mobilières
Nouveau-Brunswick	Partie 11.1 de la Loi sur les valeurs mobilières
Nouvelle-Écosse	Articles 146A à 146N du <i>Securities Act</i>
Nunavut	Partie 14 de la Loi sur les valeurs mobilières
Ontario	Partie XXIII.1 de la Loi sur les valeurs mobilières
Québec	Section II du chapitre II du titre VIII de la Loi sur les valeurs mobilières
Saskatchewan	Partie XVIII.1 du <i>Securities Act</i>
Terre-Neuve-et-Labrador	Partie XXII.1 du <i>Securities Act</i>
Territoires du Nord-Ouest	Partie 14 du <i>Securities Act</i>
Yukon	Partie 14 de la Loi sur les valeurs mobilières. ».

4. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'Annexe 45-106A9, des suivantes :

**« ANNEXE 45-106A14 AVIS DE PLACEMENT DE DROITS DE L'ÉMETTEUR ASSUJETTI**

Utiliser le présent modèle d'avis pour tout placement de droits effectué en vertu de l'article 2.1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription (chapitre V-1.1, r. 21).

**PARTIE 1 INSTRUCTIONS GÉNÉRALES**

Transmettre le présent avis à chaque porteur habilité à recevoir des droits dans le cadre du placement de droits. Établir l'avis en langage simple sous forme de questions et de réponses.

*Indications*

L'avis ne devrait pas dépasser 2 pages.

**PARTIE 2 L'AVIS****1. Renseignements de base**

Inscrire la mention suivante en donnant l'information entre crochets :

« [Nom de l'émetteur]  
Avis aux porteurs – [Date] »

Si l'émetteur dispose de fonds de roulement pour moins de 12 mois et qu'il a connaissance d'incertitudes importantes susceptibles de jeter un doute sérieux sur sa capacité à poursuivre son activité, inclure la mention suivante en caractères gras immédiatement sous la date de l'avis :

**« À l'heure actuelle, nous disposons de fonds de roulement pour les [insérer le nombre de mois en date de la notice de placement de droits] prochains mois. Pour combler nos besoins pour 12 mois, [ ] % des titres offerts doivent être pris en livraison. »**

**2. Qui peut participer au placement de droits?**

Indiquer la date de clôture des registres et la catégorie de titres visée par le placement.

**3. Qui est habilité à recevoir des droits?**

Fournir des renseignements sur les territoires dans lesquels l'émetteur place les droits. Expliquer de quelle manière le porteur d'un territoire non admissible peut acquérir les droits ainsi que les titres pouvant être émis à leur exercice.

**4. Combien de droits sont placés?**

Indiquer le nombre total de droits placés.

**5. Combien de droits recevrez-vous?**

Indiquer le nombre de droits que chaque porteur admissible recevra pour chaque titre détenu à la date de clôture des registres.

**6. À quoi chaque droit vous donne-t-il droit?**

Indiquer le nombre de droits requis pour acquérir un titre à l'exercice des droits. Fournir également le prix de souscription.

**7. Si vous êtes un porteur admissible, de quelle façon les droits vous seront-ils acheminés?**

Dans le cas où l'avis de placement de droits est transmis à un porteur inscrit, y joindre un certificat de droits et attirer l'attention du porteur sur celui-ci. Si l'avis est transmis à un porteur non admissible, fournir des instructions sur la manière dont il peut recevoir son certificat de droits.

**8. À quel moment et de quelle manière pouvez-vous exercer vos droits?**

Indiquer quand se termine la période d'exercice pour les porteurs admissibles qui ont leur certificat de droits. En outre, fournir aux porteurs dont les titres sont détenus dans un compte de courtage des instructions sur la manière d'exercer leurs droits.

**9. Quelles sont les étapes à suivre par la suite?**

Indiquer au porteur l'adresse SEDAR où trouver la notice de placement de droits. Inclure une mention invitant le porteur à lire la notice de placement de droits, ainsi que le dossier d'information continue, afin de prendre une décision éclairée.

**10. Signature**

Signer l'avis. Indiquer le nom et le titre du signataire de l'avis.

**« ANNEXE 45-106A15 NOTICE DE PLACEMENT DE DROITS DE L'ÉMETTEUR ASSUJETTI**

**PARTIE 1 INSTRUCTIONS****1. Aperçu de la notice de placement de droits**

Utiliser le présent modèle de notice de placement de droits pour tout placement de droits effectué en vertu de l'article 2.1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription (chapitre V-1.1, r. 21). L'objectif de la notice de placement de droits est de fournir des renseignements sur le placement de droits et des précisions sur la manière dont les porteurs existants peuvent les exercer.

Établir la notice de placement de droits sous la forme de questions et de réponses.

*Indications*

La notice ne devrait pas dépasser 10 pages.

**2. Information intégrée par renvoi**

Ne pas intégrer d'information par renvoi dans la notice de placement de droits.

**3. Langage simple**

Rédiger la notice de placement de droits en utilisant un langage simple et facile à comprendre. Éviter les expressions techniques, mais au besoin, les expliquer de façon claire et concise.

**4. Forme**

Sauf indication contraire, utiliser les questions de la présente annexe comme rubriques de la notice de placement de droits. Pour en faciliter la compréhension, présenter l'information sous forme de tableaux et, si possible, écrire les montants en chiffres.

**5. Omission d'information**

Sauf indication contraire dans la présente annexe, il n'est pas obligatoire de répondre à une rubrique qui ne s'applique pas.

**6. Date de l'information**

Sauf indication contraire dans la présente annexe, l'information présentée doit être arrêtée à la date de la notice de placement de droits.

**7. Information prospective**

L'information prospective présentée dans la notice de placement de droits doit être conforme à la partie 4A.3 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24).

## PARTIE 2 SOMMAIRE DU PLACEMENT

### 8. Mention obligatoire

Inscrire la mention suivante en italique au haut de la page de titre :

*« La présente notice de placement de droits est établie par la direction. Aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable ne s'est prononcé sur la qualité de ces titres ni n'a examiné la présente notice de placement de droits. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. »*

*Le présent document est la notice de placement de droits visée par l'avis de placement de droits du [indiquer la date de l'avis] qui vous a été envoyé par la poste. Vos certificats de droits et les documents établis selon les annexes pertinentes étaient joints à cet avis. La présente notice de placement de droits devrait être lue en parallèle avec l'avis et l'information continue de la société avant la prise de toute décision de placement. »*

### 9. Information de base sur le placement

Inscrire les éléments suivants immédiatement après l'information prévue ci-dessus, en donnant l'information entre crochets :

« Notice de placement de droits [Date]

[Nom de l'émetteur] »

Si l'émetteur dispose de fonds de roulement pour moins de 12 mois et qu'il a connaissance d'incertitudes importantes susceptibles de jeter un doute sérieux sur sa capacité à poursuivre son activité, inclure la mention suivante en caractères gras immédiatement sous son nom :

**« À l'heure actuelle, nous disposons de fonds de roulement pour les [insérer le nombre de mois en date de la notice de placement de droits] prochains mois. Pour combler nos besoins pour 12 mois, [ ] % des titres offerts doivent être pris en livraison. »**

### 10. Objet de la notice de placement de droits

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Pourquoi lire la présente notice de placement de droits? »**

Expliquer l'objet de la notice de placement de droits. Indiquer qu'elle contient des précisions sur le placement de droits et faire renvoi à l'avis transmis aux porteurs.

### 11. Titres placés

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Quels titres sont placés? »**

Indiquer le nombre de droits placés auprès de chaque porteur dans le cadre du placement. Si le capital-actions inclut plus d'un type ou d'une catégorie de titres, préciser quels porteurs sont habilités à recevoir des droits. Indiquer la date de clôture des registres qui sera utilisée pour le déterminer.

### 12. Droit de recevoir des titres

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Que recevrez-vous pour chaque droit? »**

Expliquer ce que le porteur sera habilité à recevoir pour chaque droit.

**13. Prix de souscription**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Quel est le prix de souscription? »**

Indiquer le prix que doit payer le porteur pour exercer un droit. Si les titres ne se négocient pas sur un marché organisé, expliquer comment leur juste valeur a été établie ou, selon le cas, qu'aucun initié ne pourra augmenter sa quote-part de titres au moyen du placement de droits.

*Indications*

Faire renvoi au paragraphe 4 de l'article 2.1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription, qui prévoit que le prix de souscription doit être inférieur au cours des titres s'ils se négocient sur un marché organisé. Dans le cas contraire, le prix de souscription doit être inférieur à la juste valeur des titres, à défaut de quoi les initiés ne sont pas autorisés à augmenter leur quote-part de titres au moyen du placement de droits.

**14. Expiration du placement**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« À quel moment le placement prend-il fin? »**

Indiquer la date et l'heure d'expiration.

*Indications*

Faire renvoi au sous-paragraphe *b* du paragraphe 17 de l'article 2.1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription, qui prévoit que la dispense relative au placement de droits n'est pas offerte lorsque la période d'exercice des droits s'étend sur moins de 21 jours ou sur plus de 90 jours après la date de transmission de l'avis aux porteurs.

**15. Titres en circulation**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Combien de nos titres [indiquer la catégorie de titres pouvant être émis à l'exercice des droits] sont en circulation? »**

Indiquer le nombre de titres en circulation de la catégorie de titres pouvant être émis à l'exercice des droits, en date de la notice de placement de droits.

**16. Titres pouvant être émis dans le cadre du placement**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Quel est le nombre minimum et maximum de [insérer le type de titres] pouvant être émis dans le cadre du placement? »**

Indiquer le nombre minimum, le cas échéant, et le nombre maximum de titres qui peuvent être émis à l'exercice des droits.

**17. Inscription des titres**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Où les droits et les titres pouvant être émis à l'exercice des droits seront-ils inscrits? »

Nommer les bourses et systèmes de cotation, le cas échéant, sur lesquels les droits et les titres sous-jacents se négocient ou sont cotés. S'il n'y a pas de marché ou qu'aucun n'est prévu, inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Il n'existe aucun marché pour la négociation de ces [droits ou titres sous-jacents]. »

### PARTIE 3 EMPLOI DES FONDS DISPONIBLES

#### 18. Fonds disponibles

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Quels seront les fonds disponibles après le placement? »

Indiquer dans le tableau suivant les fonds disponibles après le placement. Le cas échéant, fournir des détails sur toute source de financement supplémentaire que l'émetteur compte ajouter au produit du placement pour atteindre son principal objectif de collecte de capitaux.

S'il n'y a pas de montant minimum ou d'engagement de souscription, ou si le montant minimum ou l'engagement représente moins de 75 % du placement, indiquer le seuil atteint dans le cas où seulement 15 %, 50 % ou 75 % de l'ensemble des titres offerts sont pris en livraison.

Indiquer, s'il y a lieu, le montant de toute insuffisance de fonds de roulement de l'émetteur à la fin du mois le plus récent. Si les fonds disponibles ne permettront pas de combler l'insuffisance, indiquer comment l'émetteur compte l'éliminer ou y remédier. Si un changement significatif est survenu dans le fonds de roulement depuis les derniers états financiers annuels audités, fournir des explications.

#### *Indications*

Est considéré comme un changement significatif tout changement au fonds de roulement qui suscite une incertitude importante en ce qui a trait à l'hypothèse de continuité d'exploitation de l'émetteur, ou de tout changement dans la variation du fonds de roulement le faisant fluctuer du positif au négatif (insuffisance) ou inversement.

		Dans l'hypothèse d'un montant minimum ou d'un engagement de souscription seulement	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 15 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 50 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 75 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 100 % des titres offerts
A	Montant à recueillir	\$	\$	\$	\$	\$
B	Commissions de placement et frais	\$	\$	\$	\$	\$
C	Frais estimatifs (avocats, comptables, auditeurs)	\$	\$	\$	\$	\$
D	Fonds disponibles : D = A - (B+C)	\$	\$	\$	\$	\$
E	Sources de financement supplémentaires requises	\$	\$	\$	\$	\$
F	Insuffisance du fonds de roulement	\$	\$	\$	\$	\$
G	Total : G = (D+E) - F	\$	\$	\$	\$	\$

**19. Emploi des fonds disponibles**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Comment les fonds disponibles seront-ils employés? »**

Ventiler de façon détaillée l'emploi prévu des fonds. Donner suffisamment de détails sur chaque objectif principal, en indiquant le montant approximatif.

Description de l'emploi prévu des fonds disponibles, par ordre de priorité	Dans l'hypothèse d'un montant minimum ou d'un engagement de souscription seulement	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 15 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 50 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 75 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 100 % des titres offerts
	\$	\$	\$	\$	\$
	\$	\$	\$	\$	\$
Total : égal à la ligne G du tableau ci-dessus	\$	\$	\$	\$	\$

S'il n'y a pas de montant minimum ou d'engagement de souscription, ou si le montant minimum ou l'engagement représente moins de 75 % du placement, inclure le seuil atteint dans le cas où seulement 15 %, 50 % ou 75 % de l'ensemble des titres offerts sont pris en livraison.

*Instructions*

1. Si l'émetteur a d'importants besoins de trésorerie à court terme, analyser, par rapport à chaque seuil (c'est-à-dire 15 %, 50 % et 75 %), l'incidence de la collecte de la somme associée au seuil, le cas échéant, sur sa liquidité, ses activités, ses ressources en capital et sa solvabilité. Les besoins de trésorerie à court terme comprennent les dépenses non récurrentes liées aux besoins généraux de la société et aux frais généraux, les engagements de capital ou contractuels à court terme significatifs, et les dépenses nécessaires à la réalisation des objectifs commerciaux déclarés de l'émetteur.

Dans l'analyse de l'incidence que la collecte de la somme associée à chaque seuil aura, le cas échéant, sur la liquidité, les activités, les ressources en capital et la solvabilité de l'émetteur, inclure également tous les éléments suivants :

- les charges qui auront priorité à chacun des seuils, et l'incidence de cette répartition sur les activités de l'émetteur et la réalisation de ses objectifs et jalons commerciaux;
- les risques de ne pouvoir faire les paiements lorsqu'ils deviennent exigibles, et l'incidence de défauts de paiement sur les activités de l'émetteur;
- une analyse de la capacité de l'émetteur à se procurer suffisamment d'espèces ou de quasi-espèces auprès d'autres sources, les circonstances qui pourraient les compromettre et les hypothèses retenues par la direction dans son analyse.

Indiquer le montant minimum requis pour répondre aux besoins de trésorerie à court terme. Si les fonds disponibles étaient inférieurs au montant requis, décrire comment la direction entend payer ses dettes à l'échéance. Inclure les hypothèses sur lesquelles la direction s'est fondée pour établir ses plans.

Si les fonds disponibles risquent d'être insuffisants pour couvrir les besoins de trésorerie à court terme et les frais généraux des 12 prochains mois, inclure l'évaluation par la direction de la capacité de l'émetteur à poursuivre son exploitation. Indiquer en caractères gras s'il existe des incertitudes importantes susceptibles de jeter un doute sérieux sur sa capacité à poursuivre son exploitation.

2. Lorsque plus de 10 % des fonds disponibles serviront à rembourser tout ou partie d'un emprunt contracté au cours des 2 années précédentes, décrire les objectifs principaux auxquels le produit de l'emprunt a été affecté. Si le créancier est initié à l'égard de l'émetteur, a des liens avec lui ou est membre du même groupe que lui, indiquer son nom, sa relation avec l'émetteur et l'encours.

3. Lorsque plus de 10 % des fonds disponibles serviront à acquérir des actifs, décrire ces actifs. Si ces renseignements sont connus, indiquer le prix payé pour les actifs ou la catégorie d'actifs ou qui leur est affecté, y compris les actifs incorporels. Si le vendeur des actifs est initié à l'égard de l'émetteur, a des liens avec lui ou est membre du même groupe que lui, indiquer son nom, sa relation avec l'émetteur et la méthode d'établissement du prix d'achat.

4. Si une partie des fonds disponibles doit être versée à une personne ayant des liens avec l'émetteur, à un membre du même groupe que lui ou à un initié à son égard, indiquer dans une note accompagnant le tableau le nom de la personne, du membre du groupe ou de l'initié, sa relation avec l'émetteur et le montant.

5. Lorsque plus de 10 % des fonds disponibles serviront à des activités de recherche et de développement relatives à des produits ou des services, indiquer les éléments suivants :

a) la phase des programmes de recherche et de développement que cette partie du produit permettra de réaliser, selon les prévisions de la direction;

b) les principaux éléments des programmes projetés qui seront financés au moyen des fonds disponibles, y compris une estimation des coûts prévus;

c) le fait que l'émetteur effectue lui-même ses travaux de recherche et de développement, les confie à des sous-traitants ou a recours à une combinaison de ces 2 méthodes;

d) les étapes supplémentaires à franchir pour atteindre la phase de production commerciale, en donnant une estimation des coûts et des délais.

6. S'il est possible que les fonds disponibles soient réaffectés, inscrire la mention suivante :

« Nous avons l'intention d'employer les fonds disponibles pour les objectifs indiqués. Nous ne réaffecterons les fonds que pour des motifs commerciaux valables. »

## 20. Combien de temps dureront les fonds disponibles?

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« **Combien de temps dureront les fonds disponibles?** »

Expliquer combien de temps dureront les fonds disponibles, selon la direction. Si l'émetteur ne dispose pas des fonds suffisants pour couvrir les dépenses prévues pour les 12 prochains mois, énoncer les sources de financement qu'il a prévues mais n'a pas encore utilisées. Fournir en outre une analyse de sa capacité à se procurer suffisamment d'espèces ou de quasi-espèces, à court terme et à long terme, pour conserver la capacité de soutenir la croissance planifiée ou de financer des activités de développement. Décrire les sources de financement ainsi que les situations susceptibles de se produire qui pourraient les compromettre. Indiquer si la situation engendre des incertitudes importantes qui jettent un doute sérieux sur la capacité de l'émetteur à poursuivre son exploitation.

Indiquer si l'émetteur s'attend à ce que les fonds disponibles durent plus de 12 mois.

## PARTIE 4 PARTICIPATION DES INITIÉS

### 21. Intention des initiés

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Les initiés participeront-ils au placement? »**

Répondre à la question. Dans l'affirmative, préciser si les initiés ont l'intention d'exercer leurs droits.

**22. Porteurs d'au moins 10 % des titres avant et après le placement**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Quels sont les porteurs qui, avant et après le placement, détiennent ou détiendront au moins 10 % des titres de l'émetteur? »**

Fournir cette information dans le tableau suivant :

Nom	Participation avant le placement	Participation avant le placement
[Nom du porteur]	[Indiquer le nombre de titres détenus et le pourcentage de participation que ce nombre représente]	[Indiquer le nombre de titres détenus et le pourcentage de participation que ce nombre représente]

**PARTIE 5 DILUTION**

**23. Dilution**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Si vous n'exercez pas vos droits, quel sera le pourcentage de dilution de votre participation? »**

Indiquer le pourcentage dans la notice de placement de droits et les hypothèses ayant servi à le calculer, le cas échéant.

**PARTIE 6 ENGAGEMENT DE SOUSCRIPTION**

**24. Garant de souscription**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Qui est le garant de souscription et quels sont ses honoraires? »**

Décrire l'engagement de souscription et les conditions importantes auxquelles le garant de souscription peut mettre fin à son engagement.

**25. Capacité financière du garant de souscription**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« L'émetteur a-t-il confirmé que le garant de souscription a la capacité financière de respecter son engagement de souscription? »**

Si le placement est assorti d'un engagement de souscription, indiquer que l'émetteur a confirmé que le garant de souscription a la capacité financière de le respecter.

**PARTIE 7 CHEF DE FILE, COURTIER DÉMARCHEUR ET CONFLITS D'INTÉRÊT DANS LE PROCESSUS DE PLACEMENT**

**26. Le chef de file, le courtier démarcheur et leurs honoraires**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Qui est le [chef de file/courtier démarcheur] et quels sont ses honoraires? »**

Donner le nom du chef de file, le cas échéant, et des courtiers démarcheurs, le cas échéant, ainsi que les commissions ou les honoraires qui leurs sont payables.

**27. Conflits d'intérêts du chef de file ou du courtier démarcheur**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Le [chef de file/le courtier démarcheur] se trouve-t-il en conflit d'intérêts? »**

Si l'émetteur y est tenu, fournir l'information prévue par le Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs (chapitre V-1.1, r. 11).

**PARTIE 8 COMMENT EXERCER LES DROITS**

**28. Porteurs inscrits**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Comment un porteur de titres qui est porteur inscrit peut-il participer au placement? »**

Expliquer comment un porteur inscrit peut participer au placement de droits.

**29. Porteurs non inscrits**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Comment un porteur de titres qui n'est pas porteur inscrit peut-il participer au placement? »**

Expliquer comment un porteur qui n'est pas porteur inscrit peut participer au placement de droits.

**30. Admissibilité au placement**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Qui est admissible au placement? »**

Expliquer qui sont les porteurs de titres ayant le droit de participer au placement. Nommer les territoires dans lesquels le placement de droits est effectué.

**31. Porteurs non admissibles**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Qu'arrive-t-il lorsque le porteur de titres n'est pas admissible au placement? »**

Expliquer comment un porteur qui ne réside pas dans un territoire admissible peut participer au placement.

**32. Transfert de droits**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Comment un porteur de droits peut-il vendre ou transférer des droits? »**

Expliquer la marche à suivre par un porteur de droits pour vendre ou transférer des droits. Dans le cas où les droits seront inscrits à la cote d'une bourse, fournir des précisions sur leur négociation sur cette bourse.

**33. Privilège de souscription additionnelle**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Qu'est-ce que le privilège de souscription additionnelle et comment peut-on l'exercer? »**

Décrire le privilège de souscription additionnelle et expliquer comment un porteur de droits ayant exercé le privilège de souscription de base peut exercer le privilège de souscription additionnelle.

**34. Négociation de titres sous-jacents**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Quand est-il possible de négocier les titres pouvant être émis à l'exercice de vos droits? »**

Indiquer quand un porteur peut négocier les titres pouvant être émis à l'exercice des droits.

**35. Fractions de droits**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« L'émetteur émettra-t-il des fractions de droits? »**

Répondre oui ou non et expliquer pourquoi (si nécessaire).

**PARTIE 9 NOMINATION DU DÉPOSITAIRE****36. Dépositaire**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Quel est le nom du dépositaire? »**

Si le placement de droits est assujéti à un montant minimum, ou s'il est assorti d'un engagement de souscription, indiquer le nom du dépositaire nommé par l'émetteur pour détenir tous les fonds reçus à l'exercice des droits jusqu'à ce que le montant minimum ait été atteint ou que les fonds réunis aient été remboursés.

**37. Remise des fonds détenus par le dépositaire**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Que se passe-t-il si l'émetteur n'arrive pas à réunir [le montant minimum] ou s'il ne reçoit pas les fonds du garant de souscription? »**

Si le placement est subordonné à un montant minimum, ou est assorti d'un engagement de souscription, indiquer que l'émetteur, dans le cas où il n'arriverait pas à réunir le montant minimum ou ne recevrait pas les fonds du garant de souscription, a conclu avec le dépositaire une convention prévoyant le remboursement par ce dernier des fonds qu'il détient aux porteurs de droits ayant déjà souscrit des titres dans le cadre du placement.

**PARTIE 10 ÉMETTEURS ÉTRANGERS****38. Émetteurs étrangers**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Comment faire exercer un jugement contre l'émetteur? »**

Si l'émetteur est constitué ou prorogé sous le régime des lois d'un territoire étranger ou réside à l'étranger, inscrire la mention suivante :

« [L'émetteur] est constitué ou prorogé sous le régime des lois d'un territoire étranger ou réside à l'étranger. Il se peut que les investisseurs ne puissent faire exécuter contre toute personne dans une telle situation les jugements rendus au Canada. »

**PARTIE 11 DÉCLARATION SUR LES RESTRICTIONS À LA REVENTE**

**39. Restrictions à la revente**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Existe-t-il des restrictions à la revente des titres? »**

Si l'émetteur place les droits dans au moins un territoire où il existe des restrictions à la revente des titres, inclure une mention indiquant la date à laquelle les droits et les titres sous-jacents deviendront librement négociables et portant que, jusqu'à cette date, ils ne peuvent être revendus qu'au moyen d'un prospectus ou en vertu d'une dispense de prospectus, accordée uniquement dans certains cas.

**PARTIE 12 RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES**

**40. Renseignements supplémentaires**

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Où trouver des renseignements supplémentaires sur l'émetteur? »**

Donner l'adresse du site Web de SEDAR et indiquer qu'il est possible d'y obtenir les documents d'information continue de l'émetteur. S'il y a lieu, donner l'adresse du site Web de l'émetteur.

**PARTIE 13 ATTESTATION**

**41. Date et attestation**

Inscrire la mention suivante à la fin de la notice de placement de droits :

« En date du [inscrire la date de la signature de la notice de placement de droits]

**La présente notice de placement de droits ne contient aucune information fautive ou trompeuse. »**

**42. Signature de l'attestation**

Signer l'attestation conformément au paragraphe 10 de l'article 2.1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription. ».

5. Le présent règlement entre en vigueur le •.

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION**

1. L'Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispense de prospectus et d'inscription est modifiée par l'addition, après l'article 3.9, des suivants :

**« 3.10. Placement de droits – émetteur assujéti**

1) Placement offert à tous les porteurs

La dispense relative à un placement de droits ouverte aux émetteurs assujétis qui est prévue à l'article 2.1.1 du règlement est notamment conditionnelle à ce que l'émetteur ouvre le privilège de souscription de base à chaque porteur de titres de la catégorie de titres qui doivent être placés à l'exercice des droits, au prorata. Cela signifie que l'émetteur doit aviser du placement chaque porteur de titres de la catégorie visée du territoire intéressé, peu importe combien d'entre eux y résident.

2) Cours et juste valeur

Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de l'article 2.1.1 du règlement prévoit que le prix de souscription des titres qui ne se négocient pas sur un marché organisé doit être inférieur à leur juste valeur. L'exception du paragraphe 5 de cet article prévoit que le sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 ne s'applique pas s'il est interdit à tous les initiés à l'égard de l'émetteur d'accroître leur quote-part dans le cadre du placement de droits ou au moyen d'un engagement de souscription. En vertu de la rubrique 13 de l'Annexe 45-106A15, l'émetteur doit expliquer dans la notice de placement de droits comment la juste valeur des titres a été établie. À cette fin, il peut obtenir une attestation d'équité ou une évaluation.

Pour l'application du paragraphe 4 de l'article 2.1.1 du règlement, si le prix de souscription devait s'établir en deça du cours ou de la juste valeur des titres après le dépôt de la notice, les initiés seraient autorisés à participer au placement.

3) Engagement de souscription

Pour confirmer, comme il est prévu au sous-paragraphe *b* du paragraphe 7 de l'article 2.1.1 du règlement, que le garant de souscription a la capacité financière requise pour remplir les obligations de son engagement de souscription, l'émetteur pourrait produire les documents suivants :

- un état de la valeur nette attesté par le garant de souscription
- une lettre de crédit délivrée par une banque
- les derniers états financiers annuels audités du garant de souscription.

4) Calcul du nombre de titres

Pour calculer le nombre de titres en circulation en application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 16 de l'article 2.1.1 du règlement, le personnel des ACVM considère généralement que :

*a)* si :

$x =$  le nombre de titres de la catégorie de titres qui doivent être ou ont été émis à l'exercice des droits dans le cadre de tous les placements de droits effectués par l'émetteur sous le régime de la dispense au cours des 12 mois précédents;

$y =$  le nombre maximal de titres pouvant être émis à l'exercice des droits dans le cadre du placement de droits proposé;

$z =$  le nombre de titres de la catégorie de titres devant être émis à l'exercice des droits dans le cadre du placement de droits proposé et qui sont en circulation à la date de la notice de placement de droits;

alors  $\frac{x+y}{z}$  doit être égal ou inférieur à 1;

b) si les titres convertibles pouvant être acquis dans le cadre du placement de droits proposé peuvent être convertis dans les 12 mois suivant la date du placement, l'augmentation possible du nombre de titres en circulation, et particulièrement la valeur « y » du paragraphe a, devrait être calculée comme s'il y avait eu conversion.

L'émetteur est notamment tenu, pour se prévaloir de la dispense, d'ouvrir le privilège de souscription de base à chaque porteur de titres de la catégorie de titres qui doivent être placés à l'exercice des droits, au prorata. Il est entendu que l'émetteur ne peut placer une nouvelle catégorie de titres au moyen d'un placement de droits.

Pour se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.1.1 du règlement dans le but de placer des titres auprès d'un garant de souscription (auquel cas les titres seraient assujettis à une période d'acclimatation lors de la revente), ce dernier devait être porteur à la date du dépôt de l'avis. Si ce n'était pas le cas, l'émetteur doit se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.1.2 du règlement pour procéder au placement. Les titres seraient alors assujettis à une période de restriction lors de la revente.

Dans le cas où le garant de souscription est un courtier inscrit, l'émetteur doit se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.1.2 pour placer des titres auprès de celui-ci, et ce, même s'il était porteur. Cette disposition vise à remédier aux risques potentiels de « souscription déguisée ». Un courtier inscrit ne devrait pas être en mesure de revendre immédiatement au public les titres qu'il a acquis dans le cadre d'un placement de droits sauf s'il remet un prospectus ou se prévaut d'une autre dispense de l'obligation de prospectus.

#### 5) Fonds d'investissement

À titre de rappel, l'article 9.1.1 du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* interdit aux fonds d'investissement qui sont assujettis à ce règlement d'émettre des bons ou des droits de souscription.

#### « 3.11. Placement de droits – émetteur avec un lien minimal avec le Canada

Il peut être difficile pour l'émetteur d'établir qui sont les propriétaires véritables de ses titres étant donné le système d'inscription en compte de ceux-ci. Pour établir la propriété véritable conformément à la dispense prévue à l'article 2.1.3 du règlement, il convient de suivre une procédure comparable à celle prévue par le *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti*, ou tout texte qui le remplace.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 13-101 SUR LE SYSTÈME ÉLECTRONIQUE DE DONNÉES, D'ANALYSE ET DE RECHERCHE (SEDAR)**

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°)

**1.** L'Annexe A du Règlement 13-101 sur le système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR) est modifiée par le remplacement, dans le texte français, des sous-paragraphes 17 et 18 de la section A de la partie II, par les suivants :

« 17. Projet de notice de placement de droits

18. Notice de placement de droits ».

**2.** Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331, par. 3°, 6°, 8°, 14° et 34°)

**1.** Le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus est modifié par l'insertion, après l'article 8.3, de la partie suivante :

### « PARTIE 8A PLACEMENTS DE DROITS

#### 8.1A. Champ d'application

1) La présente partie s'applique à l'émetteur qui dépose un prospectus provisoire ou définitif en vue d'un placement de droits.

2) Dans la présente partie, il faut entendre par :

« chef de file » : un courtier qui a conclu avec un émetteur une entente en vertu de laquelle il accepte d'organiser la sollicitation de l'exercice de droits émis par l'émetteur, et d'y participer;

« cours » : pour les titres d'une catégorie pour laquelle il existe un marché organisé, l'un des montants suivants :

*a)* sous réserve du paragraphe *b*, l'un des montants suivants :

*i)* si le marché organisé donne le cours de clôture, la moyenne simple du cours de clôture des titres de cette catégorie sur le marché organisé, pour chaque jour de bourse se terminant sur un cours de clôture qui ne tombe pas plus de 20 jours de bourse avant la date de détermination du cours;

*ii)* si le marché organisé ne donne pas de cours de clôture, mais uniquement le cours le plus haut et le cours le plus bas des titres négociés de la catégorie, la moyenne des moyennes simples entre le cours le plus haut et le cours le plus bas de ces titres sur le marché organisé, pour chaque jour de bourse où il y a eu de tels cours qui ne tombe pas plus de 20 jours de bourse avant la date de détermination du cours;

*b)* si des titres de la catégorie ont été négociés sur le marché organisé pendant moins de 10 des 20 derniers jours de bourse, la moyenne des montants suivants établie pour chacun des 20 derniers jours de bourse précédant la date de détermination du cours :

*i)* la moyenne du cours acheteur de clôture et du cours vendeur de clôture pour chaque jour où il n'y a pas eu négociation;

*ii)* l'un des montants suivants :

A) si le marché organisé donne un cours de clôture pour les titres de la catégorie pour chaque jour où il y a eu négociation, le cours de clôture;

B) si le marché organisé donne uniquement le cours le plus haut et le cours le plus bas des titres de la catégorie, la moyenne entre ces cours pour chaque jour où il y a eu négociation;

« courtier démarcheur » : une personne dont l'intérêt dans un placement de droits se résume à solliciter l'exercice de droits par les porteurs de droits;

« engagement de souscription » : une convention dans le cadre de laquelle une personne s'engage à acquérir les titres d'un émetteur qui n'ont pas été émis en vertu du privilège de souscription de base ou du privilège de souscription additionnelle offert dans le cadre d'un placement de droits;

« marché » : un marché au sens de l'article 1.1 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché (chapitre V-1.1, r. 5);

« marché organisé » : à l'égard d'une catégorie de titres, un marché sur lequel les titres de la catégorie se négocient et qui en diffuse régulièrement le cours de l'une des façons suivantes :

- a) électroniquement;
- b) dans un journal ou un périodique professionnel ou financier payant et à grand tirage;

« privilège de souscription additionnelle » : le droit, accordé au porteur d'un droit, de souscrire des titres non souscrits en application d'un privilège de souscription de base;

« privilège de souscription de base » : le droit de souscrire le nombre de titres indiqué dans le certificat représentant les droits détenus par le porteur de ce certificat.

3) Pour l'application de la définition de l'expression « cours », si des titres se négocient sur plus d'un marché organisé, le cours est fixé, selon le cas, de la façon suivante :

- a) si un seul des marchés organisés est au Canada, le cours est uniquement celui de ce marché;
- b) si plus d'un marché organisé est au Canada, le cours est uniquement celui du marché organisé au Canada sur lequel le volume d'opérations sur les titres de la catégorie visée a été le plus important dans les 20 jours de bourse précédant la date à laquelle le cours est fixé;
- c) si aucun marché organisé n'est au Canada, le cours est uniquement celui du marché organisé sur lequel le volume d'opérations sur les titres de la catégorie visée a été le plus important dans les 20 jours de bourse précédant immédiatement la date à laquelle le cours est fixé.

#### **« 8.2A. Dépôt d'un prospectus relatif à un placement de droits**

1) L'émetteur ne peut déposer de prospectus pour un placement de droits que si les conditions suivantes sont réunies :

- a) le prospectus vise non seulement le placement des droits mais aussi des titres pouvant être émis à l'exercice des droits;
- b) le chef de file, le cas échéant, se conforme à l'article 5.9 comme s'il était le placeur;
- c) la période d'exercice des droits a lieu au moins 21 jours après la date de transmission du prospectus aux porteurs de titres;
- d) le prix de souscription fixé par l'émetteur pour un titre pouvant être émis à l'exercice des droits placés au moyen du prospectus est inférieur à ce qui suit :

*i)* s'il y a un marché organisé pour le titre, le cours à la date du prospectus définitif;

*ii)* s'il n'y a pas de marché organisé pour le titre, la juste valeur à la date du prospectus définitif.

2) Si la disposition *ii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 s'applique, l'émetteur transmet à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières une preuve indépendante de la juste valeur.

3) La disposition *ii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 ne s'applique pas si aucun initié à l'égard de l'émetteur n'est autorisé à augmenter sa quote-part dans l'émetteur par l'exercice des droits placés ou au moyen d'un engagement de souscription.

#### « 8.3A. Privilège de souscription additionnelle

L'émetteur n'accorde de privilège de souscription additionnelle au porteur d'un droit que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* ce privilège est accordé à tous les porteurs de droits;

*b)* chaque porteur de droits serait habilité à recevoir, à l'exercice du privilège de souscription additionnelle, des titres dont le nombre ou la valeur est égal au moins élevé des montants suivants :

*i)* le nombre ou la valeur des titres souscrits par le porteur en application du privilège de souscription additionnelle;

*ii)*  $x(y/z)$ , soit :

$x$  = le nombre total ou la valeur totale des titres émis à l'exercice des droits non exercés;

$y$  = le nombre de droits déjà exercés par le porteur dans le cadre du placement de droits;

$z$  = le nombre total de droits déjà exercés dans le cadre du placement de droits par les porteurs de droits qui ont souscrit des titres en application du privilège de souscription additionnelle;

*c)* les droits non exercés sont répartis au prorata entre les porteurs ayant souscrits des titres additionnels, d'après le privilège de souscription additionnelle, jusqu'à concurrence du nombre de titres souscrits par chaque porteur en particulier;

*d)* le prix de souscription en application du privilège de souscription additionnelle est identique au prix de souscription en application du privilège de souscription de base.

#### « 8.4A. Engagements de souscription

Si un placement de droits est assorti d'un engagement de souscription :

*a)* l'émetteur accorde un privilège de souscription additionnelle à tous les porteurs de droits;

*b)* l'émetteur transmet à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières la preuve que la personne qui prend l'engagement de souscription a la capacité financière de le respecter;

c) le prix de souscription prévu par l'engagement de souscription est identique au prix de souscription en application du privilège de souscription de base.

**« 8.5A. Nomination d'un dépositaire**

1) Si l'émetteur a indiqué dans le prospectus qu'il n'émettrait aucun titre à l'exercice des droits, sauf en application d'un engagement de souscription ou à moins d'avoir tiré du placement de droits un produit au moins égal au montant minimum fixé, les conditions suivantes s'appliquent :

a) l'émetteur nomme un dépositaire pour détenir tous les fonds reçus à l'exercice des droits jusqu'à la prise d'un engagement de souscription ou jusqu'à ce que le montant minimum fixé ait été atteint;

b) le dépositaire visé au sous-paragraphe a est l'une des personnes suivantes :

i) une institution financière canadienne;

ii) une personne inscrite dans le territoire dans lequel les fonds doivent être détenus, qui agit comme chef de file dans le cadre placement de droits ou, en l'absence de chef de file, comme courtier démarcheur;

c) l'émetteur et le dépositaire concluent une convention en vertu de laquelle le dépositaire est tenu de rembourser intégralement les fonds aux porteurs de droits qui ont souscrit des titres dans le cadre du placement si aucun engagement de souscription n'est pris ou que le dépositaire ne reçoit pas le montant minimum fixé au cours de la période d'exercice des droits.

**« 8.6A. Modification**

L'émetteur ne peut déposer de modification à un prospectus définitif visant un placement de droits afin d'en modifier les modalités. ».

2. L'article 9.2 de ce règlement est modifié par l'insertion, dans le paragraphe b et après le sous-paragraphe iii, des suivants, compte tenu des adaptations nécessaires :

« iv) la preuve de la capacité financière à transmettre en vertu de l'article 8.4A si elle n'a pas déjà été transmise;

v) la preuve de la juste valeur à transmettre en vertu du paragraphe 2 de l'article 8.2A si elle n'a pas déjà été transmise. ».

3. L'article 10.1 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans la disposition ii du sous-paragraphe d du paragraphe 2, des mots « des déclarations fausses ou trompeuses » par les mots « de l'information fausse ou trompeuse »;

2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe b du paragraphe 3, des mots « des déclarations fausses ou trompeuses » par les mots « de l'information fausse ou trompeuse ».

4. L'article 13.4 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans la disposition iii du sous-paragraphe a du paragraphe 3, des mots « informations fausses ou trompeuses » par les mots « information fausse ou trompeuse ».

5. L'Annexe A de ce règlement est modifié par le remplacement, au sous-paragraphe ii du paragraphe A de la question 9, des mots « d'informations fausses ou trompeuses » par les mots « d'information fausse ou trompeuse ».

6. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT  
41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS**

1. L'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus est modifiée par l'insertion, après l'article 2.10, des suivants :

**« 2.11. Placements de droits**

1) L'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut refuser de viser un prospectus déposé relativement à un placement de droits en vertu duquel des droits sont émis si ceux-ci permettent d'obtenir, par voie d'exercice, des titres convertibles pour lesquels une somme supplémentaire doit être versée par le porteur au moment de la conversion, et si les titres sous-jacents ne sont pas placés au moyen du prospectus. Ainsi, la personne qui verse la somme supplémentaire pourra exercer les recours prévus dans le prospectus en cas d'information fausse ou trompeuse.

2) Conformément à la disposition *ii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 8.2A du règlement, le prix de souscription doit être inférieur à la juste valeur s'il n'y a pas de marché organisé pour les titres. Le paragraphe 3 de l'article 8.2A prévoit toutefois que la disposition *ii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de cet article ne s'applique pas si aucun initié n'est autorisé à augmenter sa quote-part dans l'émetteur par le placement de droits ou au moyen d'un engagement de souscription. Selon le paragraphe 2 de l'article 8.2A, l'émetteur doit transmettre à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières une preuve de la juste valeur. À cette fin, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières considérera les attestations d'équité, les évaluations et les lettres de courtiers inscrits comme preuves de la juste valeur.

3) Conformément au paragraphe *b* de l'article 8.4A du règlement, si un placement de droits est assorti d'un engagement de souscription, l'émetteur doit transmettre à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières la preuve que la personne qui prend l'engagement de souscription a la capacité financière de le respecter. À cette fin, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières prendra en considération les documents suivants :

- un état de la valeur nette attesté par la personne qui prend l'engagement;
- une lettre de crédit délivrée par la banque;
- les derniers états financiers audités de la personne qui fournit l'engagement;
- toute autre preuve qui donne une garantie à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières. ».

2. L'article 6.5B de cette instruction générale est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le paragraphe 11, des mots « des informations fausses ou trompeuses » par les mots « de l'information fausse ou trompeuse ».

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 43-101 SUR L'INFORMATION  
CONCERNANT LES PROJETS MINIERS**

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 8°)

- 1.** L'article 4.2 du Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers est modifié par le remplacement, dans le texte français du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1, des mots « notices d'offre pour le placement de droits » par les mots « notices de placement de droits ».
- 2.** Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ**

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V.1-1, a. 331.1 par. 6° et 11°)

**1.** L'article 4.2 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est modifié, par l'insertion, dans le paragraphe *b* et après le sous-paragraphe *iii*, des suivants, compte tenu des adaptations nécessaires :

« *iv*) la preuve de la capacité financière à transmettre en vertu de l'article 8.4A du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus si elle n'a pas déjà été transmise;

*v*) la preuve de la juste valeur à transmettre en vertu du paragraphe 2 de l'article 8.2A du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus si elle n'a pas déjà été transmise. ».

**2.** Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

**RÈGLEMENT ABROGEANT LE RÈGLEMENT 45-101 SUR LES  
PLACEMENTS DE DROITS DE SOUSCRIPTION, D'ÉCHANGE OU DE  
CONVERSION**

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, art. 331, par. 1°, 3°, 5°, 6°, 8°, 11°, 14° et 34°)

1. Le Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion est abrogé.
2. Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement)*.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 45-102 SUR LA REVENTE DE TITRES**

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 11°)

1. Le Règlement 45-102 sur la revente de titres est modifié :

1° par l'insertion, dans l'Annexe D et après les mots « Sauf au Manitoba, les dispenses de prospectus suivantes en vertu du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription (c. V-1.1, r. 21) : », du point « - article 2.1.2 [Placement de droits – engagement de souscription] »;

2° dans l'Annexe E :

a) par le remplacement du point « - article 2.1 [Placement de droits] » par les suivants :

- « - article 2.1 [abrogé] »;
- article 2.1.1 [Placement de droits – Émetteurs assujettis];
- article 2.1.3 [Placement de droits – émetteurs avec un lien minimal avec le Canada] ».

2. Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement)*.

## Draft Regulation

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (3), (5), (6), (8), (11), (14), (32.1) and (34), and s. 331.2)

### Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions and concordant regulations

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, chapter V-1.1, the following Regulations, the texts of which are published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;*
- *Regulation to amend Regulation 13-101 respecting the System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR);*
- *Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements;*
- *Regulation to amend Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects;*
- *Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions;*
- *Regulation to repeal Regulation 45-101 respecting Rights Offerings;*
- *Regulation to amend Regulation 45-102 respecting Resale of Securities.*

Draft amendments to the following policy statement are also published hereunder:

- *Amendments to Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions*
- *Amendments to Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*

### Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **February 25, 2015**, to the following:

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Corporate Secretary  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Fax: (514) 864-6381  
 E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

## Further information

Further information is available from:

Jacynthe Charpentier  
Securities Analyst, Corporate Finance  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337 ext.4384  
Toll-free: 1 877-525-0337  
[jacynthe.charpentier@lautorite.qc.ca](mailto:jacynthe.charpentier@lautorite.qc.ca)

Marie-Claude Savard  
Securities Analyst, Corporate Finance  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337 ext. 4383  
Toll-free: 1 877-525-0337  
[marie-claude.savard@lautorite.qc.ca](mailto:marie-claude.savard@lautorite.qc.ca)

**November 27, 2014**

**CSA Notice and Request for Comment**  
***Draft Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions,***  
***Draft Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements,***  
***Draft Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions, and***  
***Draft Regulation to amend Regulation 45-102 respecting Resale Restrictions and***  
***Draft Regulation to repeal Regulation 45-101 respecting Rights Offerings***

**November 27, 2014**

**Introduction**

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are publishing the following texts for a 90-day comment period

- *Draft Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions (Regulation 45-106),*
- *Draft Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements (Regulation 41-101),*
- *Draft Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions (Regulation 44-101),*
- *Draft Regulation to amend Regulation 45-102 respecting Resale Restrictions (Regulation 45-102), and*
- *Draft Regulation to repeal Regulation 45-101 respecting Rights Offering (Regulation 45-101).*

Those texts are collectively referred to as the **Proposed Amendments**.

We are also publishing for comment proposed changes to:

- *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions (Policy Statement 45-106), and*
- *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements (Policy Statement 41-101).*

If adopted, the Proposed Amendments would create a streamlined prospectus exemption for rights offerings conducted by reporting issuers other than investment funds that are subject to

*Regulation 81-102 respecting Investment Funds (Regulation 81-102)*. The Proposed Amendments would also update or revise some of the requirements for rights offerings by way of prospectus and repeal the prospectus exemption for rights offerings by non-reporting issuers.

The text of the Proposed Amendments is published with this notice and is also available on websites of CSA jurisdictions, including:

[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)  
[nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)

### **Substance and Purpose**

Rights offerings can be one of the fairer ways for issuers to raise capital as they provide security holders with an opportunity to protect themselves from dilution. However, the CSA recognizes that reporting issuers very seldom use prospectus-exempt rights offerings because of the associated time and cost.

The Proposed Amendments are designed to make prospectus-exempt rights offerings more attractive to reporting issuers by creating a streamlined prospectus exemption (the **Proposed Exemption**). The Proposed Exemption updates requirements and removes the current regulatory review process prior to use of the rights offering circular. We have also proposed increased investor protection through the addition of civil liability for secondary market disclosure and the introduction of a user-friendly form of rights offering circular.

The Proposed Amendments would also update or revise some of the requirements for rights offerings by way of prospectus and repeal both Regulation 45-101 and the prospectus exemption in Regulation 45-106 for rights offerings by non-reporting issuers.

### **Background**

Currently, an issuer wanting to conduct a prospectus-exempt rights offering in Canada would use the prospectus exemption in section 2.1 of Regulation 45-106 (the **Current Exemption**). Some of the key conditions of the Current Exemption are

- the offering must comply with the requirements of Regulation 45-101;
- the securities regulatory authority must not object to the offering - this results in a review of the rights offering circular by CSA staff;
- reporting issuers are restricted from issuing more than 25% of their securities under the exemption in any 12 month period.

Very few reporting issuers use the Current Exemption. During the past year, CSA staff conducted research, collected data and held informal consultations with market participants to

identify issues and to consider changes to the Current Exemption that would facilitate prospectus-exempt rights offerings.

Through this work, the CSA found that the overall time period to conduct a prospectus-exempt rights offering, including the CSA review period, was much longer than the time period when using other prospectus exemptions. Specifically, CSA staff looked at 93 rights offerings by reporting issuers over the last seven years and found that the average length of time to complete an offering was 85 days and the average length of time between filing of the draft circular and notice of acceptance by the securities regulatory authority was 40 days. CSA staff heard that the length of time to complete an offering results in lack of certainty of financing and increased costs.

Market participants also reported that the dilution limit was too low and greatly restricts the ability of issuers with small market capitalization to raise sufficient funds to make a rights offering worthwhile.

## Summary of the Proposed Amendments

### *1. Proposed new exemption for reporting issuers*

#### *Availability*

The Proposed Exemption would only be available for reporting issuers, other than investment funds that are subject to Regulation 81-102. Pursuant to section 9.1.1 of Regulation 81-102, which was effective September 22, 2014, investment funds that are subject to that Regulation are restricted from issuing warrants or rights.

#### *Notice*

We propose a new form of notice that issuers will have to file and send to security holders before using the Proposed Exemption (**Proposed Form 45-106F14** or the **Notice**). Proposed Form 45-106F14 will require basic disclosure about the offering. It will also inform security holders how to access the rights offering circular electronically. We anticipate that a Notice prepared in Proposed Form 45-106F14 will only be one to two pages long. We do not anticipate that the requirement to send the Notice will be burdensome as issuers would already have to send rights offering certificates.

#### *Circular*

Issuers will have to prepare and file a new form of rights offering circular (**Proposed Form 45-106F15** or the **Circular**). Issuers will not have to send the Circular to security holders. We propose to require that all disclosure under Proposed Form 45-106F15 be in a question and answer format. This format is intended to be easier for issuers to prepare and more straightforward for investors to understand. The disclosure required by Proposed Form 45-106F15 focuses on information about the rights offering, the use of funds available and the financial condition of the issuer. We do not propose to require information about the business in the Circular. Most investors that exercise rights will already be existing security holders familiar with the issuer's continuous disclosure or will otherwise be able to access it on SEDAR.

The issuer must also certify that the Circular contains no misrepresentations.

#### *Review*

Under the Current Exemption, an issuer cannot use a circular until CSA staff have issued a notice of acceptance. Under the Proposed Exemption, CSA staff will not review the Notice or Circular prior to use. However, for a period of two years from the adoption of the Proposed Exemption, CSA staff in certain jurisdictions intend to conduct reviews of Circulars (in most cases, on a post-distribution basis) to understand how issuers are using the Proposed Exemption and to ensure that issuers are complying with the conditions of the Proposed Exemption.

CSA staff also conduct continuous disclosure reviews of issuers on an ongoing basis. As noted in CSA Staff Notice 51-312 (Revised) *Harmonized Continuous Disclosure Review Program*, staff use various tools to target those issuers that are most likely to have deficiencies in their disclosure.

#### *Dilution limit*

The Proposed Exemption will not be available where there would be an increase of more than 100% in the number of outstanding securities of the class to be issued upon exercise of rights, assuming the exercise of all rights issued under the Proposed Exemption by the issuer during the preceding 12 months. This provision represents a substantial increase from the 25% dilution limit under the Current Exemption and applies to all reporting issuers. If a reporting issuer wanted to conduct a rights offering where there would be greater dilution, it could still do so by using a prospectus.

#### *Timing*

Under the Proposed Exemption, issuers will be required to file and send the Notice prior to commencement of the exercise period and to file the Circular concurrently with the Notice.

We propose that the exercise period be a minimum of 21 days and a maximum of 90 days. These time periods are substantially consistent with the Current Exemption.

#### *Offer to all security holders*

One of the conditions of the Proposed Exemption is that the issuer must make the basic subscription privilege available on a *pro rata* basis to each security holder of the class of securities to be distributed on exercise of the rights. This requirement means that an issuer using the Proposed Exemption must offer the rights to all security holders of that class in the local jurisdiction, even if there is only a small number of security holders in that jurisdiction.

This is distinct from the Current Exemption where there is no clear requirement to offer rights to all security holders. We do not anticipate that this requirement will add time to the offering as there will no longer be a review by CSA staff in each jurisdiction prior to the offering.

#### *Pricing*

For reporting issuers that are listed on a marketplace, we propose that the subscription price for a security issuable on exercise of a right must be lower than the market price at the time of filing the Notice. The main purpose of a rights offering is to allow all security holders to participate on

a *pro rata* basis. Requiring a discount from market price will allow more retail security holders to participate.

For reporting issuers that are not listed on a marketplace, we propose that the subscription price for a security issuable on exercise of a right must be lower than fair value at the time of filing the Notice. This provision would not apply if insiders of the issuer are restricted from increasing their proportionate interest in the issuer through the offering or through a stand-by commitment. This exception recognizes that it may be difficult or expensive for an unlisted issuer to provide evidence of fair value.

In both situations, should the market price or fair value fall below the subscription price at any time following the filing of the Notice, insiders will still be able to participate in the offering.

#### *Stand-by commitments*

We propose to permit stand-by commitments subject to certain requirements, such as the issuer must confirm and disclose that the stand-by guarantor has the financial ability to carry through on the stand-by commitment.

#### *Closing news release*

A condition of the Proposed Exemption is that the issuer must file a closing news release. The closing news release must contain prescribed information about the rights offering, such as the aggregate gross proceeds and amounts of securities distributed under each of the basic subscription privilege, the additional subscription privilege and the stand-by commitment.

#### *Resale restrictions*

The Proposed Exemption would be subject to a seasoning period on resale meaning that, in most situations, there would be no hold period. These are the same resale restrictions that apply to securities issued under the Current Exemption.

#### *Statutory liability*

We propose that the statutory civil liability for secondary market disclosure provisions would apply to the acquisition of securities in a rights offering. To effect this change, the Proposed Exemption must be prescribed in each jurisdiction's local securities legislation as subject to the secondary market civil liability provisions. This also means prescribing, for those purposes, the exemption in section 2.42 of Regulation 45-106, if the original securities were issued under the Proposed Exemption. This proposal is intended to ensure that investors relying on a Circular have rights of action in respect of a misrepresentation in an issuer's continuous disclosure, including the Circular.

We are proposing statutory secondary market civil liability as it attaches to misrepresentations in an issuer's continuous disclosure record document. While contractual liability offers a direct remedy for an individual security holder, it may not be available in all circumstances and for all continuous disclosure. Additionally, there is a potential risk that an issuer would not provide the contractual rights to security holders, or that the contractual rights are not consistent from issuer to issuer and from offering to offering.

*Technical disclosure*

Under paragraph 4.2(1)(e) of *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects*, with certain exceptions, a reporting issuer must file a technical report if a rights offering circular filed by the issuer contains scientific or technical information that relates to a mineral project on a property material to the issuer. This requirement would still apply to Circulars filed under the Proposed Exemption. However, Proposed Form 45-106F15 contains no required technical or business disclosure. As a result, we do not anticipate that an issuer will trigger the technical report requirement unless it chooses to include technical disclosure in its Circular.

**2. Proposed repeal of the prospectus exemption for rights offerings by non-reporting issuers**

We propose to repeal the Current Exemption. This would mean there would no longer be a prospectus exemption for rights offerings by non-reporting issuers. The Current Exemption provides for limited disclosure of the issuer and its business in the rights offering circular and existing security holders do not have access to continuous disclosure about the issuer. As a result, we are concerned that there is insufficient disclosure for an investor to make an informed investment decision and to justify a prospectus exemption. We expect this will not have a significant impact as there is very little use of the Current Exemption by non-reporting issuers.

We also propose to repeal Regulation 45-101 and withdraw its Policy Statement.

**3. Proposed amendments for rights offerings conducted by way of prospectus**

We propose to move all of the requirements related to rights offerings distributed by way of prospectus to Regulation 41-101 and all applicable guidance to Policy Statement 41-101. As Regulation 41-101 is the primary regulation for prospectus requirements, it is more logical for requirements that apply to rights offerings distributed by way of prospectus to reside in that regulation.

The only proposed substantive change for rights offerings distributed by way of prospectus is the proposed pricing requirements which will be the same as under the Proposed Exemption. The reason for the change in pricing requirements is discussed above.

**4. Proposed exemption for securities distributed as part of a stand-by commitment**

In proposed section 2.1.2 of Regulation 45-106, we introduce a prospectus exemption for securities issued to a stand-by guarantor as part of a distribution under the Proposed Exemption (the **Stand-by Exemption**). Currently, there is no specific exemption for the distribution of securities under a stand-by commitment if the stand-by guarantor is not a current security holder. If the stand-by guarantor is a security holder as at the date of the Notice (other than a registered dealer), the issuer would be able to distribute securities to them under the Proposed Exemption with only a seasoning period on resale. We believe that a restricted period on resale is not appropriate where a stand-by guarantor is already a security holder of the issuer. A restricted period on resale could potentially place the stand-by guarantor at a disadvantage compared to

other security holders who may take up the entire additional subscription privilege without any resale restrictions.

Under the Stand-by Exemption, the stand-by guarantor would have to acquire the securities as principal. Securities issued under the Stand-by Exemption would be subject to a restricted period on resale. We believe a restricted period on resale is appropriate as allowing a stand-by guarantor that is not a security holder of the issuer or is a registered dealer to receive free trading securities could result in the stand-by guarantor distributing a block of shares into the market, without liability for the issuer's disclosure (as in the case under a prospectus, where an underwriter and a promoter accept liability for the issuer's disclosure and each sign a certificate).

We are considering whether securities issued to a stand-by guarantor who *is* a current security holder should also be subject to a restricted period on resale. If we were to impose a restricted period on resale, the stand-by guarantor could still acquire free-trading securities under the basic subscription privilege. The four-month hold would only apply to securities issued to the stand-by guarantor as part of the stand-by commitment. A four-month hold period might be appropriate because the existing security holder would already have free trading securities of the issuer and would receive a benefit by being able to potentially invest more at a lower price than the stand-by guarantor would otherwise be able to invest under other prospectus exemptions. In addition, we note that the stand-by guarantor is usually a strategic investor for whom a hold period should not be an impediment.

#### ***5. Proposed exemption for issuers with a minimal connection to Canada***

In proposed section 2.1.3 of Regulation 45-106, we propose a prospectus exemption for issuers with minimal connection to Canada (the **Minimal Connection Exemption**). The prospectus requirement would not apply to rights offerings in specified situations where the number of securities and beneficial holders in Canada, and in the local jurisdiction, is minimal. The issuer must provide a notice to the securities regulatory authority and send to security holders in Canada all of the materials sent to other security holders. The Minimal Connection Exemption is substantially the same as the current exemption in section 10.1 of Regulation 45-101.

#### **Anticipated Costs and Benefits of the Proposed Amendments**

##### ***Reporting issuers***

We anticipate that the Proposed Exemption will benefit reporting issuers by reducing the time and associated costs of conducting a rights offering. Removing regulatory review of the Circular will significantly reduce the amount of time to conduct the offering. Reducing the time period may also increase the certainty of financing. The *pro rata* requirement and increased dilution limit provide issuers with a more equitable means of raising sufficient funds.

Issuers will incur some upfront administrative costs to comply with the new disclosure requirements, especially for the Proposed Form 45-106F15. However, we do not anticipate these costs will outweigh the benefits mentioned above and expect issuers will be more likely to choose rights offerings as a means of financing than previously.

### *Existing security holders*

We anticipate that the use of rights offerings will benefit existing security holders to the extent that they will have an opportunity to retain their *pro rata* holdings of an issuer. However, this benefit must be contrasted against the monetary outlay in additional proceeds necessary to maintain their holdings regardless of the outcome of their investment.

Removal of the regulatory review may deprive existing security holders of the protections associated with such a review before the offering. We believe the reduced investor protection afforded by a review to be the main cost to existing security holders. However, we believe the addition of civil liability for secondary market disclosure and the enhanced disclosure required by Proposed Form 45-106F15 will mitigate these concerns. Proposed Form 45-106F15 requires disclosure in the Circular to be in a user-friendly, question and answer format that we anticipate will better inform investors about the offering and the associated risk.

In addition, for a period of two years from the adoption of the Proposed Exemption, CSA staff in certain jurisdictions intend to conduct post-distribution reviews of Circulars to understand how issuers are using the Proposed Exemption and to ensure that issuers are complying with the conditions of the Proposed Exemption. CSA staff also conduct continuous disclosure reviews of issuers on an ongoing basis. Staff use various tools to target those issuers that are most likely to have deficiencies in their disclosure.

### **Local Matters**

An annex to this notice is being published in any local jurisdiction that is making related changes to local securities laws, including local notices or other policy instruments in that jurisdiction. It also includes any additional information that is relevant to that jurisdiction only.

The annex to this notice outlines the proposed amendments to local securities legislation. Each jurisdiction that is proposing local amendments will publish an annex outlining the proposed local amendments for that jurisdiction.

### **Request for Comments**

We welcome your comments on the Proposed Amendments, and the proposed changes to the related policy statements. In addition to any general comments you may have, we also invite comments on the following specific questions:

#### *Questions relating to the Proposed Exemption*

1. We propose that the exercise period for a rights offering under the Proposed Exemption must be a minimum of 21 days and a maximum of 90 days. These time periods are substantially consistent with those under the Current Exemption. Some market participants have told us that an exercise period of 21 days is too long. Others thought a

longer exercise period is beneficial. Reasons cited for a longer exercise period are that at least 21 days may be necessary to reach beneficial security holders and foreign security holders and that institutional investors often need a longer period to receive approvals.

- (a) Do you agree that the exercise period should be a minimum of 21 days and a maximum of 90 days?
- (b) If not, what are the most appropriate minimum and maximum exercise periods? Why?
2. We propose that the Notice must be filed and sent before the exercise period begins and that the Circular must be filed concurrently with the Notice. Do you foresee any challenges with this timing requirement?
3. Some market participants have suggested we consider requiring the issuer to only file and not send the Notice and the Circular. While we do not think that the issuer should have to send the Circular itself, it is our view that the issuer should send the Notice to ensure that each security holder is aware of the offering. We also understand that the issuer would have to send rights certificates to security holders in any event.
- (a) Do you foresee any challenges with requiring the issuer to send a paper copy of the Notice?
- (b) Do you foresee any challenges with the Circular only being available electronically?
4. The required disclosure in the proposed Circular focuses on information about the offering, the use of funds available and the financial condition of the issuer. We do not propose to require information about the business in the Circular.
- (a) Have we included the right information for issuers to address in their disclosure?
- (b) Is there any other information that would be important to investors making an investment decision in the rights offering?
5. Under the Proposed Exemption, we would require the issuer to include certain information in their closing news release including the amount of securities distributed under each of the basic subscription privilege and the additional subscription privilege to insiders as a group and to all other persons as a group. Other required disclosure includes the aggregate gross proceeds of the distribution, the amount of securities distributed under any stand-by commitment, the amount of securities issued and outstanding as at the closing date and the amount of any fee or commission paid in connection with the distribution. This information will give investors a more complete understanding of who acquired securities under the rights offering.

Do you think that this disclosure will be unduly burdensome? If so, what disclosure would be more appropriate?

6. The Current Exemption permits the trading of rights and we propose to allow for the trading of rights under the Proposed Exemption. We have received mixed feedback from market participants on the costs and benefits of allowing rights to trade freely.

On the one hand, the trading of rights adds complexity to a rights offering and could potentially add a few days to the timeline for an average rights offering. The trading of rights also allows the issuance of free-trading securities to new investors. On the other hand, the trading of rights may benefit issuers as it often puts the rights into the hands of holders who are more likely to exercise the rights. It allows for monetization, which means that security holders who are unable to exercise rights could receive compensation for the rights. It also benefits foreign security holders as the issuer's transfer agent will typically attempt to sell the rights of ineligible security holders on the market.

- (a) Should we continue to allow rights to be traded? If so, why?
- (b) What are the benefits of not allowing rights to be traded?
- (c) Should issuers have the option of not listing rights for trading?
7. When we looked at historic use of rights offerings by reporting issuers, we found that the time between the filing of the draft circular and the notice of acceptance was quite lengthy (an average of 40 days). As a result, we considered options to reduce the review period. One of the options was to conduct a more focused initial review in three days rather than 10 days prior to the securities regulatory authority's acceptance of the offering. The review would focus on sufficiency of proceeds, stand-by commitments, use of proceeds, insiders, and other issues that raise significant investor protection or public interest concerns. We decided not to proceed with this option but instead to remove regulatory review prior to use. This is similar to other prospectus exemptions and it would significantly improve issuers' time to market. Certain jurisdictions are also proposing reviewing rights offerings on a post-distribution basis for a period of two years to assess the use of and compliance with the Proposed Exemption.
- (a) Do you agree with our proposal to remove pre-offering review?
- (b) Do the benefits of providing issuers with faster access to capital outweigh the costs of eliminating our review?
- (c) Post-distribution review would focus on sufficiency of proceeds, stand-by commitments, use of proceeds, insiders and other issues that raise significant investor protection concerns. Are there other areas that we should focus on?
8. Currently, an investor in a rights offering has no statutory recourse if there is a misrepresentation in an issuer's rights offering circular or continuous disclosure record. We propose that civil liability for secondary market disclosure provisions would apply to the acquisition of securities in a rights offering under the Proposed Exemption.

- (a) Is this the appropriate standard of liability to protect investors given that there will be no review by CSA staff of an issuer's rights offering circular?
- (b) Would requiring a contractual right of action for a misrepresentation in the circular be preferable? If so, what impact would this standard of liability have on the length and complexity of an issuer's offering circular, given that in order for the contractual liability to cover additional continuous disclosure record documents, the issuer may have to incorporate by reference those documents into the issuer's circular.
9. Given the potential size of rights offerings, there may be circumstances where it is desirable to mitigate the effect of the offering on control of an issuer. In this regard, CSA staff question whether security holders would benefit from separating the timing of the basic subscription and additional subscription privilege such that an issuer would announce the results of the basic subscription before commencing the additional subscription privilege period. An issuer's announcement of the results of the basic subscription may help security holders make more informed decisions about their participation under the additional subscription privilege.
- (a) Would security holders benefit from knowing the results of the basic subscription before making an investment decision through the additional subscription privilege?
- (b) Would security holders make a different investment decision through the additional subscription if the results of the basic subscription were announced? If so,
- Should the additional subscription privilege be inside or outside of 21 days?
  - Should the split timing for basic subscriptions and additional subscriptions always be required or only required in circumstances where there may be an impact on control?
- (c) What are the costs and benefits of having a two-tranche system for security holders?

*Questions relating to the repeal of the Current Exemption for use by non-reporting issuers*

10. We propose repealing the Current Exemption for use by non-reporting issuers. There is very little use of the Current Exemption by non-reporting issuers. We also have concerns that existing security holders of non-reporting issuers do not have access to continuous disclosure about the issuer and the rights offering circular contains very limited disclosure about the issuer and its business. Accordingly, there may not be sufficient disclosure upon which an investor can make an informed investment decision.
- (a) If we repeal the rights offering prospectus exemption for non-reporting issuers,
- Would this create an obstacle to capital formation for non-reporting issuers?

- Do you foresee any other problems?
  - Would repealing the Current Exemption cause problems for foreign issuers that do not meet the Minimal Connection Exemption? If so, should we consider changes to the Minimal Connection Exemption? Please explain what changes would be appropriate and the basis for those changes.
- (b) Do you think we should consider changes to the Current Exemption instead of repealing it? If so, what changes should we consider?
- If you think we should change the disclosure requirements, please explain what disclosure would be more appropriate.
  - Should non-reporting issuers be required to provide audited financial statements to their security holders with the rights offering circular if they use the exemption?
- (c) If the Current Exemption is repealed, non-reporting issuers could continue to offer securities to existing security holders under other prospectus exemptions such as the offering memorandum exemption, the accredited investor exemption, and the family, friends and business associates exemption. Are there other circumstances in which non-reporting issuers need to rely on the Current Exemption? If so, please describe.

*Questions relating to the Stand-by Exemption*

11. We propose that the securities distributed under the Stand-by Exemption to a stand-by guarantor who is not a current security holder or who is a registered dealer will be subject to a four-month hold period. We understand that stand-by guarantors are often either insiders of the issuer or registered dealers.
- (a) Should stand-by guarantors be subject to different resale restrictions depending on whether or not they are security holders of the issuer on the date of the notice?
- (b) What challenges would there be for issuers trying to find a stand-by guarantor that is not already a security holder?
12. We are considering whether securities distributed under the Stand-by Exemption to a stand-by guarantor that *is* an existing security holder should also be subject to a four-month hold.
- (a) If the stand-by guarantor is an existing security holder, should we require a four month hold? Why or why not?
- (b) We understand that in many cases, a stand-by guarantor receives a fee for providing a stand-by commitment. Should a stand-by guarantor that receives a fee and is a current security holder be subject to a restricted period on resale when other security holders

are not subject to the restricted period?

(c) What challenges do you foresee if we require a four-month hold?

*Question relating to the Minimal Connection Exemption*

13. We are considering whether we should require the filing of materials with the securities regulatory authority through SEDAR as part of the Minimal Connection Exemption. Most issuers using the Minimal Connection Exemption would be foreign issuers. We understand that some, but not all, of these issuers use local counsel to file the materials. Do you anticipate challenges if we require that materials for the Minimal Connection Exemption be filed on SEDAR?

Please submit your comments in writing on or before February 25, 2015. If you are sending your comments by email, please also send an electronic file containing the submissions (in Microsoft Word format).

Address your submission to all of the CSA as follows:

British Columbia Securities Commission  
 Alberta Securities Commission  
 Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)  
 Manitoba Securities Commission  
 Ontario Securities Commission  
 Autorité des marchés financiers  
 Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)  
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Prince Edward Island  
 Nova Scotia Securities Commission  
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
 Superintendent of Securities, Northwest Territories  
 Superintendent of Securities, Yukon  
 Superintendent of Securities, Nunavut

Deliver your comments **only** to the addressees below. Your comments will be distributed to the other participating CSA members.

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Corporate Secretary  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22e étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Fax : 514-864-6381  
[consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Larissa Streu  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
P.O. Box 10142, Pacific Centre  
701 West Georgia Street  
Vancouver, British Columbia V7Y 1L2  
Fax: 604-899-6581  
[lstreu@bcsc.bc.ca](mailto:lstreu@bcsc.bc.ca)

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of a summary of the written comments received during the comment period. In addition, all comments received will be posted on the website of the *Autorité des marchés financiers* at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) and the website of the Ontario Securities Commission at [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Therefore, you should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Thank you in advance for your comments.

### Questions

Please refer your questions to any of the following:

#### *Autorité des marchés financiers*

Jacynthe Charpentier  
Securities Analyst, Corporate Finance  
514 395-0337 ext.4384  
1 877-525-0337  
[jacynthe.charpentier@lautorite.qc.ca](mailto:jacynthe.charpentier@lautorite.qc.ca)

Marie-Claude Savard  
Securities Analyst, Corporate Finance  
514 395-0337 ext. 4383  
1 877-525-0337  
[marie-claude.savard@lautorite.qc.ca](mailto:marie-claude.savard@lautorite.qc.ca)

#### *British Columbia Securities Commission*

Larissa M. Streu  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
604 899-6888 1 800-373-6393  
[lstreu@bcsc.bc.ca](mailto:lstreu@bcsc.bc.ca)

Anita Cyr  
Associate Chief Accountant, Corporate Finance  
604 899-6579 1 800-373-6393  
[acyr@bcsc.bc.ca](mailto:acyr@bcsc.bc.ca)

*Alberta Securities Commission*  
Ashlyn D' Aoust  
Legal Counsel, Corporate Finance  
403 355-4347 1 877-355-0585  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

*Manitoba Securities Commission*  
Wayne Bridgeman  
Acting Deputy Director, Corporate Finance  
204 945-4905  
[wayne.bridgeman@gov.mb.ca](mailto:wayne.bridgeman@gov.mb.ca)

*Ontario Securities Commission*  
Raymond Ho  
Accountant, Corporate Finance  
416 593-8106 1 877-785-1555  
[rho@osc.gov.on.ca](mailto:rho@osc.gov.on.ca)

Aba Stevens  
Legal Counsel, Corporate Finance  
416 263-3867 1 877-785-1555  
[astevens@osc.gov.on.ca](mailto:astevens@osc.gov.on.ca)

*Nova Scotia Securities Commission*  
Donna M. Gouthro  
Securities Analyst  
902 424-7077  
[donna.gouthro@novascotia.ca](mailto:donna.gouthro@novascotia.ca)

## ANNEX

## Local Matters

**Publication for a 90-day comment period of the *Regulation to amend Regulation 13-101 respecting the System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR)* and the *Regulation to amend Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects***

The *Autorité des marchés financiers* is publishing the following draft regulations for a 90-day comment period concurrently with the publication of the other regulations and policy statements under this Notice:

- *Regulation to amend Regulation 13-101 respecting the System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR)*; and
- *Regulation to amend Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects*.

The French terminology changes are intended to replace the terms “notice d’offre établie pour le placement de droits” and “notice d’offre – Placements de droit” with “notice de placement de droits” as the equivalent for the term “*rights offering circular*” in order to standardize the French translation of this term.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS AND REGISTRATION EXEMPTIONS

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (5), (8), (11), (14), (32.1) and (34))

1. Section 2.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions is repealed.
2. The Regulation is amended by inserting, after section 2.1, the following:

### “2.1.1. Rights offering – reporting issuer

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

- (1) In this section:

“additional subscription privilege” means a privilege, granted to a holder of a right, to subscribe for a security not subscribed for by any holder under a basic subscription privilege;

“basic subscription privilege” means the privilege to subscribe for the number of securities set out in a rights certificate held by a holder of the rights certificate;

“circular” means a completed Form 45-106F15;

“closing date” means the date of completion of the distribution of the securities issued on exercise of rights issued under this section;

“managing dealer” means a dealer that has entered into an agreement with an issuer under which the dealer has agreed to organize and participate in the solicitation of the exercise of rights issued by the issuer;

“marketplace” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation (chapter V-1.1, r. 5);

“market price” means, for securities of a class for which there is a published market,

- (a) except as provided in paragraph (b)

- (i) if the published market provides a closing price, the simple average of the closing price of securities of that class on the published market for each of the trading days on which there was a closing price falling not more than 20 trading days immediately before the day as of which the market price is being determined; or

- (ii) if the published market does not provide a closing price, but provides only the highest and lowest prices of securities of the class traded, the average of the simple averages of the highest and lowest prices of securities of the class on the published market for each of the trading days on which there were highest and lowest prices falling not more than 20 trading days immediately before the day as of which the market price is being determined; or

- (b) if trading of securities of the class in the published market has occurred on fewer than 10 of the immediately preceding 20 trading days, the average of the following amounts established for each of the 20 trading days immediately before the day as of which the market price is being determined:

(i) the average of the closing bid and closing ask prices for each day on which there was no trading;

(ii) if the published market

(A) provides a closing price of securities of the class for each day that there has been trading, the closing price; or

(B) provides only the highest and lowest prices, the average of the highest and lowest prices of securities of that class for each day that there has been trading;

“notice” means a completed Form 45-106F14;

“published market” means, for a class of securities, a marketplace on which the securities are traded, if the prices at which they have been traded on that marketplace are regularly

(a) disseminated electronically; or

(b) published in a newspaper or business or financial publication of general and regular paid circulation;

“soliciting dealer” means a person whose interest in a rights offering is limited to soliciting the exercise of rights by holders of those rights;

“stand-by commitment” means an agreement between an issuer and the stand-by guarantor who agrees to acquire the securities of the issuer not subscribed for under the basic subscription privilege or the additional subscription privilege;

“stand-by guarantor” means a person who provides a stand-by commitment.

(2) For the purpose of the definition of “market price”, if there is more than one published market for a security, and if

(a) only one of the published markets is in Canada, the market price is determined solely by reference to that market;

(b) more than one of the published markets is in Canada, the market price is determined solely by reference to the published market in Canada on which the greatest volume of trading in the particular class of securities occurred during the 20 trading days immediately before the date as of which the market price is being determined; and

(c) none of the published markets is in Canada, the market price is determined solely by reference to the published market on which the greatest volume of trading in the particular class of securities occurred during the 20 trading days immediately before the date as of which the market price is being determined.

(3) The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a right granted by the issuer to purchase a security of its own issue to a security holder of the issuer if all of the following apply

(a) the issuer is a reporting issuer in at least one jurisdiction of Canada;

(b) if the issuer is a reporting issuer in the local jurisdiction, the issuer has filed all periodic and timely disclosure documents that it is required to have filed in that jurisdiction as required by each of the following:

(i) applicable securities legislation;

(ii) an order issued by the regulator or securities regulatory authority;

(iii) an undertaking to the regulator or securities regulatory authority;

(c) before the commencement of the exercise period for the rights, the issuer files and sends the notice to all security holders of the class of securities to be issued on exercise of the rights;

(d) concurrently with filing the notice, the issuer files the circular;

(e) the issuer makes the basic subscription privilege available on a pro rata basis to each security holder of the class of securities to be distributed on the exercise of the rights;

(f) in Québec, the documents that are required to be filed under paragraphs (c) and (d) must be prepared in French or in French and English.

(4) The issuer must set the subscription price for a security to be issued on exercise of a right granted under subsection (3) lower than

(a) the market price of the security on the date of filing the notice, if there is a published market for the security; or

(b) the fair value of the security on the date of filing the notice, if there is no published market for the security.

(5) Paragraph (4)(b) does not apply if all insiders of the issuer are prohibited from increasing their proportionate interest in the issuer through the exercise of rights under the offering or through a stand-by commitment.

(6) An issuer must not grant an additional subscription privilege to a holder of a right unless all of the following apply

(a) the issuer grants the additional subscription privilege to all holders of rights;

(b) each holder of a right would be entitled to receive, on exercise of the additional subscription privilege, the number or amount of securities equal to the lesser of

(i) the number or amount of securities subscribed for by the holder under the additional subscription privilege; and

(ii)  $x(y/z)$  where

$x$  = the aggregate number or amount of securities available through unexercised rights;

$y$  = the number of rights previously exercised by the holder under the rights offering; and

$z$  = the aggregate number of rights previously exercised under the rights offering by holders of rights that have subscribed for securities under the additional subscription privilege;

(c) any unexercised rights are allocated on a pro rata basis to holders who subscribed for additional securities based on the additional subscription privilege up to the number of securities subscribed for by a particular holder; and

(d) the subscription price of the additional subscription privilege is the same as the subscription price for the basic subscription privilege.

(7) If there is a stand-by commitment,

(a) the issuer must grant an additional subscription privilege to all holders of rights;

(b) the issuer must include a statement in the circular that the issuer has confirmed that the stand-by guarantor has the financial ability to carry through on their stand-by commitment; and

(c) the subscription price under the stand-by commitment must be the same as the subscription price under the basic subscription privilege.

(8) If an issuer has stated in the circular that no security will be issued on the exercise of a right unless a stand-by commitment is provided or unless proceeds no less than the stated minimum amount are received by the issuer, all of the following apply:

(a) the issuer must appoint a depository to hold all money received on the exercise of the rights until either the stand-by commitment is provided or the stated minimum amount is received;

(b) a depository under paragraph (a) must be

(i) a Canadian financial institution; or

(ii) a registrant in the jurisdiction in which the funds are proposed to be held who is acting as managing dealer for the rights offering, or, if there is no managing dealer, who is acting as a soliciting dealer;

(c) the issuer and the depository must enter into an agreement, the terms of which require the depository to return the money in full to the holders of rights that have subscribed for securities under the distribution if either the stand-by commitment is not provided, or the stated minimum amount is not received by the depository during the exercise period for the rights.

(9) The agreement between the depository and the issuer under which the depository is appointed must provide that, if either the stand-by commitment is not provided or the stated minimum amount is not received by the depository during the exercise period for the rights, the money held by the depository will be returned in full to the holders of rights that have subscribed for securities under the distribution.

(10) A circular filed under this section must contain a certificate that states the following:

“This rights offering circular does not contain a misrepresentation”.

(11) If the issuer is a company, a certificate under subsection (10) must be signed

(a) by the issuer's chief executive officer and chief financial officer or, if the issuer does not have a chief executive officer or chief financial officer, an individual acting in that capacity; and

(b) on behalf of the directors of the issuer, by

(i) any 2 directors who are authorized to sign, other than the persons referred to in paragraph (a); or

(ii) all the directors of the issuer.

(12) If an issuer is not a company, a certificate under subsection (10) must be signed by the persons that, in relation to the issuer, are in a similar position or perform a similar function to the persons referred to in subsection (11).

(13) A certificate under subsection (10) must be true on

(a) the date the certificate is signed; and

(b) the closing date.

(14) An issuer must not file an amendment to a circular filed under paragraph (3)(d) unless

- (a) the amendment amends and restates the circular;
- (b) the issuer files the amended circular before the earlier of
  - (i) the listing date of the rights, if the issuer lists the rights for trading;
  - (ii) the date the exercise period for the rights commences; and
- (c) the issuer issues and files a news release explaining the reason for the amendment concurrently with the filing of the amended circular.

(15) The issuer must file a news release containing the information required by subsection (16) on the closing date or as soon as practicable following the closing date.

(16) The closing news release must include:

- (a) the aggregate gross proceeds of the distribution;
- (b) the amount of securities distributed under the basic subscription privilege to
  - (i) all persons who were insiders before the distribution or became insiders as a result of the distribution, as a group; and
  - (ii) all other persons, as a group;
- (c) the amount of securities distributed under the additional subscription privilege to
  - (i) all persons who were insiders before the distribution or became insiders as a result of the distribution, as a group; and
  - (ii) all other persons, as a group;
- (d) the amount of securities distributed under any stand-by commitment;
- (e) the amount of securities of the class issued and outstanding as at the closing date;
- (f) the amount of any fees or commissions paid in connection with the distribution.

(17) Subsection (3) does not apply to a distribution

- (a) if there would be an increase of more than 100 percent in the number, or, in the case of debt, the principal amount, of the outstanding securities of the class to be issued upon the exercise of rights, assuming the exercise of all rights issued under this exemption by the issuer during the 12 months immediately before the date of the circular;
- (b) if the exercise period for the rights is less than 21 days or more than 90 days after the day the notice is sent to security holders;
- (c) if the issuer has entered into an agreement to compensate a person for soliciting the exercise of rights issued under the rights offering that provides for the payment of a fee for soliciting the exercise of rights by holders of rights that were not security holders of the issuer immediately before the rights offering and that fee is higher than the fee payable for soliciting the exercise of rights by holders of rights that were security holders at that time;
- (d) to a stand-by guarantor, if one of the following applies:

(i) the stand-by guarantor did not hold a security of the issuer on the date the issuer files the notice;

(ii) the stand-by guarantor is a registered dealer.

**“2.1.2. Rights offering – stand-by commitment**

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to the distribution of a security by an issuer to a stand-by guarantor as part of a distribution under section 2.1.1 if the stand-by guarantor acquires the security as principal.

**“2.1.3. Rights offering – issuer with a minimal connection to Canada**

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a right granted by the issuer to purchase a security of its own issue to a security holder of the issuer if

(a) to the knowledge of the issuer after reasonable enquiry;

(i) the number of beneficial holders of the class for which the rights are issued that are resident in Canada does not constitute 10 percent or more of all holders of that class;

(ii) the number of securities of the issuer of the class for which the rights are issued that are beneficially held by securityholders resident in Canada does not constitute, in the aggregate, 10 percent or more of the outstanding securities of that class;

(iii) the number of beneficial holders of the class for which the rights are issued that are resident in the local jurisdiction does not constitute five percent or more of all holders of that class;

(iv) the number of securities of the issuer of the class for which the rights are issued that are beneficially held by securityholders resident in the local jurisdiction does not constitute, in the aggregate, five percent or more of the outstanding securities of that class;

(b) all materials sent to any other security holders for the rights offering are concurrently delivered to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority and sent to each securityholder of the issuer resident in the local jurisdiction;

(c) the issuer delivers to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority a written notice that it is relying on this exemption and a certificate of an officer or director of the issuer, or if the issuer is a limited partnership, an officer or director of the general partner of the issuer, or if the issuer is a trust, a trustee or officer or director of a trustee of the issuer, that to the knowledge of the person signing the certificate, after reasonable inquiry that

(i) the number of beneficial holders of the class for which the rights are issued that are resident in Canada does not constitute 10 percent or more of all holders of that class;

(ii) the number of securities of the issuer of the class for which the rights are issued that are beneficially held by securityholders resident in Canada does not constitute, in the aggregate, 10 percent or more of the outstanding securities of that class;

(iii) the number of beneficial holders of the class for which the rights are issued that are resident in the local jurisdiction does not constitute five percent or more of all holders of that class;

(iv) the number of securities of the issuer of the class for which the rights are issued that are beneficially held by securityholders resident in the local jurisdiction does not constitute, in the aggregate, five percent or more of the outstanding securities of that class.

**“2.1.4. Rights offering – Listing representation exemption**

(1) In this section:

“listing representation” means a representation that a security will be listed or quoted, or that application has been or will be made to list or quote the security, either on an exchange, or on a quotation and trade reporting system, in a foreign jurisdiction;

“listing representation prohibition” means the prohibition in the securities legislation set out in Appendix C.

(2) The listing representation prohibition does not apply to a listing representation made in a rights offering circular for a distribution of rights conducted under section 2.1.3 if the listing representation is not a misrepresentation.

**“2.1.5. Rights offering – Civil liability for secondary market disclosure**

(1) In this section:

“secondary market liability provisions” means the provisions in the securities legislation set out in Appendix D.

(2) The secondary market liability provisions apply to

(a) the acquisition of an issuer’s security pursuant to the exemption from the prospectus requirement set out in section 2.1.1; and

(b) the acquisition of an issuer’s security pursuant to the exemption from the prospectus requirement set out in section 2.42 if the security previously issued by the issuer was acquired pursuant to the exemption that is set out in section 2.1.1.”.

3. The Regulation is amended by adding, after Appendix B, the following:

**“APPENDIX C LISTING REPRESENTATION PROHIBITIONS**

Alberta:	Subsection 92(3) of the Securities Act
Manitoba:	Subsection 69(3) of the Securities Act
New Brunswick:	Subsection 58(3) of the Securities Act
Newfoundland and Labrador:	Subsection 39(3) of the Securities Act
Northwest Territories:	Subsection 147(1) Securities Act
Nova Scotia:	Subsection 44(3) of the Securities Act
Nunavut:	Subsection 147(1) of the Securities Act
Ontario:	Subsection 38(3) of the Securities Act
Prince Edward Island:	Subsection 147(1) of the Securities Act
Québec:	Subsection 199(4) of the Securities Act
Saskatchewan:	Subsection 44(3) of the Securities Act
Yukon:	Subsection 147(1) of the Securities Act

**“APPENDIX D SECOND MARKET LIABILITY PROVISIONS**

Alberta:	Part 17.01 of the Securities Act
British Columbia:	Part 16.1 of the Securities Act
Manitoba:	Part XVIII of the Securities Act
New Brunswick:	Part 11.1 of the Securities Act

7

Newfoundland and Labrador:	Part XXII.1 of the Securities Act
Northwest Territories:	Part 14 of the Securities Act
Nova Scotia:	Sections 146A to 146N of the Securities Act
Nunavut:	Part 14 of the Securities Act
Ontario:	Part XXIII.1 of the Securities Act
Prince Edward Island:	Part 14 of the Securities Act
Québec:	Division II of Chapter II of Title VIII of the Securities Act
Saskatchewan:	Part XVIII.1 of the Securities Act
Yukon:	Part 14 of the Securities Act.”.

4. The Regulation is amended by adding, after Form 45-106F9, the following:

**“FORM 45-106F14 RIGHTS OFFERING NOTICE FOR REPORTING ISSUERS**

This is the form of notice you must use for a distribution of rights under section 2.1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions (chapter V-1.1, r. 21).

**PART 1 GENERAL INSTRUCTIONS**

Deliver this notice to each security holder eligible to receive rights under the rights offering. Using plain language, prepare the notice using a question-and-answer format.

*Guidance*

We do not expect the notice to be greater than 2 pages in length.

**PART 2 THE NOTICE**

**1. Basic information**

State the following with the bracketed information completed:

“[Name of issuer]  
Notice to security holders – [Date]”

If you have less than 12 months of working capital and are aware of material uncertainties that may cast significant doubt upon your ability to continue as a going concern, include the following language in bold type immediately below the date of the notice:

**“We currently have sufficient working capital to last [insert the number of months of working capital as at the date of the circular] months. We require [insert the percentage of the rights offering required to be taken up]% of the offering to last 12 months.”**

**2. Who can participate in the rights offering?**

State the record date and identify which class of securities is subject to the offering.

**3. Who is eligible to receive rights?**

Provide information about the jurisdictions in which the issuer is offering rights. Explain how a security holder in an ineligible jurisdiction can acquire the rights and securities issuable upon exercise of rights.

**4. How many rights are we offering?**

State the total number of rights offered.

**5. How many rights will you receive?**

State the number of rights each eligible security holder will receive for every security held as of the record date.

**6. What does one right entitle you to receive?**

Provide the number of rights required to acquire a security upon exercise of the rights. Also state the subscription price.

**7. If you are an eligible security holder, how will you receive your rights?**

Include a rights certificate with the rights offering notice if the notice is being delivered to a registered security holder, and direct the security holder's attention to this certificate. If you are delivering this notice to an ineligible security holder, provide instructions on how the ineligible security holder can receive their rights certificate.

**8. When and how can you exercise your rights?**

State when the exercise period ends for eligible security holders who have their rights certificate. Also, provide instructions on how to exercise rights to security holders whose securities are held in a brokerage account.

**9. What are the next steps?**

Direct the security holder to the SEDAR address to find your rights offering circular. State that the security holder should read the circular, along with the issuer's continuous disclosure record, to make an informed decision.

**10. Signature**

Sign the notice. State the name and title of the person signing this notice.

« FORM 45-106F15      RIGHTS OFFERING CIRCULAR FOR REPORTING ISSUERS

**PART 1      INSTRUCTIONS****1. Overview of the rights offering circular**

This is the form of circular you must use for a distribution of rights under section 2.1.1. of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions (chapter V-1.1, r. 21). The objective of the circular is to provide information about the rights offering and details on how an existing security holder can exercise rights.

Prepare the rights offering circular using a question-and-answer format.

*Guidance*

We do not expect the circular to be greater than 10 pages.

**2. Incorporating information by reference**

You must not incorporate information into the circular by reference.

**3. Plain language**

Use plain, easy to understand language in preparing the circular. Avoid technical terms but, if they are necessary, explain them in a clear and concise manner.

**4. Format**

Except as otherwise stated, use the questions presented in this form as headings in the circular. To make the circular easier to understand, present information in tables and, where possible, state amounts in figures.

**5. Omitting information**

Unless this form indicates otherwise, you are not required to respond to an item in this form if it does not apply.

**6. Date of information**

Unless this form indicates otherwise, present the information in this form as at the date of the circular.

**7. Forward-looking information**

If you disclose forward-looking information in the circular, you must comply with Part 4A.3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24).

**PART 2 SUMMARY OF OFFERING****8. Required statement**

State in italics at the top of the cover page the following:

*“This rights offering circular is prepared by management. No securities regulatory authority or regulator has assessed the merits of these securities or reviewed this circular. Any representation to the contrary is an offence.*

*This is the circular we referred to in the [insert date of rights offering notice] rights offering notice, which you should have received by mail. Your rights certificates and relevant forms were enclosed with the notice. This circular should be read in conjunction with the notice and our continuous disclosure prior to making an investment decision.”*

**9. Basic disclosure about the distribution**

Immediately below the statement required above, state the following with the bracketed information completed:

“Rights offering circular [Date]

[Name of Issuer]”

If you have less than 12 months of working capital and are aware of material uncertainties that may cast significant doubt upon your ability to continue as a going concern, include the following language in bold immediately below the name of the issuer:

**“We currently have sufficient working capital to last [insert the number of months of working capital as at the date of the circular] months. We require [insert the percentage of the rights offering required to be taken up]% of the offering to last 12 months.”**

**10. Purpose of circular**

State the following in bold:

**“Why are you reading this circular?”**

Explain the purpose of the circular. State that the circular provides details about the rights offering and refer to the notice that you sent to security holders.

**11. Securities offered**

State the following in bold:

**“What is being offered?”**

Provide the number of rights you are offering to each security holder under the offering. If your outstanding share capital includes more than one class or type of security, ensure you identify which security holders are eligible to receive rights. Include the record date the issuer will use to determine which security holders are eligible to receive rights.

**12. Right entitlement**

State the following in bold:

**“What does a right entitle you to receive?”**

Explain what one right will entitle the security holder to receive.

**13. Subscription price**

State the following in bold:

**“What is the subscription price?”**

Provide the price a security holder must pay to exercise a right. If there is no published market for the securities, either explain how you determined the fair value of the securities or explain that no insider will be able to increase their proportionate interest through the rights offering.

*Guidance*

Refer to subsection 2.1.1(4) of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions which provides that the subscription price must be lower than the market price if there is a published market for the securities. If there is no published market, either the subscription price must be lower than the fair value of the securities or insiders are not permitted to increase their proportionate interest in the issuer through the rights offering.

**14. Expiry of offer**

State the following in bold:

**“When does the offer expire?”**

Provide the date and time when the offer expires.

*Guidance*

Refer to paragraph 2.1.1(17)(b) of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions which provides that the rights offering exemption is not available where the exercise period for the rights is less than 21 days or more than 90 days after the day the notice is sent to security holders.

**15. Outstanding securities**

State the following in bold:

**“How many of our [insert class of securities issuable on exercise of rights] are currently outstanding?”**

Provide the number of outstanding securities of the class of securities issuable on exercise of the rights, as at the date of the circular.

**16. Securities issuable under the offering**

State the following in bold:

**“What are the minimum and maximum number of [insert type of security issuable on exercise of rights] that may be issued under the offering?”**

Provide the minimum, if any, and maximum number of securities that may be issuable on exercise of the rights.

**17. Listing of Securities**

State the following in bold:

**“Where will the rights and securities issuable upon exercise of rights be listed for trading?”**

Identify the exchange(s) and quotation system(s), if any, on which the rights and underlying securities are traded or quoted. If no market exists, or is expected to exist, state the following in boldface type:

**“There is no market through which these [rights and/or underlying securities] may be sold.”**

**PART 3 USE OF FUNDS AVAILABLE****18. Funds available**

State the following in bold:

**“What will our funds available be after the offering?”**

Using the following table, disclose the funds available after the offering. If you plan to combine additional sources of funding with the offering proceeds to achieve your principal capital-raising purpose, provide details about each additional source of funding.

If there is no minimum offering or stand-by commitment, or if the minimum offering or stand-by commitment represents less than 75% of the offering, include threshold disclosure if only 15%, 50% or 75% of the entire offering is taken up.

Disclose the amount of working capital deficiency, if any, of the issuer as at the most recent month end. If the funds available will not eliminate the working capital deficiency, state how you intend to eliminate or manage the deficiency. If there has been a significant change in the working capital since the most recently audited annual financial statements, explain those changes.

*Guidance*

We would consider a significant change to include a change in the working capital that results in material uncertainty regarding the issuer's going concern assumption, or a change in the working capital balance from positive to deficiency or vice versa.

		Assuming minimum offering or stand-by commitment only	Assuming 15% of offering	Assuming 50% of offering	Assuming 75% of offering	Assuming 100% of offering
A	Amount to be raised by this offering	\$	\$	\$	\$	\$
B	Selling commissions and fees	\$	\$	\$	\$	\$
C	Estimated offering costs (e.g., legal, accounting, audit)	\$	\$	\$	\$	\$
D	Available funds: $D = A - (B+C)$	\$	\$	\$	\$	\$
E	Additional sources of funding required	\$	\$	\$	\$	\$
F	Working capital deficiency	\$	\$	\$	\$	\$
G	Total: $G = (D+E) - F$	\$	\$	\$	\$	\$

**19. Use of funds available**

State the following in bold:

**“How will we use the funds available?”**

Using the following table, provide a detailed breakdown of how you will use the funds. Describe in reasonable detail each of the principal purposes, with approximate amounts.

Description of intended use of funds available listed in order of priority.	Assuming minimum offering or stand-by commitment only	Assuming 15% of offering	Assuming 50% of offering	Assuming 75% of offering	Assuming 100% of offering
	\$	\$	\$	\$	\$
	\$	\$	\$	\$	\$
Total: Equal to G in the funds available table above	\$	\$	\$	\$	\$

If there is no minimum offering or stand-by commitment, or if the minimum offering or stand-by commitment represents less than 75% of the offering, include threshold disclosure if only 15%, 50% or 75% of the entire offering is taken up.

*Instructions:*

1. *If the issuer has significant short-term liquidity requirements, discuss, for each threshold amount (i.e., 15%, 50% and 75%), the impact, if any, of raising that amount on its liquidity, operations, capital resources and solvency. Short-term liquidity requirements include non-discretionary expenditures for general corporate purposes and overhead expenses, significant short-term capital or contractual commitments, and expenditures required to achieve stated business objectives.*

*When discussing the impact of raising each threshold amount on your liquidity, operations, capital resources and solvency, include all of the following in the discussion:*

- *which expenditures will take priority at each threshold, and what effect this allocation has on your operations and business objectives and milestones;*
- *the risks of defaulting on payments as they become due, and what effect the defaults would have on your operations;*
- *an analysis of your ability to generate sufficient amounts of cash and cash equivalents from other sources, the circumstances that could affect those sources and management's assumptions in conducting this analysis.*

*State the minimum amount required to meet the short-term liquidity requirements. In the event that the funds available could be less than the amount required to meet the short-term requirements, describe how management plans to discharge its liabilities as they become due. Include the assumptions management used in its plans.*

*If the funds available could be insufficient to cover the issuer's short-term liquidity requirements and overhead expenses for the next 12 months, include management's assessment of the issuer's ability to continue as a going concern. If there are material uncertainties that cast significant doubt upon the issuer's ability to continue as a going concern, state this fact in boldface type.*

2. *If you will use more than 10% of funds available to reduce or retire indebtedness and the indebtedness was incurred within the two preceding years, describe the principal purposes for which the indebtedness was used. If the creditor is an insider, associate or affiliate of the issuer, identify the creditor and the nature of the relationship to the issuer and disclose the outstanding amount owed.*

3. *If you will use more than 10% of funds available to acquire assets, describe the assets. If known, disclose the particulars of the purchase price being paid for or being allocated to the assets or categories of assets, including intangible assets. If the vendor of the asset is an insider, associate or affiliate of the issuer, identify the vendor and nature of the relationship to the issuer, and disclose the method used in determining the purchase price.*

4. *If any of the funds available will be paid to an insider, associate or affiliate of the issuer, disclose in a note to the use of funds available table the name of the insider, associate or affiliate, the relationship to the issuer, and the amount.*

5. *If you will use more than 10% of funds available for research and development of products or services,*

*a. describe the timing and stage of research and development that management anticipates will be reached using the funds,*

b. describe the major components of the proposed programs you will use the funds available for, including an estimate of anticipated costs,

c. state if you are conducting your own research and development, are subcontracting out the research and development or are using a combination of those methods, and

d. describe the additional steps required to reach commercial production and an estimate of costs and timing.

6. If you may re-allocate funds available, include the following statement:

*“We intend to spend the funds available as stated. We will reallocate funds only for sound business reasons.”*

**20. How long will funds available last?**

State the following in bold:

**“How long will the funds available last?”**

Explain how long management anticipates funds available will last. If you do not have adequate funds to cover anticipated expenses for the next 12 months, state the sources of financing that the issuer has arranged but not yet used. Also, provide an analysis of your ability to generate sufficient amounts of cash and cash equivalents in the short term and the long term to maintain capacity, and to meet planned growth or to fund development activities. You should describe sources of funding and circumstances that could affect those sources that are reasonably likely to occur. If this results in material uncertainties that cast significant doubt upon the issuer’s ability to continue as a going concern, disclose this fact.

If you expect funds available to last for greater than 12 months, state this fact.

**PART 4 INSIDER PARTICIPATION**

**21. Intention of insiders**

State the following in bold:

**“Will insiders be participating?”**

Provide the answer. If yes, provide details of insiders’ intentions to exercise their rights.

**22. Holders of at least 10% before and after the offering**

State the following in bold:

**“Who are the 10% holders before and after the offering?”**

Provide this information in the following tabular form:

<b>Name</b>	<b>Holdings before the offering</b>	<b>Holdings after the offering</b>
[Name of security holder]	[State the number of securities held and the percentage of security holdings this represents]	[State the number of securities held and the percentage of security holdings this represents]

**PART 5 DILUTION****23. Dilution**

State the following in bold:

**“If you do not exercise your rights, how much will your security holdings be diluted?”**

Provide a percentage in the circular and state the assumptions used, as appropriate.

**PART 6 STAND-BY COMMITMENT****24. Stand-by guarantor**

State the following in bold:

**“Who is the stand-by guarantor and what are the fees?”**

Describe the stand-by commitment and the material terms of the basis on which the stand-by guarantor may terminate the obligation under the stand-by commitment.

**25. Financial ability of the stand-by guarantor**

State the following in bold:

**“Have we confirmed that the stand-by guarantor has the financial ability to carry through on its stand-by commitment?”**

If the offering has a stand-by commitment, state that you have confirmed that the stand-by guarantor(s) has the financial ability to carry through on its stand-by commitment.

**PART 7 MANAGING DEALER, SOLICITING DEALER AND UNDERWRITING CONFLICTS****26. The managing dealer, soliciting dealer, and their fees**

State the following in bold:

**“Who is the [managing dealer/soliciting dealer] and what are their fees?”**

Identify the managing dealer, if any, and the soliciting dealers, if any, and describe the commissions or fees payable to them.

**27. Managing dealer/soliciting dealer conflicts**

State the following in bold:

**“Does the [managing dealer/soliciting dealer] have a conflict of interest?”**

If disclosure is required by Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts (chapter V-1.1, r. 11), include that disclosure.

## **PART 8 HOW TO EXERCISE THE RIGHTS**

### **28. Security holders who are registered holders**

State the following in bold:

**“How does a security holder that is a registered holder participate in the offering?”**

Explain how a registered holder can participate in the rights offering.

### **29. Security holders who are not registered holders**

State the following in bold:

**“How does a security holder that is not a registered holder participate in the offering?”**

Explain how a security holder who is not a registered holder can participate in the rights offering.

### **30. Eligibility to participate**

State the following in bold:

**“Who is eligible to participate in the offering?”**

Explain which security holders are eligible to participate in the offering. Disclose the jurisdictions in which you are making the rights offering.

### **31. Non-eligible security holder**

State the following in bold:

**“What if a security holder is not eligible to participate in the offering?”**

Explain how a security holder who does not reside in an eligible jurisdiction can participate in the offering.

### **32. Transfer of rights**

State the following in bold:

**“How does a right holder sell or transfer rights?”**

Explain how a holder of rights can sell or transfer rights. If the rights will be listed on an exchange, provide further details related to the trading of the rights on the exchange.

### **33. Additional subscription privilege**

State the following in bold:

**“What is the additional subscription privilege and how can you exercise this privilege?”**

Describe the additional subscription privilege and explain how a holder of rights who has exercised the basic subscription privilege can exercise the additional subscription privilege.

**34. Trading of underlying securities**

State the following in bold:

**“When can you trade securities issuable upon exercise of your rights?”**

Say when a security holder can trade the securities issuable upon exercise of the rights.

**35. Fractional rights**

State the following in bold:

**“Will we issue fractional rights?”**

Respond yes or no and explain (if necessary).

**PART 9 APPOINTMENT OF DEPOSITORY**

**36. Depository**

State the following in bold:

**“Who is the depository?”**

If the rights offering is subject to a minimum offering amount, or if there is a stand-by commitment, state the name of the depository you appointed to hold all money received on exercise of the rights until the minimum offering amount or stand-by commitment is received or until the money is returned.

**37. Release of funds from depository**

State the following in bold:

**“What happens if we do not raise the [minimum offering amount] or if we do not receive funds from the stand-by guarantor?”**

If the offering is subject to a minimum offering amount, or if there is a stand-by commitment, state that you have entered into an agreement with the depository where the depository will return the money held by it to holders of rights that have already subscribed for securities under the offering, if you do not raise the minimum offering amount or receive funds from the stand-by guarantor.

**PART 10 FOREIGN ISSUERS**

**38. Foreign issuers**

State the following in bold:

**“How can you enforce a judgment against us?”**

If the issuer is incorporated, continued, or otherwise organized under the laws of a foreign jurisdiction or resides outside of Canada, state the following:

“The [issuer] is incorporated, continued or otherwise organized under the laws of a foreign jurisdiction or resides out of Canada. It may not be possible for investors to enforce judgments obtained in Canada against any person that is incorporated, continued, or otherwise organized under the laws of a foreign jurisdiction or resides outside of Canada.”

#### **PART 11 STATEMENT AS TO RESALE RESTRICTIONS**

##### **39. Resale restrictions**

State the following in bold:

**“Are there restrictions on the resale of securities?”**

If the issuer is offering rights in one or more jurisdictions where there are restrictions on the resale of securities, include a statement disclosing when those rights and underlying securities will become freely tradable and that until then, such securities may not be resold except pursuant to a prospectus or prospectus exemption, which may only be available in limited circumstances.

#### **PART 12 ADDITIONAL INFORMATION**

##### **40. Additional information**

State the following in bold:

**“Where can you find more information about us?”**

Provide the SEDAR website address and state that a security holder can access the issuer’s continuous disclosure from that site. If applicable, provide the issuer’s website address.

#### **PART 13 CERTIFICATE**

##### **41. Date and certificate**

Provide the following statement at the end of the circular:

“Dated: [insert the date the circular is signed]

**This rights offering circular does not contain a misrepresentation.”**

##### **42. Signing of certificate**

Sign the certificate in accordance with subsection 2.1.1(10) of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions.”.

5. This Regulation comes into force on •.

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 45-106  
RESPECTING PROSPECTUS AND REGISTRATION EXEMPTIONS**

1. *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* is amended by adding, after section 3.9, the following:

**“3.10. Rights offering - reporting issuer**

- (1) Offer available to all security holders

One of the conditions of the rights offering exemption for reporting issuers in section 2.1.1 of the Regulation is that the issuer must make the basic subscription privilege available on a pro rata basis to every security holder of the class of securities to be distributed on exercise of the rights. This means that the issuer must send notice of the offering to each security holder of the class in the local jurisdiction, regardless of how many security holders reside in the local jurisdiction.

- (2) Market price and fair value

Paragraph 2.1.1(4)(b) of the Regulation provides that if there is no published market for the securities, the subscription price must be lower than fair value. The exception to this is set out in subsection 2.1.1(5) which provides that paragraph 2.1.1(4)(b) does not apply if no insider is permitted to increase its proportionate interest in the issuer through the rights offering or a stand-by commitment. Under section 13 of Form 45-106F15, an issuer must explain in its rights offering circular how it determined the fair value of the securities. For these purposes, an issuer could consider a fairness opinion or a valuation.

For the purposes of subsection 2.1.1(4) of the Regulation, if the subscription price falls below the market price or fair value following filing of the notice, insiders will not be prohibited from participating in the offering.

- (3) Stand-by commitments

To provide the confirmation in paragraph 2.1.1(7)(b) of the Regulation that the stand-by guarantor has the financial ability to carry out its obligations under the stand-by commitment, the issuer could consider the following:

- a statement of net worth attested to by the stand-by guarantor
- a bank letter of credit
- the most recent annual audited financial statements of the stand-by guarantor.

- (4) Calculation of number of securities

In calculating the number of outstanding securities for purposes of paragraph 2.1.1(16)(b) of the Regulation, CSA staff generally take the view that

- (a) if

$x =$  the number of securities of the class of the securities that may be or have been issued upon the exercise of rights under all rights offerings made by the issuer in reliance on the exemption during the previous 12 months,

$y =$  the maximum number of securities that may be issued upon exercise of rights under the proposed rights offering, and

$z$  = the number of securities of the class of securities that is issuable upon the exercise of rights under the proposed rights offering that are outstanding as of the date of the rights offering circular;

then  $\frac{x+y}{z}$  must be equal to or less than 1, and

(b) if the convertible securities that may be acquired under the proposed rights offering may be converted before 12 months after the date of the proposed rights offering, the potential increase in outstanding securities, and specifically, “y” in paragraph (a), should be calculated as if the conversion of those convertible securities had occurred.

One of the conditions of the exemption is that the issuer must make the basic subscription privilege available on a pro rata basis to each security holder of the class of securities to be distributed on exercise of the rights. For clarity, this means that an issuer cannot use a rights offering to distribute a new class of securities.

In order to use the exemption in section 2.1.1 of the Regulation for the distribution of securities to a stand-by guarantor (in which case the securities would be subject to a seasoning period on resale), the stand-by guarantor must have been a security holder as at the date the issuer filed the notice. If the stand-by guarantor was not a security holder on that date, the issuer must use the exemption in section 2.1.2 of the Regulation to distribute securities to the stand-by guarantor. The securities would then be subject to a restricted period on resale.

If the stand-by guarantor is a registered dealer, the issuer must use the exemption in section 2.1.2 of the Regulation to distribute securities to the stand-by guarantor even if the guarantor was a security holder. This is to prevent potential backdoor underwriting concerns. We do not believe a registered dealer should be able to immediately resell to the public securities it acquired under a rights offering unless it provides a prospectus or uses another exemption from the prospectus requirement.

(5) Investment funds

As a reminder, pursuant to section 9.1.1 of *Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (“Regulation 81-102”), investment funds that are subject to Regulation 81-102 are restricted from issuing warrants or rights.

**3.11. Rights offering – issuer with a minimal connection to Canada**

It may be difficult for an issuer to determine beneficial ownership of its securities as a result of the book-based system of holding securities. We are of the view that, for the purpose of determining beneficial ownership to comply with the exemption in section 2.1.3 of the Regulation, procedures comparable to those found in *Regulation 54-101 respecting Communication with Beneficial Owners of Securities of a Reporting Issuer*, or any successor regulation, are appropriate.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 13-101 RESPECTING THE SYSTEM  
FOR ELECTRONIC DOCUMENT ANALYSIS AND RETRIEVAL (SEDAR)**

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1))

**1.** Appendix A of Regulation 13-101 respecting the System for Electronic Document Analysis and Retrieval is amended by replacing, in the French text, subparagraphs 17 and 18 of section A of part II with the following:

“17. Projet de notice de placement de droits

18. Notice de placement de droits”.

**2.** This Regulation comes into force on (*indicate here the date of coming into force of this Regulation*).

## REGULATION TO AMEND REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (3), (6), (8), (14) and (34))

1. Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements is amended by inserting, after section 8.3, the following part:

### “PART 8A RIGHTS OFFERINGS

#### 8.1A. Application

(1) This part applies to an issuer that files a preliminary or final prospectus to distribute rights.

(2) In this Part,

“additional subscription privilege” means a privilege, granted to a holder of a right, to subscribe for a security not subscribed for by any holder under a basic subscription privilege;

“basic subscription privilege” means the privilege to subscribe for the number of securities set out in a rights certificate held by a holder of the rights certificate;

“managing dealer” means a dealer that has entered into an agreement with an issuer under which the dealer has agreed to organize and participate in the solicitation of the exercise of rights issued by the issuer;

“marketplace” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation (chapter V-1.1, r. 5);

“market price” means for securities of a class for which there is a published market

(a) except as provided in paragraph (b)

(i) if the published market provides a closing price, the simple average of the closing price of securities of that class on the published market for each of the trading days on which there was a closing price falling not more than 20 trading days immediately before the day as of which the market price is being determined, or

(ii) if the published market does not provide a closing price, but provides only the highest and lowest prices of securities of the class traded, the average of the simple averages of the highest and lowest prices of securities of the class on the published market for each of the trading days on which there were highest and lowest prices falling not more than 20 trading days immediately before the day as of which the market price is being determined, or

(b) if trading of securities of the class in the published market has occurred on fewer than 10 of the immediately preceding 20 trading days, the average of the following amounts established for each of the 20 trading days immediately before the day as of which the market price is being determined:

(i) the average of the closing bid and closing ask prices for each day on which there was no trading;

(ii) if the published market

(A) provides a closing price of securities of the class for each day that there has been trading, the closing price, or

(B) provides only the highest and lowest prices, the average of the highest and lowest prices of securities of that class for each day that there has been trading;

“published market” means, for a class of securities, a marketplace on which the securities are traded, if the prices at which they have been traded on that marketplace are regularly

(a) disseminated electronically, or

(b) published in a newspaper or business or financial publication of general and regular paid circulation;

“soliciting dealer” means a person whose interest in a rights offering is limited to soliciting the exercise of rights by holders of those rights;

“stand-by commitment” means an agreement by a person to acquire securities of an issuer not issued under the basic subscription privilege or the additional subscription privilege available under a rights offering.

(3) For the purpose of the definition of “market price”, if there is more than one published market for a security, and if

(a) only one of the published markets is in Canada, the market price is determined solely by reference to that market;

(b) more than one of the published markets is in Canada, the market price is determined solely by reference to the published market in Canada on which the greatest volume of trading in the particular class of securities occurred during the 20 trading days immediately before the date as of which the market price is being determined; and

(c) none of the published markets are in Canada, the market price is determined solely by reference to the published market on which the greatest volume of trading in the particular class of securities occurred during the 20 trading days immediately before the date on which the market price is being determined.

#### **“8.2.A. Filing of prospectus for a rights offering**

(1) An issuer must not file a prospectus for a rights offering unless

(a) in addition to qualifying the distribution of the rights, the prospectus qualifies the distribution of the securities issuable on exercise of the rights,

(b) if there is a managing dealer, the managing dealer complies with section 5.9 as if the dealer were an underwriter,

(c) the exercise period for the rights is at least 21 days after the date on which the prospectus is sent to security holders, and

(d) the issuer sets the subscription price for a security issuable on exercise of the right distributed by the prospectus lower than

(i) the market price, as of the date of the final prospectus, if there is a published market for the security, or

(ii) fair value, as of the date of the final prospectus, if there is no published market for the security.

(2) If subparagraph (1)(d)(ii) applies, the issuer must deliver to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority independent evidence of fair value.

(3) Subparagraph 1(d)(ii) does not apply if all insiders of the issuer are prohibited from increasing their proportionate interest in the issuer through the exercise of rights under the offering or through a stand-by commitment.

**“8.3A. Additional subscription privilege**

An issuer must not grant an additional subscription privilege to a holder of a right unless

(a) the issuer grants the additional subscription privilege to all holders of rights,

(b) each holder of a right is entitled to receive, on exercise of the additional subscription privilege, the number or amount of securities that is equal to the lesser of

(i) the number or amount of securities subscribed for by the holder under the additional subscription privilege; and

(ii)  $x(y/z)$  where

$x$  = the aggregate number or amount of securities available through unexercised rights,

$y$  = the number of rights previously exercised by the holder under the rights offering, and

$z$  = the aggregate number of rights previously exercised under the rights offering by holders of rights that have subscribed for securities under the additional subscription privilege,

(c) any unexercised rights are allocated on a pro rata basis to holders who subscribed for additional securities based on the additional subscription privilege up to the number of securities subscribed for by a particular holder, and

(d) the subscription price of the additional subscription privilege is the same as the subscription price for the basic subscription privilege.

**“8.4A. Stand-by commitments**

If there is a stand-by commitment for a rights offering,

(a) the issuer must grant an additional subscription privilege to all holders of rights,

(b) the issuer must deliver to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority evidence that the person providing the stand-by commitment has the financial ability to carry out the stand-by commitment, and

(c) the subscription price under the stand-by commitment must be the same as the subscription price under the basic subscription privilege.

**“8.5A. Appointment of depository**

(1) If an issuer has stated in the prospectus that no securities will be issued on the exercise of the rights unless a stand-by commitment is provided or unless proceeds at least equal to the stated minimum amount are received by the issuer, all of the following apply:

(a) the issuer must appoint a depository to hold all money received on the exercise of rights until either the stand-by commitment is provided or the stated minimum amount is received;

(b) a depository appointed under paragraph (a) must be

(i) a Canadian financial institution, or

(ii) a registrant in the jurisdiction in which the funds are proposed to be held who is acting as managing dealer for the rights offering, or, if there is no managing dealer for the rights offering, who is acting as a soliciting dealer;

(c) the issuer and the depository must enter into an agreement the terms of which require the depository to return the money in full to the holders of rights that have subscribed for securities under the distribution if either the stand-by commitment is not provided, or the stated minimum is not received by the depository during the exercise period for the rights.

**“8.6A. Amendment**

An issuer must not file an amendment to a final prospectus for a rights offering to change the terms of the rights offering.”.

2. Section 9.2 of the Regulation is amended by inserting, in paragraph (b) and after subparagraph (iii), the following, with the necessary changes:

“(iv) the evidence of financial ability required to be delivered under section 8.4A if it has not previously been delivered; and

(v) the evidence of fair value required to be delivered under subsection 8.2A(2) if it has not previously been delivered.”.

3. Section 10.1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the French text of subparagraph (ii) of subparagraph (d) of paragraph (2), the words “des déclarations fausses ou trompeuses” with the words “de l’information fausse ou trompeuse”;

(2) by replacing, in the French text of subparagraph (b) of paragraph (3), the words “des déclarations fausses ou trompeuses” with the words “de l’information fausse ou trompeuse”.

4. Section 13.4 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (iii) of subparagraph (a) of paragraph (3), the words “informations fausses ou trompeuses” with the words “information fausse ou trompeuse”.

5. Appendix A of the Regulation is amended by replacing, in the French text of subparagraph (ii) of paragraph (A) of question 9, the words “informations fausses ou trompeuses” with the words “information fausse ou trompeuse”.

6. This Regulation comes into force on (*indicate here the date of coming into force of this Regulation*).

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 41-101 RESPECTING  
GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS**

1. *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* is amended by inserting, after section 2.10, the following:

**“2.11 Rights offerings**

(1) The regulator or, in Québec, the securities regulatory authority may refuse to issue a receipt for a prospectus filed for a rights offering under which rights are issued if the rights are exercisable into convertible securities that require an additional payment by the holder on conversion and the securities underlying the convertible securities are not qualified under the prospectus. This will ensure that the remedies for misrepresentation in the prospectus are available to the person who pays value.

(2) Subparagraph 8.2A(1)(d)(ii) of the Regulation provides that if there is no published market for the securities, the subscription price must be lower than fair value. The exception to this is set out in subsection 8.2A(3) which provides that subparagraph 8.2A(1)(d)(ii) does not apply if no insider is permitted to increase its proportionate interest in the issuer through the rights offering or a stand-by commitment. Under subsection 8.2A(2), the issuer must deliver to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority evidence of fair value. For this purpose, the regulator or the securities regulatory authority will consider such things as fairness opinions, valuations and letters from registered dealers as evidence of the fair value.

(3) Under paragraph 8.4A(b) of the Regulation, if there is a stand-by commitment for a rights offering, the issuer must deliver to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority evidence that the person providing the stand-by commitment has the financial ability to carry out the stand-by commitment. For this purpose, the regulator or the securities regulatory authority may consider any of the following:

- a statement of net worth attested to by the person making the commitment,
- a bank letter of credit,
- the most recent audited financial statements of the person making the commitment,
- other evidence that provides comfort to the regulator or the securities regulatory authority.”.

2. Section 6.5B of the Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear in the French text of paragraph (11), the words “des informations fausses ou trompeuses” with the words “de l’information fausse ou trompeuse”.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 43-101 RESPECTING STANDARDS  
OF DISCLOSURE FOR MINERAL PROJECTS**

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (8))

**1.** Section 4.2 of Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects is amended by replacing, in the French text of subparagraph (e) of paragraph (1), the words “notices d’offre pour le placement de droits” with the words “notices de placement de droits”.

**2.** This Regulation comes into force on (*indicate here the date of coming into force of this Regulation*).

**REGULATION TO AMEND REGULATION 44-101 RESPECTING SHORT FORM PROSPECTUS DISTRIBUTIONS**

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (6) and (11))

1. Section 4.2 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions is amended by inserting, in paragraph (b) and after subparagraph (iii), the following, with the necessary changes:

« (iv) the evidence of financial ability required to be delivered under section 8.4A of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements if it has not previously been delivered, and

(v) the evidence of fair value required to be delivered under subsection 8.2A(2) of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements if it has not previously been delivered. ».

2. This Regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force of this Regulation)*.

**REGULATION TO REPEAL REGULATION 45-101 RESPECTING RIGHTS OFFERINGS**

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (5), (6), (8), (11), (14) and (34))

1. Regulation 45-101 respecting Rights Offerings is repealed.
2. This Regulation comes into force on (*indicate here the date of coming into force of this Regulation*).

**REGULATION TO AMEND REGULATION 45-102 RESPECTING RESALE OF SECURITIES**

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (11))

**1.** Regulation 45-102 respecting Resale of Securities is amended:

(1) by inserting, in Appendix D and after the words “Except in Manitoba, the following exemptions from the prospectus requirement in Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions (c. V-1.1, r. 21):”, the words “- Section 2.1.2 [*Rights offerings – stand-by commitments*]”;

(2) in Appendix E :

(a) by replacing “section 2.1 [*Rights offering*]” with the following:

“- section 2.1 [*repealed*];  
- section 2.1.1 [*Rights offerings – reporting issuers*];  
- section 2.1.3 [*Rights offerings – issuers with a minimal connection to Canada*]”;

**2.** This Regulation comes into force on (*indicate here the date of coming into force of this Regulation*).

## 6.2.2 Publication

Aucune information.

### 6.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

## 6.4 SANCTIONS ADMINISTRATIVES PÉCUNIAIRES

Aucune information.

## 6.5 INTERDICTIONS

### 6.5.1 Interdictions d'effectuer une opération sur valeurs

#### **Sonde Resources Corp.**

Interdit à Sonde Resources Corp. et à ses porteurs de titres, aux courtiers et à leurs représentants, ainsi qu'à toute autre personne, toute activité reliée à des opérations sur les valeurs de l'émetteur parce que celui-ci ne s'est pas conformé aux obligations de dépôt de son rapport financier intermédiaire, son rapport de gestion intermédiaire et ses attestations intermédiaires de la période terminée le 30 septembre 2014 prévues au Règlement 51-102 et au Règlement 52-109.

L'interdiction est prononcée le 24 novembre 2014.

Décision n°: 2014-FIIC-0325

### 6.5.2 Révocations d'interdiction

Aucune information.

## 6.6 PLACEMENTS

### 6.6.1 Visas de prospectus

#### 6.6.1.1 Prospectus provisoires

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus provisoire pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus provisoires sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du premier paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale <sup>1</sup>
Fonds IA Clarington de croissance et de revenu (parts de séries A, E, E5, F, F5, L, L5, P, P5 et T5) Catégorie d'actions de Fonds secteur Clarington Inc. : Catégorie IA Clarington d'opportunités nord-américaines (actions de séries A, E, F, L et P)	21 novembre 2014	Québec - Colombie-Britannique - Alberta - Saskatchewan - Manitoba - Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve et Labrador - Territoires du Nord-Ouest - Yukon - Nunavut
ProMetic Sciences de la Vie inc.	24 novembre 2014	Québec - Colombie-Britannique - Alberta - Saskatchewan - Manitoba - Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve et Labrador
Chemtrade Logistics Income Fund	21 novembre 2014	Ontario
First Asset Active Credit ETF	20 novembre 2014	Ontario
Fonds G5 20i 2035 T1 CI	24 novembre 2014	Ontario
Fonds valeur d'obligations de sociétés Lysander Fonds américain de crédit Lysander	20 novembre 2014	Ontario

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale <sup>1</sup>
Crusader Equity Income Fund 18 Asset Management All-Cap Canadian Equity Fund Fonds équilibré Seamark-Lysander Fonds d'actions totales Seamark-Lysander Fonds de dividendes d'actions privilégiées Slater-Lysander		
Melcor Real Estate Investment Trust	18 novembre 2014	Alberta
NYX Gaming Group Limited	21 novembre 2014	Ontario
Société DH	18 novembre 2014	Ontario
Société financière IGM Inc.	19 novembre 2014	Manitoba

<sup>1</sup> Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

#### 6.6.1.2 Prospectus définitifs

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale <sup>1</sup>
Corporation Financière Power	24 novembre 2014	Québec - Colombie-Britannique - Alberta - Saskatchewan - Manitoba - Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve et Labrador - Territoires du Nord-Ouest - Yukon

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale <sup>1</sup>
		- Nunavut
Power Corporation du Canada	24 novembre 2014	Québec - Colombie-Britannique - Alberta - Saskatchewan - Manitoba - Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve et Labrador - Territoires du Nord-Ouest - Yukon - Nunavut
Dividend Growth Split Corp.	24 novembre 2014	Ontario
Fonds De Croissance Active Primerica Fonds De Croissance Primerica Fonds De Croissance Modérée Primerica Fonds De Croissance Conservateur Primerica Fonds De Revenu Primerica Fonds Du Marché Monétaire Canadien Primerica	24 novembre 2014	Ontario
Fonds de placement immobilier InnVest	19 novembre 2014	Ontario
Fonds de solutions de revenu mondiales Voya	20 novembre 2014	Ontario
Fonds en devises des marchés émergents RBC Fonds prudent de croissance et de revenu RBC	20 novembre 2014	Ontario
Fonds équilibré Blue Chip Dynamique Fonds d'actions Blue Chip Dynamique Fonds mondial équilibré Dynamique Fonds d'actions mondiales Dynamique Fonds de dividendes Dynamique Fonds de revenu de dividendes Dynamique Fonds d'actions productives de revenus	25 novembre 2014	Ontario

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale <sup>1</sup>
Dynamique		
Fonds de petites entreprises Dynamique		
Fonds de rendement stratégique Dynamique		
Fonds d'obligations Avantage Dynamique		
Fonds d'obligations canadiennes Dynamique		
Fonds de stratégies d'obligations de sociétés Dynamique		
Fonds de titres de créance diversifiés Dynamique		
Fonds d'obligations à haut rendement Dynamique		
Fonds de titres de qualité à taux variable Dynamique		
Fonds du marché monétaire Dynamique		
Fonds d'obligations à rendement réel Dynamique		
Fonds d'obligations à court terme Dynamique		
Fonds d'obligations stratégique Dynamique		
Fonds neutre de devises américaines Power Dynamique		
Fonds Croissance américaine Power Dynamique		
Fonds équilibré Power Dynamique		
Fonds Croissance canadienne Power Dynamique		
Fonds Croissance mondiale Power Dynamique		
Fonds de petites sociétés Power Dynamique		
Fonds de rendement spécialisé Dynamique		
Fonds diversifié d'actif réel Dynamique		
Fonds d'achats périodiques Dynamique		
Fonds de revenu énergétique Dynamique		
Fonds de services financiers Dynamique		
Fonds mondial d'infrastructures Dynamique		

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale <sup>1</sup>
Fonds immobilier mondial Dynamique		
Fonds de métaux précieux Dynamique		
Fonds de rendement à prime Dynamique		
Fonds de ressources Dynamique		
Portefeuille de croissance Stratégique Dynamique		
Portefeuille de revenu Stratégique Dynamique		
Fonds Valeur américaine Dynamique		
Fonds canadien de dividendes Dynamique		
Fonds de dividendes Avantage Dynamique		
Fonds Valeur européenne Dynamique		
Fonds Valeur Extrême-Orient Dynamique		
Fonds mondial de répartition d'actif Dynamique		
Fonds mondial de découverte Dynamique		
Fonds mondial de dividendes Dynamique		
Fonds Valeur mondiale Dynamique		
Fonds de dividendes américains Avantage Dynamique		
Fonds Valeur américaine équilibré Dynamique		
Fonds Valeur équilibré Dynamique		
Fonds Valeur du Canada Dynamique		
Portefeuille équilibré DynamiqueUltra		
Portefeuille Croissance équilibrée DynamiqueUltra		
Portefeuille défensif DynamiqueUltra		
Portefeuille Actions DynamiqueUltra		
Portefeuille Croissance DynamiqueUltra		
Portefeuille DynamiqueUltra 2020		
Portefeuille DynamiqueUltra 2025		
Portefeuille DynamiqueUltra 2030		
Fonds d'obligations à rendement total Aurion Dynamique		
Catégorie équilibrée américaine Blue Chip		

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale <sup>1</sup>
Dynamique		
Catégorie de revenu de dividendes Dynamique		
Catégorie de rendement d'actions privilégiées Dynamique		
Catégorie de rendement stratégique Dynamique		
Catégorie d'obligations Avantage Dynamique		
Catégorie de stratégies d'obligations de sociétés Dynamique		
Catégorie Marché monétaire Dynamique		
Catégorie Croissance américaine Power Dynamique		
Catégorie équilibrée Power Dynamique		
Catégorie Croissance canadienne Power Dynamique		
Catégorie mondiale équilibrée Power Dynamique		
Catégorie Croissance mondiale Power Dynamique		
Catégorie mondiale navigateur Power Dynamique		
Catégorie Croissance gérée Power Dynamique		
Catégorie Valeur américaine Dynamique		
Catégorie Valeur canadienne Dynamique		
Catégorie de dividendes Avantage Dynamique		
Catégorie Valeur EAFE Dynamique		
Catégorie de marchés émergents Dynamique		
Catégorie mondiale de répartition d'actif Dynamique		
Catégorie mondiale de découverte Dynamique		
Catégorie mondiale de dividendes Dynamique		
Catégorie Valeur mondiale Dynamique		

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale <sup>1</sup>
Catégorie d'occasions de croissance et de revenu Dynamique		
Catégorie Valeur équilibrée Dynamique		
Catégorie de rendement spécialisé Dynamique		
Catégorie d'énergie stratégique Dynamique		
Catégorie aurifère stratégique Dynamique		
Catégorie de ressources stratégique Dynamique		
Portefeuille Catégorie équilibrée DynamiqueUltra		
Portefeuille Catégorie croissance équilibrée DynamiqueUltra		
Portefeuille Catégorie prudente DynamiqueUltra		
Portefeuille Catégorie Actions DynamiqueUltra		
Portefeuille Catégorie Croissance DynamiqueUltra		
Portefeuille Catégorie DynamiqueUltra 2020		
Portefeuille Catégorie DynamiqueUltra 2025		
Portefeuille Catégorie DynamiqueUltra 2030		
Catégorie d'actions canadiennes Aurion Dynamique		
Catégorie équilibrée tactique Aurion Dynamique		
Catégorie d'obligations à rendement total Aurion Dynamique		
Catégorie canadienne de dividendes PGD		
Catégorie Valeur canadienne PGD		
Catégorie Valeur mondiale PGD		
Catégorie Croissance canadienne Power PGD		
Catégorie Croissance mondiale Power PGD		
Catégorie de ressources PGD		

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale <sup>1</sup>
Catégorie Valeur équilibrée PGD		
Healthcare Leaders Income Fund	20 novembre 2014	Ontario
iShares Conservative Core Portfolio Builder Fund	21 novembre 2014	Ontario
iShares Growth Core Portfolio Builder Fund		
iShares Global Completion Portfolio Builder Fund		
iShares Alternatives Completion Portfolio Builder Fund		
La Fiducie pour l'Éducation des enfants du Canada	24 novembre 2014	Ontario
Maple Leaf 2014-II Flow-Through Limited Partnership – catégorie nationale	21 novembre 2014	Colombie-Britannique
Melcor Real Estate Investment Trust	25 novembre 2014	Alberta
Pattern Energy Group Inc.	21 novembre 2014	Ontario
Portefeuille Scotia Aria prudent – Évolution	20 novembre 2014	Ontario
Portefeuille Scotia Aria prudent – Protection		
Portefeuille Scotia Aria prudent – Versement		
Portefeuille Scotia Aria modéré – Évolution		
Portefeuille Scotia Aria modéré – Protection		
Portefeuille Scotia Aria modéré – Versement		
Portefeuille Scotia Aria progressif – Évolution		
Portefeuille Scotia Aria progressif – Protection		
Portefeuille Scotia Aria progressif – Versement		
Société DH	25 novembre 2014	Ontario
Telus Corporation	19 novembre 2014	Colombie-Britannique

<sup>1</sup> Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

#### 6.6.1.3 Modifications de prospectus

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé une modification du prospectus pour laquelle un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de modifications du prospectus sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale <sup>1</sup>
Fonds Desjardins Placements complémentaires (parts de catégories A, T, I, C et F)	20 novembre 2014	Québec <ul style="list-style-type: none"> <li>- Colombie-Britannique</li> <li>- Alberta</li> <li>- Saskatchewan</li> <li>- Manitoba</li> <li>- Ontario</li> <li>- Nouveau-Brunswick</li> <li>- Nouvelle-Écosse</li> <li>- Île-du-Prince-Édouard</li> <li>- Terre-Neuve et Labrador</li> <li>- Territoires du Nord-Ouest</li> <li>- Yukon</li> <li>- Nunavut</li> </ul>
Fonds FÉRIQUE Équilibré Pondéré Fonds FÉRIQUE Équilibré Fonds FÉRIQUE Mondial	25 novembre 2014	Québec <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ontario</li> </ul>
Fonds d'obligations à rendement élevé Phillips, Hager & North	21 novembre 2014	Ontario
Fonds du marché monétaire canadien Brandes Fonds équilibré global Brandes Fonds équilibré canadien Sionna Fonds de revenu mensuel Sionna	21 novembre 2014	Ontario

<sup>1</sup> Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

#### 6.6.1.4 Dépôt de suppléments

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers un supplément de prospectus qui complète l'information contenue au prospectus préalable ou simplifié de ces émetteurs pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières :

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
Banque Canadienne Impériale de Commerce	16 octobre 2013	19 novembre 2014
Banque Canadienne Impériale de Commerce	16 octobre 2013	19 novembre 2014
Banque Canadienne Impériale de Commerce	16 octobre 2013	19 novembre 2014
Banque Canadienne Impériale de Commerce	16 octobre 2013	19 novembre 2014
Banque Canadienne Impériale de Commerce	16 octobre 2013	19 novembre 2014
Banque Canadienne Impériale de Commerce	16 octobre 2013	24 novembre 2014
Banque de Montréal	5 juin 2014	20 novembre 2014
Banque de Montréal	5 juin 2014	20 novembre 2014
Banque de Montréal	5 juin 2014	20 novembre 2014
Banque Nationale du Canada	20 juin 2014	19 novembre 2014
Banque Nationale du Canada	20 juin 2014	20 novembre 2014
Banque Nationale du Canada	20 juin 2014	20 novembre 2014
Banque Nationale du Canada	20 juin 2014	24 novembre 2014
Banque Nationale du Canada	20 juin 2014	24 novembre 2014
Banque Nationale du Canada	20 juin 2014	24 novembre 2014
Banque Nationale du Canada	20 juin 2014	25 novembre 2014
Banque Nationale du Canada	20 juin 2014	25 novembre 2014
Banque Nationale du Canada	20 juin 2014	25 novembre 2014
Banque Royale du Canada	20 décembre 2013	6 novembre 2014

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
Banque Royale du Canada	20 décembre 2013	12 novembre 2014
La Banque de Nouvelle-Écosse	26 mars 2013	17 novembre 2014
La Banque de Nouvelle-Écosse	26 mars 2013	17 novembre 2014
La Banque de Nouvelle-Écosse	26 mars 2013	20 novembre 2014
La Banque de Nouvelle-Écosse	26 mars 2013	20 novembre 2014
La Banque de Nouvelle-Écosse	26 mars 2013	24 novembre 2014
La Banque Toronto-Dominion	13 juin 2014	24 novembre 2014
Saputo inc.	14 novembre 2014	21 novembre 2014
Suncor Énergie Inc.	11 juin 2014	21 novembre 2014

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces suppléments, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

### 6.6.2 Dispenses de prospectus

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse [www.canlii.org](http://www.canlii.org).

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet [www.canlii.org/fr/advancedsearch.html](http://www.canlii.org/fr/advancedsearch.html), à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

### 6.6.3 Déclarations de placement avec dispense

L'Autorité publie ci-dessous l'information concernant les placements effectués sous le bénéfice des dispenses prévues au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (« Règlement 45-106 ») et au *Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants* (« Règlement 45-513 »).

Nous rappelons qu'il est de la responsabilité des émetteurs de s'assurer qu'ils bénéficient des dispenses prévues au Règlement 45-106 ou au Règlement 45-513, selon le cas, avant d'effectuer un placement. Les émetteurs doivent aussi s'assurer du respect des délais impartis pour déclarer les placements et fournir une

information exacte. Toute contravention aux dispositions législatives et réglementaires pertinentes constitue une infraction.

L'information contenue aux déclarations de placement avec dispense déposées conformément au Règlement 45-106 ou au Règlement 45-513 est publiée ci-dessous tel qu'elle est fournie par les émetteurs concernés. L'Autorité ne saurait être tenue responsable de quelque lacune ou erreur que ce soit dans ces déclarations.

## SECTION RELATIVE AUX SOCIÉTÉS

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106 ou Règlement 45-513*)
Affinor Growers Inc.	2014-09-23	949 612 actions ordinaires	490 000 \$	0	1	2.12
Arianne Phosphate Inc.	2014-10-15	2 369 000 unités	2 369 000 \$	2	2	2.3
Bank of America Corporation	2014-09-05	110 750 actions de dépositaire	120 606 750 \$	1	8	2.3
Banque de Montréal	2014-10-02	Billets	11 151 000 \$	1	0	2.3
Banque Royale du Canada	2014-09-22	42 550 titres	4 683 904 \$	0	5	2.3
Dunnedin Ventures Inc.	2014-10-03	21 000 000 d'actions ordinaires	1 050 000 \$	1	70	2.3 / 2.5
Fiducie de Placement Immobilier Fronsac	2014-10-10	10 305 787 unités, débetures	3 960 083 \$	16	3	2.3 / 2.5 / 2.10
Fuel Transfer Technologies Inc.	2014-09-03	50 000 actions ordinaires	25 000 \$	1	0	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106 ou Règlement 45-513*)
Groupe WSP Global Inc.	2014-10-01	11 160 000 reçus de souscription	400 086 000 \$	1	1	2.3
Harbour First Mortgage Investment Trust	2014-09-30	50 000 parts de fiducie	5 000 000 \$	1	0	2.3
Kallisto Energy Corp.	2014-10-01	444 444 299 actions ordinaires et 296 288 692 unités	24 999 744 \$	1	292	2.3 / 2.5 / 2.10
KingSett Canadian Real Estate Income Fund LP	2014-09-30	6 469,47 unités	8 784 956 \$	35	52	2.3
Matamec Explorations Inc.	2014-10-03	16 666 666 actions ordinaires	1 000 000 \$	1	0	2.3
NHL U.S. Funding LP	2014-09-29	Billets	14 488 500 \$	1	1	2.3
Northstar Healthcare Inc.	2014-09-26	5 568 400 actions ordinaires et 2 784 200 bons de souscription	7 238 920 \$	3	35	2.3 / 2.10
Ressources Mazorro Inc.	2014-09-29	5 013 000 unités	501 300 \$	30	13	2.3
Smart & Final Stores, Inc.	2014-09-29	261 000 actions ordinaires	3 476 520 \$	2	2	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106 ou Règlement 45-513*)
Sociable Labs Inc.	2014-09-29	61 040 449 actions privilégiées et 2 bons de souscription	5 966 805 \$	4	7	2.3
Sylogist Ltd.	2014-09-24	2 500 000 actions ordinaires	27 500 000 \$	13	35	2.3
Tamarack Valley Energy Ltd.	2014-09-26	1 280 000 actions ordinaires	10 048 000 \$	4	9	2.3
UBS AG, Jersey Branch	2014-09-22 au 2014-09-26	29 certificats	11 480 843 \$	19	10	2.3
Virgin Media Finance PLC	2014-09-24	Billets	19 407 500 \$	1	3	2.3
Virtual Artifacts inc.	2014-10-08 et 2014-10-12	56 000 actions ordinaires	28 000 \$	3	0	2.9

\* Dispense en vertu du Règlement 45-513.

## SECTION RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106 ou Règlement 45-513*)
Fidelity Clearpath Institutional 2015 Portfolio	2013-10-01 au 2014-09-30	1 061 054,22 parts	14 635 747 \$	1	2	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106 ou Règlement 45-513*)
Fidelity Clearpath Institutional 2020 Portfolio	2013-10-01 au 2014-09-30	2 402 663,53 parts	33 178 473 \$	1	2	2.3
Fidelity Clearpath Institutional 2025 Portfolio	2013-10-01 au 2014-09-30	2 074 263,92 parts	29 556 721 \$	1	2	2.3
Fidelity Clearpath Institutional 2030 Portfolio	2013-10-01 au 2014-09-30	2 701 447,10 parts	38 159 428 \$	1	2	2.3
Fidelity Clearpath Institutional 2035 Portfolio	2013-10-01 au 2014-09-30	1 741 178,87 parts	25 327 621 \$	1	2	2.3
Fidelity Clearpath Institutional 2040 Portfolio	2013-10-01 au 2014-09-30	1 924 167,25 parts	27 952 833 \$	1	2	2.3
Fidelity Clearpath Institutional 2045 Portfolio	2013-10-01 au 2014-09-30	1 571 125,15 parts	22 967 236 \$	1	2	2.3
Fidelity Clearpath Institutional 2050 Portfolio	2013-10-01 au 2014-09-30	341 044,36 parts	4 330 558 \$	1	2	2.3
Fidelity Clearpath Institutional 2055 Portfolio	2013-10-01 au 2014-09-30	271 020,74 parts	3 388 756 \$	1	2	2.3
Fidelity Clearpath Institutional Income Portfolio	2013-10-01 au 2014-09-30	402 005,41 parts	5 260 731 \$	1	2	2.3
Manning & Napier Global Equity Pooled Fund	2014-10-17	13 090,95 parts	176 130 \$	1	0	2.3
Pyramis Canadian Bond Trust	2013-10-01 au 2014-09-30	15 786 698,69 parts	291 531 248 \$	3	41	2.3
Pyramis Canadian Core Equity Trust	2013-10-01 au 2014-09-30	3 490 540,89 parts	111 372 397 \$	10	56	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106 ou Règlement 45-513*)
Pyramis Canadian Focused Equity Trust	2013-10-01 au 2014-09-30	21 385 919,85 parts	285 910 214 \$	5	31	2.3
Pyramis Canadian Long Bond Trust	2013-10-01 au 2014-09-30	10 178 900,63 parts	162 028 403 \$	3	17	2.3
Pyramis Canadian Real Return Bond Index Trust	2013-10-01 au 2014-09-30	673 663,60 parts	6 026 647 \$	2	2	2.3
Pyramis Canadian Systematic Equity Trust	2013-10-01 au 2014-09-30	1 006 694,11 parts	38 042 073 \$	4	24	2.3
Pyramis Concentrated International Small Cap Trust	2013-10-01 au 2014-09-30	184 899,35 parts	5 258 766 \$	2	3	2.3
Pyramis Select Global Equity Trust	2013-10-01 au 2014-09-30	24 353 449,90 parts	346 180 541 \$	5	18	2.3
Pyramis Select Global Plus Trust	2013-10-01 au 2014-09-30	2 423 278,23 parts	36 416 953 \$	1	5	2.3
Pyramis Select International Equity Trust	2013-10-01 au 2014-09-30	2 187 930,44 parts	44 378 675 \$	3	29	2.3
Pyramis Select International Plus Trust	2013-10-01 au 2014-09-30	1 021 337,36 parts	16 578 236 \$	3	0	2.3
Trez Capital Prime Trust	2014-08-13, 2014-08-18	15 400 parts	154 000 \$	1	1	2.3 / 2.9

\* Dispense en vertu du Règlement 45-513.

Pour de plus amples renseignements relativement aux placements énumérés ci-dessus, veuillez consulter les dossiers disponibles à la salle des dossiers de l'Autorité.

#### 6.6.4 Refus

Aucune information.

### 6.6.5 Divers

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse [www.canlii.org](http://www.canlii.org).

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet [www.canlii.org/fr/advancedsearch.html](http://www.canlii.org/fr/advancedsearch.html), à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

## 6.7 AGRÉMENTS ET AUTORISATIONS DE MISE EN MARCHÉ DE DÉRIVÉS

Aucune information.

## 6.8 OFFRES PUBLIQUES

### 6.8.1 Avis

Aucune information.

### 6.8.2 Dispenses

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse [www.canlii.org](http://www.canlii.org).

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet [www.canlii.org/fr/advancedsearch.html](http://www.canlii.org/fr/advancedsearch.html), à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

### 6.8.3 Refus

Aucune information.

### 6.8.4 Divers

Aucune information.

## 6.9 INFORMATION SUR LES VALEURS EN CIRCULATION

### 6.9.1 Actions déposées entre les mains d'un tiers

Aucune information.

### 6.9.2 Dispenses

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse [www.canlii.org](http://www.canlii.org).

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet [www.canlii.org/fr/advancedsearch.html](http://www.canlii.org/fr/advancedsearch.html), à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

### 6.9.3 Refus

Aucune information.

### 6.9.4 Révocations de l'état d'émetteur assujetti

Aucune information.

### 6.9.5 Divers

Aucune information.

## 6.10 AUTRES DÉCISIONS

### Erratum

#### **Fédération des caisses Desjardins du Québec et autres membres du Mouvement des caisses Desjardins – décision n° 2014-EDERI-0001**

Veillez prendre note qu'une erreur s'est glissée dans la décision n° 2014-EDERI-0001 prononcée le 31 octobre 2014, et qui a été publiée dans la section 6.10 du bulletin du 6 novembre 2014 (vol. 11, n° 44). Le nom du Fonds de sécurité Desjardins a été omis par inadvertance du premier alinéa de cette décision.

Le texte rectifié de la décision est publié ci-après.

Le 27 novembre 2014.

#### **DÉCISION N° : 2014-EDERI-0001**

##### Décision rectifiée

#### **Fédération des caisses Desjardins du Québec et autres membres du Mouvement des caisses Desjardins**

##### **(Dispense de l'obligation de déclarer prévue au *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés*)**

Vu la demande déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 20 mai 2014 pour le compte de la Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « Fédération »), ses caisses Desjardins membres (les « Caisses »), ses filiales, la Caisse centrale Desjardins du Québec (la « CCD »), la Fédération des caisses populaires de l'Ontario inc. (la « FCPO »), ses caisses populaires membres, et le Fonds de sécurité Desjardins (collectivement, le « groupement ») visant à obtenir de l'Autorité une dispense de l'obligation, prévue au paragraphe 1) de l'article 26 du *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés* (le « Règlement 91-507 »), de déclarer les données sur les opérations entre les entités du groupement, ainsi que les informations complémentaires déposées les 3 septembre 2014 et 14 octobre 2014 (la « demande »);

Vu le premier alinéa de l'article 86 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01 (la « LID »), selon lequel 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 LID, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public;

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, RLRQ, c. A-33.2;

Vu les déclarations et faits suivants soumis au soutien de la demande, notamment :

1. La Fédération est régie par la *Loi sur les coopératives de services financiers*, RLRQ, c. C-67.3 (« LCSF »);
2. En vertu de la LCSF, une fédération et les caisses qui en sont membres, le fonds de sécurité constitué à la demande de cette fédération, ainsi que toute autre personne morale ou société contrôlée par l'une de ces caisses ou cette fédération constituent un groupe;

3. L'Autorité exerce une supervision prudentielle sur une base consolidée du groupement, ce qui comprend l'évaluation de ses entités importantes telles que les filiales, les succursales et les coentreprises situées au Québec et à l'extérieur, incluant la FCPO et ses membres;
4. La Société ontarienne d'assurance-dépôts exerce une supervision prudentielle des caisses populaires membres de la FCPO;
5. La CCD assume le rôle de trésorier et d'agent financier au sein du groupement; elle agit donc autant comme contrepartie au sein du groupement qu'en tant que contrepartie à l'externe;

Vu les autres informations déposées auprès de l'Autorité par le groupement au soutien de la demande;

En conséquence :

L'Autorité accorde au groupement la dispense de l'obligation prévue au paragraphe 1) de l'article 26 du Règlement 91-507 de déclarer ou de faire déclarer à un référentiel central reconnu les données sur les opérations entre les entités du groupement, conformément au chapitre 3 du Règlement 91-507.

La présente dispense est accordée à la condition que la Fédération transmette à l'Autorité, sur demande et dans un délai raisonnable, les données sur les opérations entre les entités du groupement, conformément au chapitre 3 du Règlement 91-507.

Fait le 31 octobre 2014.

Derek West  
Directeur principal de l'encadrement des dérivés

## 6.11 ANNEXES ET AUTRES RENSEIGNEMENTS

## ANNEXE 1 DÉPÔTS DE DOCUMENTS D'INFORMATION

## RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
ABITIBI ROYALTIES INC.	2014-09-30
ADVANTECH MARKETING INTERNATIONAL INC.	2014-09-30
ALIMENTATION COUCHE-TARD INC.	2014-10-12
ATLANTA GOLD INC.	2014-09-30
ATMANCO INC.	2014-09-30
AYLEN CAPITAL INC.	2014-09-30
BELL COPPER CORPORATION	2014-09-30
BRIGHTPATH EARLY LEARNING INC.	2014-09-30
BRITISH COLUMBIA FERRY SERVICES INC.	2014-09-30
BROOKFIELD INVESTMENTS CORPORATION	2014-09-30
CANAMEX RESOURCES CORP.	2014-09-30
CARPINCHO CAPITAL CORP.	2014-09-30
CAT. D'ACT.AMERICAINES MULTISTYLE TOUTES CAP. PHILLIPS,HAGER & NORTH (#3713)	2014-09-30
CAT. PETITES SOC. AMERICAINES TRIMARK - DE CAT. DE SOC. AIM TRIMARK INC. (#6795)	2014-09-30
CAT.PORTEFEUILLE DE RENDEMENT EN CAPITAL STRATEGIQUE TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS AMERICAINES A FAIBLE VOLATILITE IG PUTNAM (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS AMERICAINES DE BASE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS AMERICAINES GRANDE CAPITALISATION IG FI (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS AMERICAINES PROFIL (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS CANADIENNES DE CROISSANCE INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS CANADIENNES DE BASE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS CANADIENNES IG FRANKLIN BISSETT (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS CANADIENNES IG BEUTEL GOODMAN (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS CANADIENNES IG FI (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS CANADIENNES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS CANADIENNES PROFIL (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS CANADIENNES SELECT INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS ETRANGERES IG MACKENZIE IVY (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS EUROPEENNE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS EUROPEENNES MOYENNE CAPITALISATION INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS INTERNATIONALES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS INTERNATIONALES IG TEMPLETON (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS INTERNATIONALES PROFIL (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS MONDIALES IG AGF (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS NORD-AMERICAINES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ACTIONS PANASIATIQUES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE AGRICULTURE MONDIALE POWERSHARES (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE AUDACIEUSE DISTINCTION (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE CANADIENNE CROISSANCE PETITE CAPITALISATION INVESTORS (#6103)	2014-09-30

## RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
CATEGORIE CANADIENNE PETITE CAPITALISATION INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE CANADIENNE VALEUR GRANDE CAPITALISATION INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE CHINE ELARGIE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE COMBINEE EQUILIBREE CANADIENNE INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE CROISSANCE ACTIONS CANADIENNES IG MACKENZIE (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE CROISSANCE CANADIENNE DIVERSIFIEE IG AGF (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE CROISSANCE CANADIENNE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE CROISSANCE CANADIENNE IG AGF (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE CROISSANCE DISTINCTION (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE CROISSANCE E.-U. IG AGF (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE CROISSANCE E.-U. IG PUTNAM (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE CROISSANCE EUROPEENNE INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE CROISSANCE INTERNATIONALE INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE CROISSANCE MONDIALE INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE D' ACTIONS AMERICAINES RBC (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE D' ACTIONS CANADIENNES RBC (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE D' ACTIONS DE MARCHES EMERGENTS RBC (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE D' ACTIONS OUTRE-MER PHILLIPS, HAGER & NORTH (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE D' ACTIONS PUR CANADA INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE D' EXCELLENCE CANADIENNE DE CROISSANCE INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE D' OBLIGATIONS A RENDEMENT EN CAPITAL TACTIQUE POWERSHARES (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE D' OBLIGATIONS MONDIALES CONVERTIBLES BLUEBAY (CANADA) (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE DE DIVIDENDES AMERICAINS RBC (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE DE DIVIDENDES CANADIENNE PLUS TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE DE DIVIDENDES CANADIENS RBC (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE DE DIVIDENDES MONDIALE TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE DE RESSOURCES MONDIALES RBC (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE DE REVENU A COURT TERME RBC (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE DE REVENU D' ACTIONS CANADIENNES RBC (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE DE REVENU MENSUEL PHILLIPS, HAGER & NORTH (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE DE SOCIETES CANADIENNES A MOYENNE CAPITALISATION RBC (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE DE VALEUR NORD-AMERICAINE RBC (#3713)	2014-09-30
CATEGORIE DECOUVERTES E.-U. INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE DESTINEE MONDIALE TRIMARK - DE CAT. DE SOC. AIM TRIMARK INC. (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE DESTINEE NORD-AMERICAINE TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE DIVIDENDES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ENERGIE TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE ENTREPRISES QUEBECOISES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE EQUILIBREE DISTINCTION (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE EUROPE IG MACKENZIE IVY (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE FONDAMENTAUX MARCHES EMERGENTS FTSE RAFI POWERSHARES (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE GESTION DU RENDEMENT INVESTORS (#6103)	2014-09-30

## RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
CATEGORIE GLOBALE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE GLOBALE SCIENCE ET TECHNOLOGIE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE GLOBALE SERVICES FINANCIERS INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE GLOBALE SOINS DE SANTE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON ACTIONS CANADIENNES MODEREE (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON CANADIENNE EQUILIBREE (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON CIBLEE EQUILIBREE (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON CIBLEE ACTIONS CANADIENNES (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON CIBLEE D'ACTIONS AMERICAINES (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON D'ENTREPRISES DOMINANTES CANADIENNES (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON DE PETITES CAPITALISATIONS CANADIENNES (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON DIVIDENDES CROISSANCE (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON INHANCE PSR ACTIONS CANADIENNES (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON INHANCE PSR ACTIONS MONDIALES (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON MONDIALE TACTIQUE DE REVENU (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON STRATEGIQUE D'OBLIGATIONS DE SOCIETES (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON STRATEGIQUE DE REVENU (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON STRATEGIQUE DE REVENU D'ACTIONS (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON TACTIQUE D'OBLIGATIONS (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE IA CLARINGTON TACTIQUE DE REVENU (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE INDICE A FAIBLE VOLATILITE CANADIEN POWERSHARES (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE INDICE ACTIONS PRIVILEGIEES CANADIENNES POWERSHARES (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE INDICE CANADIEN DIVIDENDES POWERSHARES (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE INDICE FONDAMENTAL CANADIEN FTSE RAFI POWERSHARES (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE INTERNATIONALE DES SOCIETES TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE INTERNATIONALE PACIFIQUE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE ISR SUMMAMC INVESTORS MC (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE MARCHES EMERGENTS IG MACKENZIE (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE MARCHES EMERGENTS PROFIL (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE MARCHES EMERGENTS TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE MODEREE DISTINCTION (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE MONDIALE D'ANALYSE FONDAMENTALE TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE MONDIALE EQUILIBREE TRIMARK - DE CAT. DE SOC. AIM TRIMARK INC. (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE MONDIALE INFRASTRUCTURE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE MONDIALE METAUX PRECIEUX IG MACKENZIE (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE MONDIALE PRODUITS DE CONSOMMATION INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE MONDIALE RESSOURCES NATURELLES INVESTORS (#6103)	2014-09-30

## RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
CATEGORIE MONDIALE VALEUR IG MACKENZIE CUNDILL (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE OBLIGATIONS CANADIENNES TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE OCCASIONS CANADIENNES TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE PETITE CAPITALISATION INTERNATIONALE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE PETITE CAPITALISATION E.-U. INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE PETITES SOCIETES MONDIALES TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE PORTEFEUILLE DE CROISSANCE ACCENT CANADA ALLEGRO (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE PORTEFEUILLE DE CROISSANCE ALLEGRO (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE PORTEFEUILLE DE CROISSANCE EQUILIBRE ACCENT CANADA ALLEGRO (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE PORTEFEUILLE DE CROISSANCE EQUILIBRE ALLEGRO (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE PORTEFEUILLE DE CROISSANCE EQUILIBRE TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE PORTEFEUILLE DE CROISSANCE MAXIMUM TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE PORTEFEUILLE DE CROISSANCE TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE PORTEFEUILLE DE REVENU DIVERSIFIE TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE PORTEFEUILLE DE REVENU EQUILIBRE TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE PORTEFEUILLE EQUILIBRE ALLEGRO (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE PRUDENTE DISTINCTION (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE RENDEMENT DIVERSIFIE TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE RENDEMENT EN CAPITAL A COURT TERME INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE RENDEMENT EN CAPITAL INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CATEGORIE REVENU A COURT TERME INVESCO (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE REVENU DIVERSIFIE TRIMARK (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE SARBIT IA CLARINGTON D'OPPORTUNITES ACTIVISTES (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE SARBIT IA CLARINGTON D'ACTIONS AMERICAINES (NON COUVERTE) (#17014)	2014-09-30
CATEGORIE SOCIETES AMERICAINES TRIMARK - DE CAT. DE SOC. AIM TRIMARK INC. (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE TRIMARK CANADIENNE (#6795)	2014-09-30
CATEGORIE VALEUR GRANDE CAPITALISATION E.-U. INVESTORS (#6103)	2014-09-30
CLEGHORN MINERALS LTD.	2014-09-30
CNH CAPITAL CANADA RECEIVABLES TRUST	2014-09-30
COMPAGNIE MINIERE D'ESPOIR D'OR LIMITEE	2014-09-30
CO2 SOLUTIONS INC.	2014-09-30
DUNDEE, TECHNOLOGIES DURABLES INC.	2014-09-30
ELECTRONIC CIGARETTES INTERNATIONAL GROUP, LTD.	2014-09-30
ENSECO ENERGY SERVICES CORP.	2014-09-30
EXO U INC.	2014-09-30
EXPLORATION DIOS INC.	2014-09-30
FONDS AMERICAIN A REVENU ELEVE IG PUTNAM (#6103)	2014-09-30
FONDS CANADIEN A REVENU ELEVE INVESTORS (#6103)	2014-09-30

## RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
FONDS CANADIEN CROISSANCE PETITE CAPITALISATION INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS CANADIEN DE RESSOURCES NATURELLES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS CANADIEN DE TITRES A REVENU FIXE JOV PROSPERITE (#28570)	2014-09-30
FONDS CANADIEN EQUILIBRE IG AGF (#6103)	2014-09-30
FONDS CANADIEN EQUILIBRE IG BEUTEL GOODMAN (#6103)	2014-09-30
FONDS CANADIEN EQUILIBRE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS CANADIEN PETITE CAPITALISATION INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS CANADIEN PETITE CAPITALISATION IG BEUTEL GOODMAN (#6103)	2014-09-30
FONDS CANADIEN VALEUR GRANDE CAPITALISATION INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS CHINE ELARGIE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS CLIC OBJECTIF 2015 IA CLARINGTON (#28246)	2014-09-30
FONDS CLIC OBJECTIF 2020 IA CLARINGTON (#28246)	2014-09-30
FONDS CLIC OBJECTIF 2025 IA CLARINGTON (#28246)	2014-09-30
FONDS CLIC OBJECTIF 2030 IA CLARINGTON (#28246)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS AMERICAINES A FAIBLE VOLATILITE IG PUTNAM (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS AMERICAINES DE BASE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS AMERICAINES GRANDE CAPITALISATION IG FI (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS AMERICAINES JOV PROSPERITE (#28570)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS AMERICAINES PROFIL (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES DE BASE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES IG BEUTEL GOODMAN (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES IG FI (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES IG FRANKLIN BISETT (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES JOV PROSPERITE (#28570)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES PROFIL (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS EUROPEENES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS EUROPEENES MOYENNE CAPITALISATION INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS INTERNATIONALES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS INTERNATIONALES IG TEMPLETON (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS INTERNATIONALES JOV PROSPERITE (#28570)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS INTERNATIONALES PROFIL (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS MONDIALES IG AGF (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS NORD-AMERICAINES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS PANASIATIQUES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS PRIVILEGIEES LEON FRASER JOV (#28570)	2014-09-30
FONDS D' ACTIONS PUR CANADA INVESCO (#6795)	2014-09-30
FONDS D' ENTREPRISES QUEBECOISES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS D' EXCELLENCE CANADIEN DE CROISSANCE INVESCO (#6795)	2014-09-30
FONDS D' OBLIGATIONS CANADIENNES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS D' OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS CANADIENNES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS D' OBLIGATIONS LEON FRAZER JOV (#28570)	2014-09-30
FONDS D' OBLIGATIONS TACTIQUE POWERSHARES (#6795)	2014-09-30
FONDS DE BIENS IMMOBILIERS INVESTORS (#6103)	2014-09-30

## RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
FONDS DE CROISSANCE CANADIEN DIVERSIFIE IG AGF (#6103)	2014-09-30
FONDS DE CROISSANCE CANADIEN IG AGF (#6103)	2014-09-30
FONDS DE CROISSANCE CANADIEN INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS DE CROISSANCE D' ACTIONS CANADIENNES IG MACKENZIE (#6103)	2014-09-30
FONDS DE CROISSANCE DE DIVIDENDES AMERICAINS INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS DE CROISSANCE E.-U. IG AGF (#6103)	2014-09-30
FONDS DE CROISSANCE E.-U. IG PUTNAM (#6103)	2014-09-30
FONDS DE CROISSANCE INTERNATIONAL INVESCO (#6795)	2014-09-30
FONDS DE DIVIDENDES ET DE CROISSANCE IG MACKENZIE (#6103)	2014-09-30
FONDS DE DIVIDENDES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS DE DIVIDENDES LEON FRAZER JOV (#28570)	2014-09-30
FONDS DE MARCHE MONETAIRE CANADIEN INVESCO (#6795)	2014-09-30
FONDS DE MARCHE MONETAIRE CANADIEN INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS DE MARCHE MONETAIRE E.U. INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS DE MARCHE MONETAIRE PLUS INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS DE MARCHES EMERGENTS PROFIL (#6103)	2014-09-30
FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO	2014-09-30
FONDS DE REPARTITION CANADIEN IG FI (#6103)	2014-09-30
FONDS DE REPARTITION INVESCO (#6795)	2014-09-30
FONDS DE REVENU D' ACTIONS CANADIENNES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS DE REVENU IG MACKENZIE (#6103)	2014-09-30
FONDS DE REVENU STRATEGIQUE IG MACKENZIE (#6103)	2014-09-30
FONDS DE TITRES A REVENU FIXE PROFIL (#6103)	2014-09-30
FONDS DECOUVERTES E.U. INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS DU MARCHE MONETAIRE PROFIL (#6103)	2014-09-30
FONDS EQUILIBRE CANADIEN INVESCO (#6795)	2014-09-30
FONDS EUROPEEN IG MACKENZIE IVY (#6103)	2014-09-30
FONDS GLOBAL D'OBLIGATIONS INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS GLOBAL INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS GLOBAL SCIENCE ET TECHNOLOGIE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS GLOBAL SERVICES FINANCIERS INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS HYPOTHECAIRE ET DE REVENU A COURT TERME INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON ACTIONS CANADIENNES MODERE (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON AMERICAIN DIVIDENDES CROISSANCE (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON CANADIEN DE DIVIDENDES (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON CANADIEN EQUILIBRE (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON CIBLE EQUILIBRE (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON D' ACTIONS MONDIALES (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON D'OBLIGATIONS (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON D'OBLIGATIONS RENDEMENT REEL (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON D'OBLIGATIONS A COURT TERME (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON D'OBLIGATIONS DE BASE PLUS (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON D'OPPORTUNITES MONDIALES (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON DE DIVIDENDES DE MOYENNES CAP. CANADIEN (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON DE PETITES CAPITALISATIONS CANADIENNES (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON DE REVENU A TAUX VARIABLE (#17014)	2014-09-30

## RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
FONDS IA CLARINGTON DE VALEUR MONDIALE (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON EQUILIBRE A REVENU MENSUEL (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON INHANCE PSR REVENU MENSUEL (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON MARCHE MONETAIRE (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON MONDIAL TACTIQUE DE REVENU (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON STRATEGIQUE D'OBLIGATIONS DE SOCIETES (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON STRATEGIQUE DE CROISSANCE ET DE REV. AMERICAIN (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON STRATEGIQUE DE REVENU (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON STRATEGIQUE DE REVENU D'ACTIONS (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON TACTIQUE D'OBLIGATIONS (#17014)	2014-09-30
FONDS IA CLARINGTON TACTIQUE DE REVENU (#17014)	2014-09-30
FONDS IMMOBILIER MONDIAL INVESCO (#6795)	2014-09-30
FONDS IMMOBILIER MONDIAL INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS INTERNATIONAL PACIFIQUE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS ISR SUMMA INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS MONDIAL DE DIVIDENDES INVESTORS (#6103)	2014-09-30
FONDS MONDIAL VALEUR IG MACKENZIE CUNDILL (#6103)	2014-09-30
FONDS MUTUEL INVESTORS DU CANADA (#6103)	2014-09-30
FONDS SARBIT IA CLARINGTON D'ACTIONS AMERICAINES (#17014)	2014-09-30
FONDS SECTEUR CLARINGTON INC. - CAT. IA CLARINGTON CANADIENNES DE CROIS.(#17014)	2014-09-30
FONDS SECTEUR CLARINGTON INC. - CAT. IA CLARINGTON REVENU A COURT TERME (#17014)	2014-09-30
FONDS SECTEUR CLARINGTON INC.-CATEGORIE IA CLARINGTON OPPORT. MONDIALES (#17014)	2014-09-30
FONDS VALEUR GRANDE CAPITALISATION E.-U. INVESTORS (#6103)	2014-09-30
GAZIT-GLOBE LTD.	2014-09-30
GAZODUC TRANS QUEBEC & MARITIMES INC.	2014-09-30
GESTION ACE AVIATION INC.	2014-09-30
GITENNES EXPLORATION INC.	2014-09-30
GLOBAL CLEAN ENERGY, INC.	2014-03-31
GLOBAL CLEAN ENERGY, INC.	2014-06-30
GLOBAL WATER ASSET CORPORATION	2012-06-30
GLOBAL WATER ASSET CORPORATION	2012-12-31
GLOBAL WATER ASSET CORPORATION	2013-03-31
GLOBAL WATER ASSET CORPORATION	2013-06-30
GLOBAL WATER ASSET CORPORATION	2013-12-31
GLOBAL WATER ASSET CORPORATION	2014-03-31
GLOBAL WATER ASSET CORPORATION	2014-06-30
GOLD RESERVE INC.	2014-09-30
GROUPE DMD CONNEXIONS SANTE NUMERIQUES INC.	2014-09-30
GROUPE ODESIA INC.	2014-09-30
INTEMA SOLUTIONS INC.	2014-09-30
IOU FINANCIAL INC.	2014-09-30
KOBEX CAPITAL CORP.	2014-09-30
LEADER ENERGY SERVICES LTD.	2014-09-30
LEUCROTTA EXPLORATION INC.	2014-09-30
MAZARIN INC.	2014-09-30
MEGA PRECIOUS METALS INC.	2014-09-30

## RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
MILLROCK RESOURCES INC.	2014-09-30
MINES J.A.G. LTEE (LES)	2014-09-30
MITEC TECHNOLOGIES INC.	2014-09-30
MORIEN RESOURCES CORP.	2014-09-30
MURCHISON MINERALS LTD.	2014-09-30
NORTHERN SHIELD RESOURCES INC.	2014-09-30
NUNAVIK NICKEL MINES LTD.	2014-09-30
OCEANIC IRON ORE CORP.	2014-09-30
OPAL ENERGY CORP.	2014-09-30
PANGOLIN DIAMONDS CORP.	2014-09-30
PARTNERS VALUE FUND INC.	2014-09-30
PATHWAY 2010 GORR LIMITED PARTNERSHIP	2014-09-30
PESA CORPORATION	2014-09-30
PETRICHOR ENERGY INC.	2014-09-30
PETROLE GALE FORCE INC.	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE CROISSANCE BLACKROCK (#35561)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE CROISSANCE EQUILIBRE TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE CROISSANCE FNB HAHN JOV (#28570)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE CROISSANCE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE CROISSANCE MAXIMALE BLACKROCK (#35561)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE CROISSANCE MAXIMUM TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE CROISSANCE PLUS INVESTORS (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE CROISSANCE RETRAITE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE CROISSANCE TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE RENDEMENT STRATEGIQUE TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE RETRAITE PLUS INVESTORS (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU DIVERSIFIE TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU EQUILIBRE TACTICIEL INVESCO (#6795)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU ET DE CROISSANCE FNB HAHN JOV (#28570)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU MENSUEL ALTO (#21940)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU MENSUEL ET DE CROISSANCE ALTO (#21940)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU MENSUEL ET DE CROISSANCE BONIFIEE ALTO (#21940)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU MENSUEL ET DE CROISSANCE MONDIALE ALTO (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU PLUS INVESTORS (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DIVERSIFIE A REVENU MENSUEL BLACKROCK (#35561)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DYNAMIQUE ACCENT CANADA ALLEGRO (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DYNAMIQUE ACCENT CANADA ALTO (#21940)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DYNAMIQUE ALLEGRO (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE DYNAMIQUE ALTO (#21940)	2014-09-30
PORTEFEUILLE EQUILIBRE BLACKROCK (#35561)	2014-09-30
PORTEFEUILLE FLEX A REVENU FIXE INVESTORS (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE IA CLARINGTON INHANCE PSR EQUILIBRE (#17014)	2014-09-30
PORTEFEUILLE IA CLARINGTON INHANCE PSR PRUDENT (#17014)	2014-09-30
PORTEFEUILLE MODERE ALLEGRO (#6103)	2014-09-30

## RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
PORTEFEUILLE MODERE ALTO (#21940)	2014-09-30
PORTEFEUILLE MODERE BLACKROCK (#35561)	2014-09-30
PORTEFEUILLE MODERE DYNAMIQUE ACCENT CANADA ALLEGRO (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE MODERE DYNAMIQUE ACCENT CANADA ALTO (#21940)	2014-09-30
PORTEFEUILLE MODERE DYNAMIQUE ALLEGRO (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE MODERE DYNAMIQUE ALTO (#21940)	2014-09-30
PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE BLACKROCK (#35561)	2014-09-30
PORTEFEUILLE PILIER I INVESTORS (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE PILIER II INVESTORS (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE PILIER III INVESTORS (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE PRUDENT ALLEGRO (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE PRUDENT ALTO (#21940)	2014-09-30
PORTEFEUILLE PRUDENT BLACKROCK (#35561)	2014-09-30
PORTEFEUILLE PRUDENT FNB HAHN JOV (#28570)	2014-09-30
PORTEFEUILLE PRUDENT MODERE ALLEGRO (#6103)	2014-09-30
PORTEFEUILLE PRUDENT MODERE ALTO (#21940)	2014-09-30
PROSPERITY GOLDFIELDS CORP.	2014-09-30
REGIME FIDUCIAIRE D'EPARGNE-ETUDES GLOBAL (LE)	2014-09-30
RESSOURCES ALGOLD LTEE	2014-09-30
RESSOURCES MINIERES RADISSON INC.	2014-09-30
RESSOURCES PERSHIMCO INC.	2014-09-30
RESSOURCES SIRIOS INC.	2014-09-30
ROI LAND INVESTMENTS LTD.	2014-09-30
SENDERO MINING CORP.	2014-09-30
SILVERWILLOW ENERGY CORPORATION	2014-09-30
SOCIETE ASBESTOS LIMITEE	2014-09-30
SOCIETE EN COMMANDITE HAMILTON PARK PLAZA (LA)	2014-09-30
SOCIETE EN COMMANDITE RIVER PARK ESTATES	2014-09-30
SOCIETE MINIERE AURVISTA	2014-09-30
SRAI CAPITAL CORP. (23229)	2014-09-30
SUNSTONE OPPORTUNITY (2006) DEBENTURE FUND (26113) (26114)	2014-09-30
SUNSTONE OPPORTUNITY (2006) REALTY TRUST (26112) (26114)	2014-09-30
SUNSTONE OPPORTUNITY (2007) MORTGAGE FUND (28233)	2014-09-30
SUNSTONE OPPORTUNITY (2007) REALTY TRUST (28232)	2014-09-30
SUNSTONE OPPORTUNITY (2008) REALTY TRUST (28377) (28378)	2014-09-30
SUNSTONE OPPORTUNITY FUND (2005) LIMITED PARTNERSHIP (23228)	2014-09-30
SUNSTONE OPPORTUNITY FUND (2008) LIMITED PARTNERSHIP (28378) (28379)	2014-09-30
SUNSTONE U.S. (N°2) L.P. (30306)	2014-09-30
SUNSTONE U.S. OPPORTUNITY (NO.2) REALTY TRUST (30307)	2014-09-30
SUNSTONE U.S. OPPORTUNITY (NO.3) REALTY TRUST (31677)	2014-09-30
SUNSTONE U.S. OPPORTUNITY (NO.4) REALTY TRUST (32433)	2014-09-30
SWINGPLANE VENTURES, INC.	2014-09-30
TANAGER ENERGY INC.	2014-09-30
TAURIGA SCIENCES, INC.	2014-09-30
TECSYS INC.	2014-10-31
TELECOM COLBA.NET INC.	2014-09-30
URANIUM VALLEY MINES LTD.	2014-09-30
VIRGINIA ENERGY RESOURCES INC.	2014-09-30
VOICE MOBILITY INTERNATIONAL, INC.	2014-09-30

*RAPPORTS TRIMESTRIELS*

	Date du document
0944460 B.C. LTD.	2014-09-30
2100 BLOOR STREET WEST LIMITED PARTNERSHIP	2014-09-30
49 NORTH RESOURCES INC.	2014-09-30

*ÉTATS FINANCIERS ANNUELS*

	Date du document
BNS SPLIT CORP. II	2014-09-22
EXFO INC.	2014-08-31
GLOBAL CLEAN ENERGY, INC.	2013-12-31
GROUPE SPORTSCENE INC.	2014-08-31
MADISON PACIFIC PROPERTIES INC.	2014-08-31
METAUX CANADIENS INC. (LES)	2014-07-31
METRO VANCOUVER PROPERTIES CORP.	2014-08-31
MINES D'OR VISIBLE INC. (LES)	2014-07-31
OPSENS INC.	2014-08-31
PLATINUM GROUP METALS LIMITED	2014-08-31
RDM CORPORATION	2014-09-30
ROCK-TENN COMPANY	2014-09-30
TYCO INTERNATIONAL LTD.	2014-09-26

*RAPPORTS ANNUELS*

	Date du document
EXFO INC.	2014-08-31
GLOBAL CLEAN ENERGY, INC.	2013-12-31
GROUPE SPORTSCENE INC.	2014-08-31
MADISON PACIFIC PROPERTIES INC.	2014-08-31
METAUX CANADIENS INC. (LES)	2014-07-31
METRO VANCOUVER PROPERTIES CORP.	2014-08-31
MINES D'OR VISIBLE INC. (LES)	2014-07-31
OPSENS INC.	2014-08-31
PLATINUM GROUP METALS LIMITED	2014-08-31
RDM CORPORATION	2014-09-30
ROCK-TENN COMPANY	2014-09-30
TYCO INTERNATIONAL LTD.	2014-09-26

*CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION*

	Date du document
ADVENTURE GOLD INC.	
CATEGORIE CANADIENNE DE DIVIDENDES PGD (#2884)	
CATEGORIE CROISSANCE CANADIENNE POWER PGD (#2884)	
CATEGORIE CROISSANCE GEREE POWER DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE CROISSANCE MONDIALE POWER PGD (#2884)	
CATEGORIE D' ACTIONS CANADIENNES AURION DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE D' ENERGIE STRATEGIQUE DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE D' OBLIGATIONS A RENDEMENT TOTAL AURION DYNAMIQUE	

## CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

	Date du document
(#2884)	
CATEGORIE D'OBLIGATIONS AVANTAGE DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE D'OCCASIONS DE CROISSANCE ET DE REVENU DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE DE DIVIDENDES AVANTAGE DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE DE RENDEMENT D' ACTIONS PRIVILEGIEES DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE DE RENDEMENT SPECIALISE DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE DE RENDEMENT STRATEGIQUE DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE DE RESSOURCES PGD (#2884)	
CATEGORIE DE RESSOURCES STRATEGIQUE DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE DE REVENU DE DIVIDENDES DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE DE STRATEGIES D'OBLIGATIONS DE SOCIETES DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE EQUILIBREE AMERICAINE BLUE CHIP DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE EQUILIBREE POWER DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE EQUILIBREE TACTIQUE AURION DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE MARCHES EMERGENTS DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE MONDIAL DE DIVIDENDES DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE MONDIALE DE DECOUVERTE DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE MONDIALE DE REPARTITION D'ACTIF DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE MONDIALE EQUILIBREE POWER DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE MONDIALE NAVIGATEUR POWER DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE SECTEURS AMERICAINS DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE VALEUR AMERICAINE DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE VALEUR CANADIENNE PGD (#2884)	
CATEGORIE VALEUR EAFE DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE VALEUR EQUILIBREE DYNAMIQUE (#2884)	
CATEGORIE VALEUR EQUILIBREE PGD (#2884)	
CATEGORIE VALEUR MONDIALE PGD (#2884)	
DHX MEDIA LTD.	
EXFO INC.	
GROUPE SPORTSCENE INC.	
MANDAT PRIVE CATEGORIE DE PLACEMENTS SPECIALISES DYNAMIQUE (#2884)	
MANDAT PRIVEE CATEGORIE D' ACTIONS AMERICAINES DYNAMIQUE (#2884)	
MANDAT PRIVEE CATEGORIE D' ACTIONS CANADIENNES DYNAMIQUE (#2884)	
MANDAT PRIVEE CATEGORIE D' ACTIONS MONDIALES DYNAMIQUE (#2884)	
MANDAT PRIVEE CATEGORIE DE RENDEMENT MONDIAL DYNAMIQUE (#2884)	
MASON GRAPHITE INC.	
PORTEFEUILLE CATEGORIE ACTIONS DYNAMIQUEULTRA (#2884)	
PORTEFEUILLE CATEGORIE CROISSANCE DYNAMIQUEULTRA (#2884)	
PORTEFEUILLE CATEGORIE CROISSANCE EQUILIBREE DYNAMIQUEULTRA (#2884)	
PORTEFEUILLE CATEGORIE DE CROISSANCE EQUILIBREE MARQUIS (#15863)	
PORTEFEUILLE CATEGORIE DYNAMIQUEULTRA 2020 (#2884)	
PORTEFEUILLE CATEGORIE DYNAMIQUEULTRA 2025 (#2884)	

*CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION*

	Date du document
PORTEFEUILLE CATEGORIE DYNAMIQUEULTRA 2030 (#2884)	
PORTEFEUILLE CATEGORIE EQUILIBREE DYNAMIQUEULTRA (#2884)	
PORTEFEUILLE CATEGORIE EQUILIBREE MARQUIS (#15863)	
PORTEFEUILLE DEFENSIF DYNAMIQUEULTRA (#2884)	
SOC. DE FONDS MONDIALE DYNAMIQUE - CAT. AURIFERE STRATEGIQUE DYNAMIQUE (#2884)	
SOC. DE FONDS MONDIALE DYNAMIQUE - CAT. VALEUR MONDIALE DYNAMIQUE (#2884)	
SOC. DE FONDS MONDIAUX DYNAMIQUE - CAT. CR. AMERICAINE POWER DYNAMIQUE (#2884)	
SOC. DE FONDS MONDIAUX DYNAMIQUE - CAT. CR. CANADIENNE POWER DYNAMIQUE (#2884)	
SOC. DE FONDS MONDIAUX DYNAMIQUE - CAT. CR. MONDIAL POWER DYNAMIQUE (#2884)	
SOC. DE FONDS MONDIAUX DYNAMIQUE - CAT. MARCHE MONETAIRE DYNAMIQUE (#2884)	
SOC. DE FONDS MONDIAUX DYNAMIQUE - CAT. VALEUR CANADIENNE DYNAMIQUE (#2884)	

*NOTICE ANNUELLE*

	Date du document
BNS SPLIT CORP. II	2014-09-22
EXFO INC.	2014-08-31
GLOBAL CLEAN ENERGY, INC.	2013-12-31
MADISON PACIFIC PROPERTIES INC.	2014-08-31
OPSENS INC.	2014-08-31
PLATINUM GROUP METALS LIMITED	2014-08-31
RDM CORPORATION	2014-09-30
ROCK-TENN COMPANY	2014-09-30
SIRIUS XM CANADA HOLDINGS INC.	2014-08-31
SOCIETE CALDWELL INTERNATIONALE INC. (LA)	2014-08-31
TYCO INTERNATIONAL LTD.	2014-09-26

## ANNEXE 2 DÉCLARATIONS D'INITIÉS CONFORMES (FORMAT ÉLECTRONIQUE - SEDI)

**Liste des symboles SEDI**

Depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2010, le délai de dépôt d'une déclaration d'initié est passé à cinq jours civils (sauf pour les déclarations initiales).

<b>RELATIONS AVEC L'ÉMETTEUR ASSUJETTI</b>		
1 :	Émetteur assujetti ayant acquis ses propres titres	45 : Contrepartie d'un bien
2 :	Filiale de l'émetteur assujetti	46 : Contrepartie de services
3 :	Porteur de titres qui détient en propriété véritable ou contrôle plus de % des titres d'un émetteur assujetti (Loi sur les valeurs mobilières du Québec – 10 % d'une catégorie d'actions) comportant le droit de vote ou droit de participer, sans limite, au bénéficiaire et au partage en cas de liquidation.	47 : Acquisition ou aliénation par don
4 :	Administrateur d'un émetteur assujetti	48 : Acquisition par héritage ou aliénation par legs
5 :	Dirigeant d'un émetteur assujetti	<b>Dérivés émis par l'émetteur</b>
6 :	Administrateur ou dirigeant d'un porteur de titres visé en 3	50 : Attribution d'options
7 :	Administrateur ou dirigeant d'un initié à l'égard de l'émetteur assujetti ou d'une filiale de l'émetteur assujetti, autre que 4, 5 et 6	51 : Levée d'options
8 :	Initié présumé – six mois avant de devenir initié	52 : Expiration d'options
<b>NATURE DE L'OPÉRATION</b>		53 : Attribution de bons de souscription
<b>Généralités</b>		54 : Exercice de bons de souscription
00 :	Solde d'ouverture – Déclaration initiale format SEDI	55 : Expiration de bons de souscription
10 :	Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	56 : Attribution de droits de souscription
11 :	Acquisition ou aliénation effectuée privément	57 : Exercice de droits de souscription
15 :	Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	58 : Expiration de droits de souscription
16 :	Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	59 : Exercice au comptant
22 :	Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, un regroupement ou une acquisition	<b>Dérivés émis par un tiers</b>
30 :	Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	70 : Acquisition ou aliénation (vente initiale) d'un dérivé émis par un tiers
35 :	Dividende en actions	71 : Exercice d'un dérivé émis par un tiers
36 :	Conversion ou échange	72 : Autre règlement d'un dérivé émis par un tiers
37 :	Division ou regroupement d'actions	73 : Expiration d'un dérivé émis par un tiers
38 :	Rachat – annulation	<b>Divers</b>
40 :	Vente à découvert	90 : Changements relatifs à la propriété
		97 : Autres
		99 : Correction d'information
		<b>NATURE DE L'EMPRISE</b>
		D : Propriété directe
		I : Propriété indirecte
		C : Contrôle
		<b>AUTRES MENTIONS</b>
		O : Opération originale
		M : Première modification
		M' : Deuxième modification
		M" : Troisième modification, etc.
		R : Opération déclarée hors délai (en retard).

\* : L'astérisque en regard d'un solde de clôture signifie que l'initié ou son agent déposant a aussi indiqué un solde calculé par lui-même lorsque l'opération a été déposée.

**AVIS**

L'information publiée dans cette annexe est tirée du rapport hebdomadaire produit par le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI).

Les initiés ou leurs agents autorisés sont responsables des informations entrées dans le système et, par conséquent, de celles contenues dans le présent rapport. L'information entrée directement dans SEDI prévaut toutefois sur celle présentée cidessous. Certaines informations entrées par les initiés ou leurs agents, qui ne sont pas automatiquement traduites par le système, peuvent être publiées en français ou en anglais. Le personnel de l'Autorité rappelle aux initiés qu'ils doivent, en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières, déclarer leur emprise ou une modification à leur emprise sur les titres d'un émetteur assujetti au Québec dans un délai de 5 jours, sauf dans certains cas précis. Ces opérations doivent être rapportées de façon exacte et claire. Pour informations, veuillez communiquer avec l'Autorité des marchés financiers.

Émetteur	Rela- Re- État	Date	Emp- Date	Opération	Nombre de	Prix	Solde
Titre	tion tard opé-	de	rise	Description	titres ou	unitaire	courant
Initié	ra- tion	l'opération		de l'opération	valeur nominale		
<b>Porteur inscrit</b>							
<b>Abitibi Royalties Inc.</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Ball, Ian	4, 5	O	2014-11-17 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	2.8300	3 375
		O	2014-11-17 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	2.8300	3 475
		O	2014-11-17 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	2.8300	3 975
		O	2014-11-18 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	2.9400	4 075
		O	2014-11-18 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	2.9900	4 175
		O	2014-11-18 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	2.9400	4 275
		O	2014-11-18 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	2.9700	4 475
		O	2014-11-18 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	2.9400	4 675
		O	2014-11-20 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	3.0000	4 775
Golden Valley Mines Ltd.	3	O	2014-11-25 D	57 - Exercice de droits de souscription	(31 250)	0.4500	5 896 912
Williams, Chad	6	O	2014-11-25 D	57 - Exercice de droits de souscription	31 250	0.4500	100 554
<i>Rights</i>							
Golden Valley Mines Ltd.	3	O	2014-11-25 D	57 - Exercice de droits de souscription	31 250	0.4500	(125 000)
Williams, Chad	6	O	2014-11-25 D	57 - Exercice de droits de souscription	(31 250)	0.4500	0
<b>Absolute Software Corporation</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Libin, Terry	4	O	2014-11-20 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(24 718)		524 382
		O	2014-11-20 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(35 000)		489 382
		O	2014-11-21 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)		469 382
<b>ACTIVEnergy Income Fund</b>							
<i>Parts de fiducie</i>							
ACTIVEnergy Income Fund	1	O	2014-11-19 D	38 - Rachat ou annulation	100	7.7000	29 692 568
		O	2014-11-21 D	38 - Rachat ou annulation	3 300	7.9318	29 695 868
		O	2014-11-24 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	7.8600	29 693 968
<b>Ainsworth Lumber Co. Ltd.</b>							
<i>Droits Director Deferred Share Units</i>							
Chadwick, Robert	4	O	2014-11-19 D	56 - Attribution de droits de souscription	6 372		136 965
Gagne, Paul Ernest	4	O	2014-11-19 D	56 - Attribution de droits de souscription	3 911		84 061
Lacey, John Stewart	4	O	2014-11-19 D	56 - Attribution de droits de souscription	6 517		140 101
Lancaster, Gordon	4	O	2014-11-19 D	56 - Attribution de droits de souscription	4 349		93 471
Paul, Houston	4	O	2014-11-19 D	56 - Attribution de droits de souscription	6 041		129 855
<b>Air Canada</b>							
<i>Class A Variable Voting Shares</i>							
Kazzaz, Amos	5	O	2014-11-20 D	51 - Exercice d'options	6 000	1.9100	6 000
		O	2014-11-20 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 000)	10.0000	0
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	3 000	2.3400	3 000
		O	2014-11-21 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	10.2000	0
<i>Class B Voting Shares</i>							
Forget, Marcel	5	O	2014-11-19 D	51 - Exercice d'options	9 337	2.3400	15 527
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 337)	9.9600	6 190
		O	2014-11-19 D	51 - Exercice d'options	5 509	0.9600	11 699
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 509)	9.9600	6 190
		O	2014-11-19 D	51 - Exercice d'options	7 695	3.0400	13 885
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 695)	9.9600	6 190
		O	2014-11-19 D	51 - Exercice d'options	2 500	2.4900	8 690
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	9.9600	6 190
Guillemette, Lucie	5	O	2014-11-19 D	51 - Exercice d'options	7 350	2.3400	19 192
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 350)	10.1100	11 842

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	5 509	0.9600	17 351
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 509)	10.1100	11 842
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	7 695	3.0400	19 537
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 695)	10.1300	11 842
<i>Options (Long-Term Incentive Plan)</i>								
Forget, Marcel	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(9 337)	2.3400	191 115
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 509)	0.9600	185 606
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(7 695)	3.0400	177 911
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(2 500)	2.4900	175 411
Guillemette, Lucie	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(7 350)	2.3400	186 678
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 509)	0.9600	181 169
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(7 695)	3.0400	173 474
Kazzaz, Amos	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(6 000)	1.9100	190 455
		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(3 000)	2.3400	187 455
<i>Right</i>								
Rovinescu, Calin	4, 5	O	2009-04-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI	1	9.3100	1
		O	2014-11-21	D	97 - Autre			
<b>AIRBOSS OF AMERICA CORP.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Crowe, Rick	4	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(35 000)	9.9500	318 819
Ford, Wendy	5	O	2011-07-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 500	9.9502	100 500
Matthews, Mary	4	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	9.9800	89 002
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	9.9900	89 502
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	49 000	10.0000	138 502
Swartzman, Lisa	5	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 500	9.9502	100 500
<i>Droits Stock Appreciation Rights (SARs)</i>								
Robbins, Brian Andrew	4	O	2002-02-22	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	32 000		32 000
<b>Akita Drilling Ltd.</b>								
<i>Actions sans droit de vote</i>								
Wilmot, Harry	4							
Class A	PI	O	2014-11-14	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 150
<b>American Core Sectors Dividend Fund</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
American Core Sectors Dividend Fund	1	O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	100	9.1200	218 500
<b>Andrew Peller Limitée (auparavant Les Vins Andrés Ltée.)</b>								
<i>Class B Voting Shares</i>								
Kernaghan, Edward James	3							
Kernwood Limited	PI	O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	23.2400	340 600
		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	23.0000	340 500
		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	22.0000	339 500
		O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	22.0000	338 800
		O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	22.5000	338 600
<b>Anthem Resources Incorporated (formerly Virginia Energy Resources Inc.)</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
MacNeill, Tom	4							
49 North Resources Inc.	PI	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	18 500	0.1200	416 500
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	60 000	0.1320	476 500
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	0.1350	501 500
<b>Aptose Biosciences Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Inwentash, Sheldon	3							
Pinetree Capital Ltd.	PI	O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 900	7.7900	863 600
<b>ARC Resources Ltd.</b>								

Emetteur	Rela- Re- Etat	Date	Emp-	Opération	Nombre de	Prix	Solde
Titre	tion tard opé-	de	rise	Description	titres ou	unitaire	courant
Initié	ra-	l'opération		de l'opération	valeur		
	tion				nominale		
Porteur inscrit							
<i>Actions ordinaires</i>							
Dielwart, John Patrick	4						
751229 Alberta Ltd.	PI	O	2014-11-17 I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	200	27.1700	54 544*
Anna Dielwart	PI	O	2014-11-17 I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	75	27.1700	20 539*
Anna Dielwart TFSA	PI	O	2014-11-17 I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	3	27.1700	965*
BMO Nesbitt TFSA	PI	O	2014-11-17 I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4	27.1700	1 288*
Dielwart Family Account	PI	O	2014-11-17 I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	6	27.1700	1 848*
Nesbitt Brokerage RRSP	PI	O	2014-11-17 I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	596	27.1700	162 610*
Groeneveld, Neil Adrian	5						
Indirect Brokerage	PI	O	2014-11-17 I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	28	27.1680	27 095*
Stadnyk, Myron Maurice	4, 5						
RBC Brokerage	PI	O	2014-11-17 I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	887	27.1680	241 869*
<b>Ariane Phosphate Inc.</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
David, Jean-Sébastien	5	O	2014-11-24 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 500	0.6890	230 074
		O	2014-11-24 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 500	0.7000	236 574
Fuoco, Dino	5	O	2014-08-26 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 000	0.7000	14 000
<b>Aston Hill Financial Inc.</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Anderson, Peter W.	4	O	2014-11-19 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			250 000
Cheng, Benedict	4	O	2014-11-18 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.8100	884 620
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	0.8100	885 120
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	19 500	0.8200	904 620
Fielding, John David	4	O	2014-02-03 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	234 500	0.8000	234 500
Titley, Larry William	5	O	2014-11-24 D	51 - Exercice d'options	50 000	0.7600	367 738
		O	2014-11-24 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(29 500)	0.9000	338 238
		O	2014-11-24 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 500)	0.9000	317 738
TREMBLAY, Eric J.L.M.	4						
RRSP	PI	O	2006-01-17 I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-19 I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	0.8530	25 000
<i>Options</i>							
Titley, Larry William	5	O	2014-11-24 D	51 - Exercice d'options	(50 000)	0.7600	565 766
<b>ATCO LTD.</b>							
<i>Actions ordinaires Class II</i>							
Heathcott, Linda A.	7, 6	O	2014-02-14 D	36 - Conversion ou échange	(100)		300
<i>Actions sans droit de vote Class I</i>							
Heathcott, Linda A.	7, 6	O	2014-02-14 D	36 - Conversion ou échange	100		8 292
<b>Athabasca Oil Corporation</b>							
<i>Options</i>							
Braun, Kevin Edward	5	O	2014-11-17 D	52 - Expiration d'options	(50 000)	6.1500	158 790
<b>Atlantic Gold Corporation (previously Spur Ventures Inc.)</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Dean, Steven G	4, 5						
Dean Holdings Trust	PI	O	2014-11-19 I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	0.2500	2 053 000
<b>AtmanCo Inc.</b>							
<i>Options actions ordinaires</i>							
Dallaire, Marc	4	O	2014-08-26 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-20 D	50 - Attribution d'options	12 868	0.3000	12 868
<b>ATS Automation Tooling Systems Inc.</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Hock, Helmut	5	O	2011-03-07 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17 D	51 - Exercice d'options	37 500	6.6000	37 500
		O	2014-11-17 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(31 600)	14.2000	5 900
		O	2014-11-17 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	14.2200	5 300

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Porteur inscrit</b>								
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	14.2300	3 700
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	14.2400	3 200
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	14.2500	1 100
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	14.2600	0
		O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	1 300	6.9200	1 300
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	14.5000	0
McCuaig, Stewart	5	O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	10 900	6.9200	10 900
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 900)	14.4000	0
		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	12 600	6.9200	12 600
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 600)	14.4000	0
<b>Options</b>								
Hock, Helmut	5	O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	(37 500)	6.6000	184 500
		O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	(1 300)	6.9200	183 200
McCuaig, Stewart	5	O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	(10 900)	6.9200	104 600
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(12 600)	6.9200	92 000
<b>SARs</b>								
Cen, Nedim	5	O	2014-11-18	D	59 - Exercice au comptant	(500 000)	14.0000	0
<b>Aurinia Pharmaceuticals Inc.</b>								
<b>Options</b>								
Rowland, Charles	4	O	2014-07-29	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-18	D	50 - Attribution d'options	20 000	3.9100	20 000
<b>Australian REIT Income Fund</b>								
<b>Parts de fiducie</b>								
Australian REIT Income Fund	1	O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	10 000		10 000
		O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)		0
<b>AutoCanada Inc.</b>								
<b>Actions ordinaires</b>								
DesRosiers, Dennis Stephan Lucy Petrasian (wife) RRSP	4 PI	O	2009-12-31	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	270		270
Lucy Petrasian (wife) TFSA	PI	O	2009-12-31	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50		50
Personal RRSP Account	PI	O	2014-11-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	655		655
Personal TFSA Account	PI	O	2009-12-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25		25
<b>Banque Canadienne Imperiale de Commerce</b>								
<b>Actions ordinaires</b>								
Sirois, Charles	4	O	2014-10-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	136	99.5820	16 756
<b>Banque de Montréal</b>								
<b>Deferred Share Units</b>								
Astley, Robert M.	4	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	302	82.7500	33 968
Babiak, Jan	4	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	650	82.7500	5 897
Brochu, Sophie	4	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	604	82.7500	10 448
Cope, George	4	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	604	82.7500	24 979
Edwards, Christine A.	4	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	725	82.7500	13 971
Farmer, Ron	4	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	785	82.7500	41 939
MITCHELL, Bruce Horton	4	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	604	82.7500	58 793
Orsino, Philip	4	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	755	82.7500	56 806
Piper, Martha Cook	4	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	302	82.7500	24 319
Prichard, John Robert Stobo	4, 7	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 208	82.7500	63 069
RICHER LA FLÈCHE, ERIC	4	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	604	82.7500	7 199
Wilson III, Don Matthew	4	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	831	82.7500	26 706
<b>BANQUE LAURENTIENNE DU CANADA</b>								
<b>Actions ordinaires</b>								
Desjardins, François	7, 5	O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	408	46.1000	
		M	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	636	46.1000	2 909

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
<b>Banque Nationale du Canada</b>								
<i>Unités d'actions assujetties à des restrictions (UAR) / (RUS)</i>								
Bertrand, Luc	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	183		20 227
Bonnell, William	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	20		2 217
Davis, Brian A.	7	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	1 013		112 138
Fagnoule, Dominique	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	16		1 736
Giard, Diane	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	105		11 601
Girard, Eric	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	753		83 351
Leggett, Karen	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	106		11 589
Pascoe, Ricardo	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	965		106 940
<i>Unités d'actions assujetties à un critère de performance</i>								
Bilodeau, Stéphane	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	139		15 432
Bonnell, William	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	186		20 577
Fagnoule, Dominique	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	78		8 681
Giard, Diane	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	587		64 923
Jeannot, Lynn	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	286		31 720
Leggett, Karen	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	139		15 432
Parent, Ghislain	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	306		33 835
<i>Unités d'actions différées (UAD) / (DSU)</i>								
Bilodeau, Stéphane	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	52		5 737
Fagnoule, Dominique	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	39		4 340
Giard, Diane	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	164		18 259
Jeannot, Lynn	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	52		5 787
Leggett, Karen	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	70		7 730
Marchand, Elaine	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	9		958
Parent, Ghislain	5	O	2014-11-03	D	35 - Dividende en actions	205		22 781
<b>Banque Royale du Canada</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Hughes, Mark Richard	5	O	2014-01-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		M	2014-01-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			137 119
McKay, David Ian	4, 5	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	1 300	31.7000	3 758
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	82.6085	2 458
<i>Droits - RBC 401K</i>								
Hughes, Mark Richard	5	O	2014-01-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			129
<i>Droits Deferred Share Units</i>								
Anderson, Robert James	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 388	82.5520	154 134
Fukakusa, Janice Rose	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 938	82.5520	215 229
Hughes, Mark Richard	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	171	82.5520	18 895
McGregor, Alex Douglas	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 236	82.5520	359 471
<i>Droits Multi-Year Deferred Share Units</i>								
McGregor, Alex Douglas	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	272	82.5520	30 228
<i>Droits Performance Deferred Share Units</i>								
Fukakusa, Janice Rose	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 061	82.5520	117 920
Hirji-Nowaczynski, Zabeen	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	520	82.5520	57 815
Lewis, Melville George	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 029	82.5520	114 300
McGregor, Alex Douglas	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 354	82.5520	261 404
McKay, David Ian	4, 5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 186	82.5520	131 745
Tory, Jennifer Anne	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	119	82.5520	13 205
<i>Droits RBC Capital Markets Unit Awards</i>								
Anderson, Robert James	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	673	82.5520	74 687
Hughes, Mark Richard	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	641	82.5520	71 257
<i>Droits RBC Share Units</i>								
Hirji-Nowaczynski, Zabeen	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	18	82.5520	2 025
Ross, Bruce Washington	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	571	82.5520	63 356
Tory, Jennifer Anne	5	O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	36	82.5520	4 066
<i>Options</i>								

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Titre</b>									
<b>Initié</b>									
Porteur inscrit									
McKay, David Ian	4, 5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(1 300)	31.7000	561 034
<b>Bell Aliant Communications régionales inc.</b>									
<i>Actions ordinaires Voting</i>									
Bell Canada	3		O	2014-11-20	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	33 215 740	69.9300	42 030 857
<b>Bell Aliant Communications régionales, société en commandite</b>									
<i>Billets à moyen terme Series 7</i>									
Turcotte, Martine	6	R	O	2011-02-18	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	\$ 1 000.00	100.7500	
			M	2011-02-18	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	\$ 100 750.00	100.7500	
			M'	2011-02-18	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	\$ 100 750.00		\$ 100 750.00
			O	2014-11-20	D	36 - Conversion ou échange	(\$ 100 750.00)		\$ 0.00
<i>Parts de société en commandite Class A</i>									
Bell Aliant Regional Communications Inc.	2		O	2014-11-20	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	70 366 789	33.0100	188 893 187
Bell Canada	3								
9034650 Canada Limited	PI		O	2014-11-20	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-20	I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	70 366 789	33.0100	70 366 789
<b>Bell Canada</b>									
<i>Débetures 4.37 , Series M-35</i>									
Turcotte, Martine	5		O	2003-03-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-20	D	36 - Conversion ou échange	\$ 105 960.00		\$ 105 960.00
<b>Bellatrix Exploration Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Lewis, Daniel Seth	6								
OC Offshore Investments II, SPC - Segregated Portfolio A	PI		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	5.1000	3 860 847
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 650	5.1100	3 863 497
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 700	5.1200	3 865 197
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	5.1300	3 870 197
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 650	5.1400	3 873 847
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 150	5.1500	3 883 997
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 900	5.2200	3 891 897
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 050	5.2300	3 893 947
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	5.2400	3 894 947
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 800	5.2500	3 905 747
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 700	5.2600	3 908 447
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 150	5.2700	3 909 597
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 300	5.2800	3 921 897
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 550	5.3000	3 926 447
			O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 700	5.1000	3 932 147
			O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 400	5.1100	3 935 547
			O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	5.1200	3 946 547
			O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 900	5.1300	3 970 447
OC Offshore Investments II, SPC - Segregated Portfolio B	PI		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	5.1000	1 465 400
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 650	5.1100	1 468 050
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 700	5.1200	1 469 750
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	5.1300	1 474 750
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 650	5.1400	1 478 400
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 150	5.1500	1 488 550
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 900	5.2200	1 496 450
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 050	5.2300	1 498 500
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	5.2400	1 499 500
			O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 800	5.2500	1 510 300

Emetteur	Rela- Re- Etat	Date	Emp-	Opération	Nombre de	Prix	Solde	
Titre	tion tard opé-	de	rise	Description	titres ou	unitaire	courant	
Initié	ra-	l'opération		de l'opération	valeur			
Porteur inscrit	tion				nominale			
	O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 700	5.2600	1 513 000	
	O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 150	5.2700	1 514 150	
	O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 300	5.2800	1 526 450	
	O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 550	5.3000	1 531 000	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 700	5.1000	1 536 700	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 400	5.1100	1 540 100	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	5.1200	1 551 100	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 900	5.1300	1 575 000	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 900	5.0700	1 577 900	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 600	5.0800	1 582 500	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 400	5.0900	1 587 900	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	26 400	5.1000	1 614 300	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	35 114	5.1100	1 649 414	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	24 986	5.1200	1 674 400	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 700	5.1400	1 684 100	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 200	5.1500	1 695 300	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	5.1500	1 711 400	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 400	5.2300	1 717 800	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16 311	5.2400	1 734 111	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	75 689	5.2500	1 809 800	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16 000	5.1300	1 711 300	
Orange Capital, LLC	3							
OC Offshore Investments II, SPC - Segregated Portfolio A	PI	O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	5.1000	3 860 847
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 650	5.1100	3 863 497
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 700	5.1200	3 865 197
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	5.1300	3 870 197
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 650	5.1400	3 873 847
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 150	5.1500	3 883 997
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 900	5.2200	3 891 897
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 050	5.2300	3 893 947
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	5.2400	3 894 947
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 800	5.2500	3 905 747
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 700	5.2600	3 908 447
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 150	5.2700	3 909 597
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 300	5.2800	3 921 897
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 550	5.3000	3 926 447
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 700	5.1000	3 932 147
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 400	5.1100	3 935 547
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	5.1200	3 946 547
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 900	5.1300	3 970 447
OC Offshore Investments II, SPC - Segregated Portfolio B	PI	O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	5.1000	1 465 400
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 650	5.1100	1 468 050
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 700	5.1200	1 469 750
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	5.1300	1 474 750
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 650	5.1400	1 478 400
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 150	5.1500	1 488 550
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 900	5.2200	1 496 450
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 050	5.2300	1 498 500
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	5.2400	1 499 500
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 800	5.2500	1 510 300
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 700	5.2600	1 513 000
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 150	5.2700	1 514 150
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 300	5.2800	1 526 450
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 550	5.3000	1 531 000
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 700	5.1000	1 536 700
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 400	5.1100	1 540 100

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
			O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	5.1200	1 551 100
			O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 900	5.1300	1 575 000
			O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 900	5.0700	1 577 900
			O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 600	5.0800	1 582 500
			O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 400	5.0900	1 587 900
			O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	26 400	5.1000	1 614 300
			O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	35 114	5.1100	1 649 414
			O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	24 986	5.1200	1 674 400
			O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16 000	5.1300	1 690 400
			O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 700	5.1400	1 700 100
			O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 200	5.1500	1 711 300
			O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	5.1500	1 711 400
			O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 400	5.2300	1 717 800
			O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16 311	5.2400	1 734 111
			O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	75 689	5.2500	1 809 800
<b>Boardwalk Real Estate Investment Trust</b>									
<i>Parts de fiducie</i>									
DEWALD, James Richard	4		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 500)	68.9000	14 592
Dingle, Ian Peter	5		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	69.2500	1 988
<b>Brand Leaders Plus Income Fund</b>									
<i>Parts</i>									
Brand Leaders Plus Income Fund	1		O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	7 700		7 700
			O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	(7 700)		0
			O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	2 500		2 500
			O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(2 500)		0
<b>BrightPath Early Learning Inc. (formerly Edleun Group, Inc.)</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
BrightPath Early Learning Inc.	1		O	2014-11-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			R	2014-10-16	D	38 - Rachat ou annulation	30 000	0.3767	30 000
			R	2014-10-20	D	38 - Rachat ou annulation	7 000	0.3700	37 000
			R	2014-10-29	D	38 - Rachat ou annulation	20 000	0.3825	57 000
			R	2014-10-31	D	38 - Rachat ou annulation	9 000	0.4000	66 000
			O	2014-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	20 000	0.4000	86 000
			O	2014-11-11	D	38 - Rachat ou annulation	5 000	0.4000	25 000
			O	2014-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	4 500	0.3900	29 500
			O	2014-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	5 500	0.3809	35 000
			O	2014-11-17	D	38 - Rachat ou annulation	7 000	0.4000	42 000
			O	2014-11-18	D	38 - Rachat ou annulation	15 500	0.4000	57 500
			O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	30 000	0.3950	87 500
			O	2014-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	(66 000)		20 000
<b>Brookfield Asset Management Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires Class A Limited Voting</i>									
Legault, Richard	5		O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	90 000	27.2978	124 998
			O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(75 000)	56.4347	49 998
<i>Options</i>									
Legault, Richard	5		O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(90 000)	27.2978	1 025 900
<b>Calloway Real Estate Investment Trust</b>									
<i>Parts de fiducie</i>									
Young, Michael D'Arcy	4		O	2014-11-19	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(500)	24.4490USD	175 350*
<b>Canaccord Financial Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Goldberg, Barry	7								
Computershare Trust Company of Canada	PI		O	2012-04-23	C	90 - Changements relatifs à la propriété	(209 759)		
			M	2013-04-23	C	90 - Changements relatifs à la propriété	(209 759)		419 532
<b>Canaccord Genuity Group Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Titre</b>									
<b>Initié</b>									
Porteur inscrit									
Davidson, John, Scott Canaccord Capital Corporation	PI		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	9.4700	106 481
Evershed, Philip Canaccord Genuity Corp.	PI		O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200 000)	9.5574	28 077
Goldberg, Barry Canaccord Genuity Corp.	PI		O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100 000)	9.5000	99 513
Reynolds, Paul David Canaccord Capital Corporation	PI		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	9.4700	1 446 673
Sedran, Ronald Canaccord Capital Corporation	PI	R	O	2014-10-01	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(32 400)	11.0942	(24 570)*
<b>Canadian Energy Services &amp; Technology Corp.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Nieboer, Craig Frederick	5		O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	120 000	2.0600	672 444
			O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(120 000)	9.0940	552 444
Zinger, Kenneth Earl	5		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30 000)	9.0800	2 196 070
			O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(85 000)	8.2200	2 111 070
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(235 000)	8.2200	1 876 070
<i>Options</i>									
Nieboer, Craig Frederick	5		O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(120 000)	2.0600	0
<b>Canadian Natural Resources Limited</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Case, Mary-Jo	5		O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	20 400	34.3850	42 032
			O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	12 000	36.7800	54 032
			O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	3 000	28.0600	57 032
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 400)	42.0000	36 632
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 000)	42.0000	24 632
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	42.0000	21 632
Davis, Randall Scott	5		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 000	36.7800	89 001*
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 000)	42.6700	80 001*
McKay, Timothy Shawn	5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	10 000	10000.0000	
			M	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	10 000	34.3850	1 069 203
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	42.6754	
			M	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 888)	42.6754	1 060 315
			O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	10 000	34.3850	1 070 315
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 906)	42.2817	1 061 409
Mendes, Paul Martin Solium	PI		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 800)	40.0000	8 276
Peterson, William Robert	5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	10 000	34.3850	111 709*
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	42.4400	101 709*
Stauth, Scott Gerald	5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	20 000	28.7400	51 954
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	42.5500	31 954
wilson, jeffrey warren	5		O	2014-11-20	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(250)	42.1400	264 301
<i>Options</i>									
Case, Mary-Jo	5		O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	(20 400)	34.3850	176 100
			O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	(12 000)	36.7800	164 100
			O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	(3 000)	28.0600	161 100
Davis, Randall Scott	5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(9 000)	36.7800	103 800*
McKay, Timothy Shawn	5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	10 000	34.3850	
			M	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	34.3850	1 000 000
			O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	34.3850	990 000
Peterson, William Robert	5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	34.3850	384 000*
Stauth, Scott Gerald	5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	28.7400	351 800
<b>Canadian Oil Recovery &amp; Remediation Enterprises Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Lorenzo, John Michael Bourguine Holdings Ltd.	PI		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	75 000	0.0200	2 771 186

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Canadian Utilities Limited</b>									
<i>Actions sans droit de vote Class A</i>									
Wright, Paul	5		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	40.0000	7 214
			O	2014-11-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	507	39.2323	7 721
<b>Canadian Western Bank</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Gilpin, Richard Roy	5	R	O	2014-06-10	D	51 - Exercice d'options	1 396	39.5700	8 399
			O	2014-06-10	D	51 - Exercice d'options	1 567	39.5700	9 966
			R	2014-06-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	39.5340	9 466
			O	2014-06-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 300)	39.4700	7 166
<i>Options</i>									
Gilpin, Richard Roy	5	R	O	2014-06-10	D	51 - Exercice d'options	(5 447)		47 106
			O	2014-06-10	D	51 - Exercice d'options	(7 040)		40 066
<b>Canlan Ice Sports Corp.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
The Article 6 Marital Trust created under the First Amended	3		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 600	3.1500	1 738 400
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	3.1500	1 738 500
<b>Canoe EIT Income Fund</b>									
<i>Bons de souscription</i>									
Rain, David James	4	R	O	2014-11-14	D	54 - Exercice de bons de souscription	(2 364)	12.4000	1
			O	2014-11-14	D	55 - Expiration de bons de souscription	(1)	12.4000	0
<i>Parts de fiducie</i>									
Chernoff, M. Bruce	3								
Alpine Capital Corp.	PI		O	2014-11-20	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	250 000	12.4000	1 122 551
Rain, David James	4		O	2014-11-14	D	54 - Exercice de bons de souscription	591	12.4000	2 465
<b>CanWel Building Materials Group Ltd. (formerly, Canwel Holdings Corporation)</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Doman, Amardeip Singh	4								
The Futura Corporation	PI		O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	30 100	6.1500	8 608 754
			O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	6.1200	8 613 754
			O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 500	6.1500	8 620 254
			O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	6.1700	8 620 554
			O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 200	6.1800	8 621 754
			O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	6.1900	8 621 954
			O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	6.2000	8 622 954
			O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 700	6.2100	8 624 654
			O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	6.1600	8 644 654
Rosenfeld, Harry	6		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	315	6.1200	65 421
<b>Canyon Services Group Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
MULLEN, Kenneth Brandon	4		O	2014-03-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	11.0000	5 000
<b>Capstone Infrastructure Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Ehlers, Jens Udo	5		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 500	4.1500	21 580
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 500	4.1370	30 080
<i>Actions privilégiées Cumulative 5-Year Rate Reset Preferred Shares, Series A</i>									
Ehlers, Jens Udo	5								
Helen Ehlers	PI		O	2014-11-21	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	17.7500	0
<b>Cardinal Energy Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Smith, Douglas Kevin	5		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	10 000	6.7500	377 275
<i>Options</i>									
Smith, Douglas Kevin	5	R	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	6.7500	10 000*

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Cargojet Inc.</b>									
<i>Common Voting Shares</i>									
Godfrey, Paul Victor	4		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	25.9980	23 000*
Virmani, Ajay Kumar	5								
The Virmani Family Trust	PI		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 000	24.9592	1 430 500
<b>Cathedral Energy Services Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
SARJEANT, SCOTT DOUGLAS	4								
Held in RRSP	PI		O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	600	3.3000	10 600*
			O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	3.3000	10 700*
			O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	600	3.3100	11 300*
			O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	3.3400	12 100*
			O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 400	3.3500	18 500*
			O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 200	3.3800	20 700*
			O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 300	3.3900	25 000*
<b>Celestica Inc.</b>									
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>									
Muhlhauser, Craig	4, 5		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 916)	11.0086USD	495 740
<b>Ceres Global Ag Corp.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bracken, Patrick Hamilton	4, 5		O	2014-09-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	5.2190USD	20 000
Kucala, Mark	5		O	2014-09-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	5.8600	2 500
Mize, Gary	4		O	2013-09-27	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	5.2000USD	5 000
<b>Chemtrade Logistics Income Fund</b>									
<i>Droits RSU</i>									
Cadwell, Douglas Albert	5		O	2002-03-14	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2013-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 500	17.0900	12 500
			O	2014-03-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	897	17.2700	13 397
Davis, Mark	5		O	2001-07-18	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2013-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	76 175	17.0900	76 175
			O	2014-03-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 467	17.2700	142 642
		R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	61 000	21.3100	137 175
<b>Chinook Energy Inc.</b>									
<i>Options</i>									
Angevine, Jill Terilee	4		O	2014-11-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-24	D	50 - Attribution d'options	20 000		20 000*
<i>Share Units-performance</i>									
Angevine, Jill Terilee	4		O	2014-11-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 145		7 145*
<i>Share Units-restricted</i>									
Angevine, Jill Terilee	4		O	2014-11-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-24	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 760		4 760*
<b>Choice Properties Real Estate Investment Trust</b>									
<i>Parts de fiducie</i>									
Wasti, Rashid	7								
Spouse	PI		O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 100)	10.8695	0
<b>Cipher Pharmaceuticals Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Aigner, Stefan	4		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	210	12.8500	43 128
Chyphyha, Joan	5		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	93	12.8500	93
Claypool, William	4		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	210	12.8500	132 886
Evans, Norman Charles	5		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	93	12.8500	34 321
McDole, Gerald P.	4		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	187	12.8500	49 758

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Emetteur</b>								
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
O'Brien, Shawn Patrick	5	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	175	12.8500	5 713
Wellner, Thomas Gordon	4	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	93	12.8500	1 039
Wiseman, Stephen R.	4	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	249	12.8500	249
<b>Clemex Technologies Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Forget, Clement	4, 5, 3	O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	0.1100	4 018 333
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(65 000)	0.1060	3 953 333
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(70 000)	0.1000	3 883 333
<b>Cogeco Câble Inc.</b>								
<i>Actions à droit de vote subalterne actions subalternes à droit de vote</i>								
ALVES, ELIZABETH	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	420	50.1000	744
Jetté, Philippe	5	O	2014-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	225	59.6900	225
		O	2014-11-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	63.9000	0
<i>Options</i>								
ALVES, ELIZABETH	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(420)	50.1000	5 174
Ouimet, Patrice	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	50 - Attribution d'options	10 100	63.6600	10 100
<i>Performance Share Units / Unite d'action performance</i>								
Ouimet, Patrice	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 800	63.6600	1 800
<b>Cogeco Inc</b>								
<i>Incentive Units/Unités incitatives</i>								
Ouimet, Patrice	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 900	56.7800	1 900
<i>Performance Share Units / Unite d'action performance</i>								
Ouimet, Patrice	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 900	56.7800	1 900
<b>COM DEV International Ltd.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Kamboj, Avjit	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Papa, Anthony (Tony)	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
<b>Compagnie Minière North American Palladium</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Langille, David Carlo	5	O	2014-10-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	32 301		53 958*
<i>Options</i>								
Du Toit, Philippus	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	600 000	0.1600	1 350 000
Gallagher, James Elvin	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	400 000	0.1600	1 000 000
Langille, David Carlo	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	400 000	0.1600	725 000*
Lofsky, Tess Lee Ann	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	300 000	0.1600	490 000
Peck, David Charles Bernard	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	300 000	0.1600	490 000
<b>COMPASS Income Fund</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
COMPASS Income Fund	1	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	13.5073	30 826 584
		O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	200	13.4500	30 826 784
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	13.5000	30 824 984
<b>Condor Petroleum Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Storm, Norman	6	O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.2200	2 767 118
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	0.2250	2 792 118
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	30 000	0.2200	2 822 118
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.2150	2 827 118
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	0.2200	2 842 118
<b>Constellation Software Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Symons, Barry Alan	5							

Emetteur	Rela- Re- État	Date	Emp- rise	Opération Description	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant	
Titre	tion tard opé- ration	de l'opération		de l'opération				
Initié								
Porteur inscrit								
CIBC Wood Gundy	PI	O	2014-11-24 I	73 - Expiration d'un dérivé émis par un tiers	39 000		50 000	
Computershare Trust Company - Non - RRSP	PI	O	2014-11-24 I	72 - Autre règlement d'un dérivé émis par un tiers	(39 000)		19 184	
<i>Débitures - Subordinated Floating Rate, Series 1 due March 31, 2040</i>								
Baksh, Jamal Nizam	5							
BMO Investorline	PI	O	2014-11-19 I	57 - Exercice de droits de souscription	\$ 28 100.00	26695.0000	\$ 62 600.00	
<i>Droits</i>								
Baksh, Jamal Nizam	5							
BMO Investorline	PI	O	2014-11-19 I	57 - Exercice de droits de souscription	(5 955)		0	
<b>Contrans Group Inc.</b>								
<i>Actions à droit de vote multiple Class B</i>								
Burgess, Robert Burnside	4	O	2014-11-14 D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(5 000)	14.6000	0	
<i>Actions à droit de vote subalterne Class A</i>								
Amos, Gordon Ross	4							
RSP1223NV1	PI	O	2014-11-14 I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(8 847)	14.6000	0	
		R	O	2014-11-14 I	51 - Exercice d'options	40 000	9.8500	40 000
			O	2014-11-14 I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(40 000)	14.6000	0
Burgess, Robert Burnside	4	R	O	2014-11-14 D	51 - Exercice d'options	40 000	8.9500	73 540
			O	2014-11-14 D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(50 000)	14.6000	23 540
			O	2014-11-20 D	99 - Correction d'information	(23 540)		0
<i>Options</i>								
Burgess, Robert Burnside	4	O	2009-12-01 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			40 000	
<b>Corporation Capital Quinto Real</b>								
<i>Actions ordinaires Catégorie "A"</i>								
curtis, Michael Charles Peter	4, 5	O	2014-11-20 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	0.0350	415 000	
		O	2014-11-21 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	0.0300	430 000	
<b>Corporation Fiera Capital (anciennement Fiera Sceptre Inc.)</b>								
<i>Options</i>								
Brosseau, Sylvain	4, 6, 5	O	2014-11-21 D	50 - Attribution d'options	150 000		354 603	
Desjardins, Jean-Guy	4, 6, 5	O	2014-11-21 D	50 - Attribution d'options	250 000		500 000	
VAILLANCOURT, PAUL LAURENT	5	O	2014-11-17 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI				
		O	2014-11-21 D	50 - Attribution d'options	50 000		50 000	
<i>Performance Share Units</i>								
Brosseau, Sylvain	4, 6, 5	O	2010-09-01 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI				
		O	2014-11-21 D	56 - Attribution de droits de souscription	107 128		107 128	
Desjardins, Jean-Guy	4, 6, 5	O	2010-09-01 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI				
		O	2014-11-21 D	56 - Attribution de droits de souscription	178 547		178 547	
<b>Corporation Wajax</b>								
<i>Droits Directors' Deferred Share Unit Plan</i>								
Barrett, Edward Malcolm	4	O	2014-11-20 D	56 - Attribution de droits de souscription	144	35.4400	25 711	
Bourne, Ian Alexander	4	O	2014-11-20 D	56 - Attribution de droits de souscription	84	35.4400	14 895	
Carty, Douglas	4	O	2014-11-20 D	56 - Attribution de droits de souscription	46	35.4400	8 240	
Dexter, Robert P.	4	O	2014-11-20 D	56 - Attribution de droits de souscription	321	35.4400	57 225	
Eby, John Clifford	4	O	2014-11-20 D	56 - Attribution de droits de souscription	89	35.4400	15 854	
Gagne, Paul Ernest	4	O	2014-11-20 D	56 - Attribution de droits de souscription	219	35.4400	38 992	
Hole, James Douglas	4	O	2014-11-20 D	56 - Attribution de droits de souscription	158	35.4400	28 123	
Taylor, Alexander S.	4	O	2014-11-20 D	56 - Attribution de droits de souscription	49	35.4400	8 743	
<i>Droits Share Ownership Plan</i>								
Dyck, Brian	5	O	2014-11-20 D	56 - Attribution de droits de souscription	50	35.4400	8 963	
Footo, Alan Mark	4	O	2014-11-20 D	56 - Attribution de droits de souscription	95	35.4400	16 994	
Hamilton, John Joseph	5	O	2014-11-20 D	56 - Attribution de droits de souscription	140	35.4400	24 974	
<b>Corus Entertainment Inc.</b>								

Emetteur	Rela- Re- tion tard	Etat opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Emetteur</b>								
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
<b>Actions sans droit de vote Class B</b>								
Cassaday, John	3	O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(90 000)	21.7300	492 530
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(81 700)	21.4100	410 830
Murphy, Douglas Donovan	5	O	2008-02-01	D	37 - Division ou regroupement d'actions	6 519		
		M	2008-02-01	D	37 - Division ou regroupement d'actions	2 566		5 132
Peddie, Tom	5	O	2008-02-01	D	37 - Division ou regroupement d'actions	29 188		
		M	2008-02-01	D	37 - Division ou regroupement d'actions	23 490		46 980
Shaw, Heather Ann	4	O	2014-11-24	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	14 931	23.6800	444 798
		O	2014-11-24	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 064	24.1600	448 862
		O	2014-11-24	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(50 000)		398 862
The Shawana Foundation	PI	O	2014-11-24	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	355	23.6800	35 761
		O	2014-11-24	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	50 000		85 761
Shaw, JR	3	O	2014-11-20	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(25 000)		74 997
<b>Crailar Technologies Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Finnis, Jason	4, 5	O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.2850	1 319 464
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 000	0.2800	1 327 464
Harrison, Larisa	4, 5	O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.2850	1 291 765
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 000	0.2800	1 299 765
<b>DELPHI ENERGY CORP.</b>								
<i>Options</i>								
Osis, Andrew Emil	4	R	2014-11-17	D	59 - Exercice au comptant	(6 000)	1.2300	202 500*
<b>DEQ Systèmes Corp.</b>								
<i>Options</i>								
Audet, Martin	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			75 000
<b>DHX Media Ltd.</b>								
<i>Common Voting Shares</i>								
Machum, Donald Geoffrey	4	O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	600	9.1200	92 026
		O	2014-11-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	9.0500	92 126
<b>DIRTT Environmental Solutions Ltd.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Baker, Tracy May	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	8 333	3.0000	
		M	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	8 333	3.0000	323 355*
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 333)	3.3500	
		M	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 333)	3.3500	315 022*
Fairholm, Lawrence David	4	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	50 000	3.2000	70 000*
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	3.4100	20 000*
Gosling, Geoffrey William	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	50 000	3.2000	957 227*
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	3.4600	907 227*
		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	50 000	3.0000	957 227*
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	3.3900	907 227*
Jenkins, Scott Ronald	4, 5	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	108 333	2.1500	177 020*
Smed, Mogens Falk	4, 5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	3.2000	734 239*
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	3.5000	724 239*
<i>Options</i>								
Baker, Tracy May	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(8 333)	3.0000	
		M	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(8 333)	3.0000	183 000*
Fairholm, Lawrence David	4	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	3.2000	100 000*
Gosling, Geoffrey William	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	3.2000	233 000*
		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	3.0000	183 000*
Jenkins, Scott Ronald	4, 5	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(108 333)	2.1500	258 000*
Smed, Mogens Falk	4, 5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	3.2000	283 000*
<b>Divestco Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires Class A</i>								
Webster, Bruce	3							
Montgomery Holdings Inc.	PI	O	2014-11-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.0800	2 491 800

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.0800	2 495 800
TFSA	PI R	O	2014-11-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	44 000	0.0900	194 000
Webster Lubenow RESP	PI R	O	2014-11-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	66 000	0.0900	76 400
<b>Dollarama Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bekenstein, Joshua	4	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	2 500		5 000
Choinière, Johanne	5	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	6 475		12 950
Gunn, Stephen	4	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	14 300		28 600
Robillard, Geoffrey Peter	5	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	438 000		876 000
Rossy, Lawrence	4, 5							
GRI Investments Inc.	PI	O	2014-11-17	I	37 - Division ou regroupement d'actions	1 467 305		2 934 610
Larry Foundation	PI	O	2014-11-17	I	37 - Division ou regroupement d'actions	2 939 925		5 879 850
Rossy, Neil George	4, 5	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	628 344		1 256 688
Abbie Rossy	PI	O	2014-11-17	I	37 - Division ou regroupement d'actions	1 000		2 000
Ben Rossy	PI	O	2014-11-17	I	37 - Division ou regroupement d'actions	1 000		2 000
Jake Rossy	PI	O	2014-11-17	I	37 - Division ou regroupement d'actions	1 000		2 000
Jessy Rossy	PI	O	2014-11-17	I	37 - Division ou regroupement d'actions	1 000		2 000
Roy, Richard G	4	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	2 000		4 000
Swidler, John Joseph	4							
Gartod Holdings Inc.	PI	O	2014-11-17	I	37 - Division ou regroupement d'actions	4 000		8 000
RRSP	PI	O	2014-11-17	I	37 - Division ou regroupement d'actions	1 700		3 400
Swidler Management Inc.	PI	O	2014-11-17	I	37 - Division ou regroupement d'actions	50 000		100 000
Thomas, John Huw	4	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	6 200		12 400
<i>Options</i>								
Assaly, John	7	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	63 000		126 000
Bekenstein, Joshua	4	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	6 000		12 000
Choinière, Johanne	5	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	127 000		254 000
David, Gregory	4	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	12 000		24 000
Gunn, Stephen	4	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	12 000		24 000
Nomicos, Nicholas George	4	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	6 000		12 000
Roche, Paul	5	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	23 000		46 000
Ross, Michael	5	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	142 000		284 000
Rossy, Lawrence	4, 5	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	250 000		500 000
Rossy, Neil George	4, 5	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	110 000		220 000
Roy, Richard G	4	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	6 000		12 000
Swidler, John Joseph	4	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	12 000		24 000
Thomas, John Huw	4	O	2014-11-17	D	37 - Division ou regroupement d'actions	7 000		14 000
<b>DragonWave Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Haw, Claude, Carman	4	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	1.0165	10 000
<b>Dundee Energy Limited (formerly Eurogas Corporation)</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Gordon, Harold P.	6	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	81 000	0.1159	161 000
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(80 000)	0.1355	81 000
<b>Earth Alive Clean Technologies Inc.</b>								
<i>Options</i>								
Ringuet, Michel	4	O	2014-10-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-26	D	50 - Attribution d'options	300 000		300 000
<b>East Coast Investment Grade Income Fund</b>								
<i>Parts</i>								
McGovern, James	7							
Kent Savage	PI	O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	10.3300	1 500
<b>EGI Financial Holdings Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Kalopsis, George	7	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	29		8 320
<b>Eldorado Gold Corporation</b>								

Emetteur	Rela- Re-	Etat	Date	Emp-	Opération	Nombre de	Prix	Solde
Titre	tion tard	opé- ra- tion	de l'opération	rise	Description de l'opération	titres ou valeur nominale	unitaire	courant
<b>Emetteur</b>								
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
<i>Actions ordinaires</i>								
Churcher, Dale Leeworthy	5	O	2014-11-21	D	36 - Conversion ou échange	19 561	7.1100	247 061
Eldorado Gold Corporation	1							
Valiant Trust Company	PI	O	2014-11-17	C	38 - Rachat ou annulation	(18 194)	7.1500	1 106 084
		O	2014-11-21	C	38 - Rachat ou annulation	(19 561)	7.1100	1 086 523
Moura, Eduardo Eugenio Chaves	5	O	2014-11-17	D	36 - Conversion ou échange	18 194	7.1500	18 194
<i>Restricted Share Units</i>								
Churcher, Dale Leeworthy	5							
Valiant Trust	PI	O	2014-11-21	I	38 - Rachat ou annulation	(11 360)		84 328
		O	2014-11-21	I	38 - Rachat ou annulation	(8 201)		76 127
Moura, Eduardo Eugenio Chaves	5							
Valiant Trust	PI	O	2014-11-17	I	38 - Rachat ou annulation	(6 834)		82 531
		O	2014-11-17	I	38 - Rachat ou annulation	(11 360)		71 171
<b>Element Financial Corporation</b>								
<i>Deferred Share Units</i>								
Arthur, Philip Duke	4	O	2014-11-17	D	50 - Attribution d'options	2 524	13.5217	11 998
Lamm-Tennant, Joan	5	O	2014-06-18	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	50 - Attribution d'options	1 836	13.5217	1 836
Lortie, Pierre	4	O	2014-11-17	D	50 - Attribution d'options	2 399	13.5217	13 663
LOWDEN, STEPHENS BAIN	4	O	2014-11-17	D	50 - Attribution d'options	1 330	13.5217	9 735
<b>Enbridge Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Hansen, Cynthia Lynn	5	O	2014-06-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	367	48.3800	27 977
		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	4 800	15.8400	32 777
RBC Dominion RRSP	PI	O	2014-06-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	63	48.3800	4 442
<i>Options \$15.84 (\$31.68) (\$63.36) - February 3, 2015 Expiry</i>								
Hansen, Cynthia Lynn	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(4 800)		0
<b>ENERGY INDEXPLUS Dividend Fund</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
ENERGY INDEXPLUS Dividend Fund	1	O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	3 400	9.1000	1 233 227
<b>Enerplus Corporation</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Politeski, Michael	7	O	2012-08-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	2 569	17.1100	2 569*
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 569)	17.9000	0
<i>Options (Stock Option Plan)</i>								
Politeski, Michael	7	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(2 569)	17.1100	79 877*
<b>Equitable Group Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Downie, David	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	1 190	29.3200	21 490*
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	903	36.1100	22 393*
Edmunds, William Reid	7	O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	67.9000	7 320
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	67.9000	6 620
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	67.9100	6 320
Kirzner, Eric Franklin	4	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	67.3500	3 440*
Yu, David	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	1 500	24.7500	1 687*
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	67.2200	187*
<i>Options Options granted</i>								
Downie, David	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(1 190)	29.3200	10 453*
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(903)	36.1100	9 550*
Yu, David	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(1 500)	24.7500	8 442*
<b>Erdene Resource Development Corporation</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Akerley, Peter	4, 5	O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 000	0.1110	652 925
Byrne, John Philip	4	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	45 000	0.0900	2 665 428
Cowan, John Christopher	4	O	2014-11-24	D	54 - Exercice de bons de souscription	75 000	75000.0000	938 500

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
<i>Bons de souscription Expires November 7, 2015 (Common Shares)</i>								
Cowan, John Christopher	4	O	2014-11-24	D	54 - Exercice de bons de souscription	(75 000)	0.1000	175 000
<b>Espial Group Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Smith, Carl Gilbert	5	O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	1.4000	152 743
<b>European Strategic Balanced Fund</b>								
<i>Parts</i>								
Landry Investment Management Inc.	8	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	8.2500	229 600
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	8.2500	232 600
<b>Everton Resources Inc.</b>								
<i>Options</i>								
Audet, André	4	O	2014-11-20	D	52 - Expiration d'options	(40 000)		950 000
Farrant, Michael Hugh	4	O	2014-11-20	D	52 - Expiration d'options	(10 000)	1.1000	260 000
<b>Exploration Dios Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Girard, Marie-José	4, 5	O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.0650	1 984 332
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.0650	1 989 332
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 500	0.0650	1 999 832
		O	2014-11-26	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(28 768)		1 971 064
MJosé Girard	PI	O	2014-11-26	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	44 500		2 203 580
		O	2014-11-26	I	90 - Changements relatifs à la propriété	28 768		2 232 348
<b>Exploration Fieldex inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Champagne, Sylvain	4, 5	O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	303 000	0.0050	2 807 350
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0050	2 817 350
<b>Exploration Puma Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Robillard, Marcel	4, 5	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1450	1 603 000
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1400	1 613 000
<b>Faircourt Split Trust</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
Faircourt Asset Management Inc.	8	O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	6.8500	3 500
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	600	6.8783	4 100
<b>Fairfax Financial Holdings Limited</b>								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Bradstreet, F. Brian	7	O	2014-11-21	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(3 000)	574.0000	45 790
The Bradstreet Family Foundation	PI	O	2013-03-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(75)	399.1700	
		M	2013-03-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(75)	399.1700	2 125
		O	2013-03-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	393.8000	
		M	2013-03-21	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	393.8000	1 875
		O	2014-11-21	C	90 - Changements relatifs à la propriété	3 000	574.0000	4 875
		O	2014-11-21	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	574.0000	3 875
<b>FAM Real Estate Investment Trust</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
Huntingdon Capital Corp.	3	O	2014-11-17	D	35 - Dividende en actions	38 972	7.6400	
		M	2014-11-17	D	35 - Dividende en actions	38 973	7.6400	1 687 251
<b>Fiducie de solutions de revenu DoubleLine</b>								
<i>Parts Class A</i>								
DoubleLine Income Solutions Trust	1	O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	7 100	9.2672	27 900
<b>Finning International Inc.</b>								
<i>Parts Deferred Share Units</i>								
Awad, Marcelo	4	O	2014-11-20	D	56 - Attribution de droits de souscription	272	27.5476	2 442
Cote, Jacynthe	4	O	2014-11-20	D	56 - Attribution de droits de souscription	109	27.5476	215
Hartery, Nicholas	4	O	2014-11-20	D	56 - Attribution de droits de souscription	272	27.5476	2 712

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
O'Neill, Kathleen M.	4	O	2014-11-20	D	56 - Attribution de droits de souscription	136	27.5476	35 315
Wilson, Michael M.	4	O	2014-11-20	D	56 - Attribution de droits de souscription	272	27.5476	11 498
<b>First Capital Realty Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Kozak, Brian	5	O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	18.7500	85 000
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	18.7507	82 800
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 700)	18.7600	72 100
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 300)	18.7687	69 800
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	18.7735	66 800
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	18.8000	64 800
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	18.8100	62 800
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	18.7347	59 800
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 100)	18.7500	56 700
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 900)	18.7556	52 800
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	18.7307	49 800
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(21 000)	18.7400	28 800
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	18.7402	25 800
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 500)	18.7500	21 300
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	18.7600	18 900
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	18.7640	17 400
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	18.7750	15 800
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	56 000	13.9100	71 800
<i>Options</i>								
Kozak, Brian	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(56 000)	13.9100	330 209
<b>First Majestic Silver Corp.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Neumeyer, Keith	4, 5	R	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(16 500)	6.1500	3 259 500
		O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	50 000	3.7000	3 309 500
<i>Options</i>								
Neumeyer, Keith	4, 5	O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	3.7000	640 000
<b>First National Mortgage Investment Fund</b>								
<i>Parts</i>								
Tawse, Moray	4	O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 900	8.2500	12 500
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	8.2500	13 500
Moray and Joanne Tawse	PI	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	8.2000	21 600
		O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	8.2000	24 600
		O	2014-11-21	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 400	8.2500	26 000
Webcom Pension Plan	PI	O	2014-11-21	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	8.2500	8 800
<b>FIRSTSERVICE CORPORATION</b>								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
FirstService Corporation	1	O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(116 900)		0
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	58.0900	1 000
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	69.0000	2 000
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700	58.2500	2 700
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 200	58.0500	3 900
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	58.1300	4 900
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	58.1000	5 900
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	58.2500	7 900
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 300	58.3000	9 200
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 900	58.4000	14 100
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	58.3300	15 100
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700	58.3800	15 800
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	58.3500	16 800
Mayer, Christian	5	O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	59.1000	70 351
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 600)	59.1000	64 751
<i>Options</i>								

Emetteur	Rela- Re- tion tard	Etat opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Fonds de placement immobilier d'immeubles résidentiels Canadien</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
Reichheld, Frederick	4	O	2014-04-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	50 - Attribution d'options	5 000	51.6600USD	5 000
<b>Fonds de Placement Immobilier InnVest</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
Irwin, Heather-Ann	4	O	2014-11-26	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	4 902	5.2500	4 902
Nappert, Chantal	5	O	2014-11-26	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	7 843	5.2500	13 923
Wolf, Robert Thomas	4	O	2014-11-26	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	29 412	5.2500	50 183
<b>Fortis Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Ludlow, Earl	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	35 552	28.2700	102 975
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(29 563)	39.1520	73 412
Roberts, Jamie	7	O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	731	22.2900	17 116
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(519)	38.8000	16 597
		O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	5 702	27.3600	22 299
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 656)	38.8000	17 643
Sam, Doyle	7	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	9 826		57 388
		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	1 528		58 916
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 528)	39.2500	57 388
Smith, Karl W.	5	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	40 856	28.2700	132 248
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(21 700)	38.8899	110 548
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 300)	38.8709	104 248
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	38.8625	100 248
Walker, John C.	5	O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	42 216		49 575
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	38.0600	47 075
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	37.9900	46 575
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 600)	38.0000	40 975
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	38.0300	39 575
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 200)	38.0500	27 375
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 616)	37.9700	20 759
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 900)	38.0400	17 859
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	38.0700	17 459
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	38.0100	14 959
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 600)	38.0200	7 359
Joint Account: John Walker/Lise Noseworthy	PI	O	2014-11-17	I	51 - Exercice d'options	12 955		109 987
<i>Options</i>								
Ludlow, Earl	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(35 552)		249 400
Roberts, Jamie	7	O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	(731)		46 386
		O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	(5 702)		40 684
Sam, Doyle	7	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(9 826)		65 170
		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(1 528)		63 642
Smith, Karl W.	5	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(40 856)		335 557
Walker, John C.	5	O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	(12 955)		302 744
		O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	(42 216)		260 528
<b>Fortress Paper Ltd.</b>								
<i>Actions ordinaires Class A voting without par value</i>								
Pelletier, Yvon	7	O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	15 000	2.2600	26 587
<i>Droits Performance Share Units</i>								
Pelletier, Yvon	7	O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(15 000)	2.2600	15 933
<b>Fortune Minerals Limited</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Williams, James Woodrow	4	O	2014-11-20	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	9 167 320	0.2500	27 795 033

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Franco-Nevada Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Harquail, David	4, 5								
The Midas Touch Foundation	PI	O		2014-11-25	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	60.6054	83 500
Lassonde, Pierre	4								
Firelight Investments ULC	PI	O		2014-11-23	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(50 000)		1 236 047
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 700)	60.5000	1 213 347
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 200)	60.5050	1 210 147
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 500)	60.5100	1 204 647
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	60.5150	1 203 047
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 200)	60.5200	1 198 847
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	60.5250	1 198 147
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	60.5300	1 196 847
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	60.5350	1 196 247
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	60.5400	1 195 547
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.5450	1 195 447
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 400)	60.5500	1 188 047
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	60.5550	1 187 547
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	60.5600	1 184 547
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	60.5650	1 183 847
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 300)	60.5700	1 181 547
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	60.5750	1 180 547
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 800)	60.5800	1 176 747
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	60.5850	1 176 047
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	60.5900	1 174 547
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	60.5950	1 173 347
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	60.6000	1 172 647
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.6050	1 172 547
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	60.6100	1 170 647
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.6150	1 170 547
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	60.6200	1 169 247
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.6250	1 169 147
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	60.6300	1 168 947
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	60.6350	1 168 447
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.6550	1 168 347
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.6750	1 168 247
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.6850	1 168 147
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.6900	1 168 047
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 400)	60.7500	1 163 647
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	60.7550	1 163 347
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	60.7600	1 161 947
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	60.7650	1 160 747
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	60.7700	1 158 347
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.7750	1 158 247
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	60.7800	1 158 047
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.7900	1 157 947
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	60.7950	1 157 147
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	60.8000	1 156 947
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	60.8100	1 156 447
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	60.8200	1 156 047
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.8300	1 155 947
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.8350	1 155 847
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	60.8400	1 155 547
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	60.8450	1 155 247
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.8500	1 155 147
		O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	60.8600	1 154 947

Emetteur	Rela- Re- État	Date	Emp-	Opération	Nombre de	Prix	Solde	
Titre	tion tard opé-	de	rise	Description	titres ou	unitaire	courant	
Initié	ra-	l'opération		de l'opération	valeur			
Porteur inscrit	tion				nominale			
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.8650	1 154 847	
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	60.8700	1 154 347	
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	60.9100	1 154 147	
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.9150	1 154 047	
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.9200	1 153 947	
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	60.9250	1 153 647	
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	60.9300	1 153 347	
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	60.9350	1 152 747	
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	60.9400	1 151 847	
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.9450	1 151 747	
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	60.9500	1 150 347	
	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	60.9750	1 149 347	
	O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 300)	60.5000	1 145 047	
	O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 400)	60.8000	1 137 647	
	O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	60.8500	1 132 647	
	O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 200)	60.9000	1 129 447	
	O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	60.9600	1 129 047	
	O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 800)	61.0000	1 122 247	
	O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	61.0100	1 121 947	
	O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	61.0200	1 121 447	
	O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	61.0300	1 121 047	
Lassonde Family Foundation	PI	O	2014-11-24	I	90 - Changements relatifs à la propriété	50 000	50 000	
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	60.5000	48 100
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	60.5100	45 500
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	60.5200	44 600
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	60.5400	42 800
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	60.5300	41 700
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	60.5500	36 700
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	60.5600	36 000
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	60.5700	32 000
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	60.5800	31 300
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	60.5900	31 200
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	60.6000	29 100
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	60.6100	26 500
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	60.6300	26 200
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	60.6400	25 600
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	60.6500	25 300
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	60.6600	25 000
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	60.6800	24 100
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 700)	60.7000	18 400
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	60.7100	16 800
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	60.7200	14 200
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	60.7300	13 900
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	60.7600	13 200
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	61.0100	13 100
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	61.0200	12 400
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	61.0300	10 200
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	61.1100	9 800
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	61.1200	9 400
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	61.1300	8 200
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	61.1500	6 300
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	61.1600	4 300
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	61.1700	3 900
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	61.1800	3 700
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	61.2000	1 900
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	61.2100	600

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
		O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	61.3200	0
McEnaney, Debbie	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	15 400	15.2000	15 400
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 400)	63.1442	0
Sparkes, Kerry Elwyn	5	O	2013-11-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	18 000	45.8500	18 000
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(18 000)	62.7324	0
Wilson, Philip Dane	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	31.4500	14 251
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	63.3550	4 251
<i>Options</i>								
McEnaney, Debbie	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(15 400)	15.2000	7 100
Sparkes, Kerry Elwyn	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(18 000)	45.8500	37 000
Wilson, Philip Dane	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	31.4500	78 544
<b>Gale Force Petroleum Inc.</b>								
<i>Options</i>								
bezanson, allan james	4	O	2013-10-31	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-18	D	50 - Attribution d'options	1 600 000		1 600 000
DeMoss, Donald Cruce	5	O	2014-05-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-18	D	50 - Attribution d'options	400 000		400 000
<b>George Weston Limitee</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Nixon, Gordon Melbourne	4	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			5 000
Wasti, Rashid	5	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	96.8530	0
<b>Gibson Energy Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Fowls, Donald Andrew	5	O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 000)		72 590
<b>Glen Eagle Resources Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Labrecque, Jean-Charles RTO Solutions Inc.	4, 5 PI	O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 000	0.1200	1 587 667
<b>Global Dividend Growers Income Fund</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
Global Dividend Growers Income Fund	1	O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	4 200	11.2062	1 686 726
		O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	6 400	11.2270	1 693 126
		O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	5 600	11.2014	1 698 726
		O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	11.3080	1 699 726
<b>Global Healthcare Dividend Fund</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
Global Healthcare Dividend Fund	1	O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	5 600	10.1573	7 200
		O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	11 300	10.1965	18 500
<b>Global Infrastructure Dividend Fund</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
Brasseur, Jeremy	6							
MFL Management Limited	PI	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	9.8600	7 000
Global Infrastructure Dividend Fund	1	O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	7 400	9.7749	399 800
		O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	3 200	9.7222	403 000
		O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	6 500	9.7494	409 500
		O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	5 900	9.7758	415 400
<b>Global Water Asset Corporation</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Fox, Wayne Charles	3							
Belair Capital Management LP	PI	O	2012-07-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			6 691
Forstar Capital Advisors Inc. (bare trustee)	PI	R	2012-07-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			7 029 051
		O	2012-12-31	I	36 - Conversion ou échange	12 239 541		19 268 592
		O	2012-12-31	I	36 - Conversion ou échange	1 706 400		20 974 992
MESSIER, BYRON GILBERT	3							
Belair Capital Management LP	PI	O	2012-07-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			3 350

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Titre</b>									
<b>Initié</b>									
<b>Porteur inscrit</b>									
Forstar Capital Advisors Inc. (bare trustee)	PI	R	O	2012-07-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			4 686 034
			O	2012-12-31	I	36 - Conversion ou échange	8 159 694		12 845 728
			O	2012-12-31	I	36 - Conversion ou échange	1 137 600		13 983 328
<b>Actions privilégiées convertibles Series C</b>									
Fox, Wayne Charles									
Forstar Capital Advisors Inc. (bare trustee)	PI		O	2012-07-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 706
			O	2012-12-31	I	36 - Conversion ou échange	(1 706)		0
MESSIER, BYRON GILBERT									
Forstar Capital Advisors Inc. (bare trustee)	PI		O	2012-07-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 138
			O	2012-12-31	I	36 - Conversion ou échange	(1 138)		0
<b>Actions privilégiées convertibles Series D</b>									
Fox, Wayne Charles									
Forstar Capital Advisors Inc. (bare trustee)	PI		O	2012-07-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2012-12-31	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	6 300	100.0000	6 300
MESSIER, BYRON GILBERT									
Forstar Capital Advisors Inc. (bare trustee)	PI		O	2012-07-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2012-12-31	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	4 200	100.0000	4 200
<b>Billets à ordre</b>									
Fox, Wayne Charles									
Forstar Capital Advisors Inc. (bare trustee)	PI		O	2012-07-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			\$ 100 742.00
			O	2012-12-31	I	36 - Conversion ou échange	(\$ 100 742.00)		\$ 0.00
MESSIER, BYRON GILBERT									
Forstar Capital Advisors Inc. (bare trustee)	PI		O	2012-07-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			\$ 67 161.00
			O	2012-12-31	I	36 - Conversion ou échange	(\$ 67 161.00)		\$ 0.00
<b>GMP Capital Inc.</b>									
<b>Actions ordinaires</b>									
Ferguson, David Cadwell			O	2014-08-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	6.1000	1 000
Securities held in RRSP	PI		O	2014-08-07	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 700	6.1000	3 700
			O	2014-11-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	6.1100	4 500
			O	2014-11-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	6.1200	6 500
			O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	6.3290	9 500
			O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	6.3980	11 500
			O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 600	6.4298	18 100
<b>Goldgroup Mining Inc.</b>									
<b>Actions ordinaires</b>									
Ingram, David Laurence			O	2014-11-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2014-11-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			363 400
<b>Goldman Sachs U.S. Income Builder Trust</b>									
<b>Parts Class A</b>									
Brompton Corp.			O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	8.7200	238 499
			O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	8.7500	218 499
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 500)	8.7500	210 999
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(40 000)	8.7400	170 999
			O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(26 500)	8.8000	144 499
			O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	8.7400	124 499
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	8.8000	99 499
			O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 400)	8.8000	91 099
<b>Goldrush Resources Ltd.</b>									
<b>Actions ordinaires</b>									
Brownlie, Leonard William		4, 5, 3	O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	102 000	0.0100	4 779 233
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.0100	4 783 233
<b>Great Canadian Gaming Corporation</b>									
<b>Actions ordinaires</b>									

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Hart, Sarah J.	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	15 440	7.6200	19 625
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 440)	21.5030	4 185
Soo, Walter	5	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 900)	21.5000	185 790
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 200)	21.5100	179 590
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 100)	21.5200	174 490
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 400)	21.4100	166 090
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	21.4200	165 390
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 400)	21.4000	157 990
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	21.5000	156 690
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.5200	156 490
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	21.5400	155 190
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	21.5700	154 890
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	21.5800	154 490
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	21.5900	153 390
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	21.6100	152 390
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.6500	152 290
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(93 000)	21.2500	59 290
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	21.2600	58 990
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	21.2700	58 590
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	21.3000	58 090
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.3500	57 890
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	21.4000	56 790
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	21.4200	55 890
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.4300	55 790
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	21.4500	55 490
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.4600	55 390
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.4700	55 290
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	21.6200	54 890
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	21.6300	53 890
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.6700	53 690
Grace Soo	PI	O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 700)	21.5100	97 400
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	21.5200	96 100
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	21.5300	94 300
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	21.5400	93 600
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	21.5500	90 300
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.5900	90 100
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 900)	21.6000	86 200
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	21.6600	83 700
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	21.6900	83 000
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 600)	21.7000	78 400
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	21.7100	77 600
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.7200	77 500
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.7300	77 400
	R	O	2014-11-14	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	21.7400	103 100
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.7500	77 300
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	21.7800	76 800
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	21.8000	75 600
		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.8100	75 400
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 800)	21.5000	71 600
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.5100	71 400
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 500)	21.5200	66 900
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	21.5300	66 100
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.5400	66 000
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.5450	65 900
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	21.5500	62 600
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.5550	62 400

Emetteur	Rela- Re- État	Date	Emp- rise	Opération	Nombre de	Prix	Solde	
Titre	tion tard opé- ra- tion	de l'opération		Description de l'opération	titres ou valeur nominale	unitaire	courant	
Initié								
Porteur inscrit								
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	21.5900	57 400	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(11 900)	21.6000	45 500	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	21.6100	45 000	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	21.6200	44 500	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30)	21.6300		
	M	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	21.6300	44 200	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.6400	44 100	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	21.6450	41 500	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 500)	21.6500	38 000	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	21.6600	36 100	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.6650	36 000	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	21.6800	34 600	
	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	21.6850	34 300	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	21.6500	34 000	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.6600	33 800	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.6750	33 700	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	21.6800	32 800	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 700)	21.6900	28 100	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	21.7300	27 500	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	21.7700	27 000	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	21.7600	26 300	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.7800	26 100	
	O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	21.7900	24 800	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.3200	24 700	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	21.3300	23 300	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 600)	21.3400	16 700	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.3450	16 600	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	21.3500	15 500	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	21.4300	14 100	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	21.4600	13 400	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 800)	21.5000	10 600	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.5300	10 400	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	21.5400	10 000	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	21.5900	6 700	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	21.6100	5 800	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.6200	5 600	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	21.6300	5 200	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	21.6900	1 200	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.7400	1 000	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	21.7600	700	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	21.7650	600	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	21.7700	400	
	O	2014-11-20	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	21.8800	0	
<i>Options</i>								
Hart, Sarah J.	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(15 440)	7.6200	
		M	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 440	7.6200	140 880
KROEKER, ROBERT	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(50 000)	9.2900	55 000
		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(20 000)	9.1100	35 000
Scotia McLeod	PI	O	2012-11-16	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	C	97 - Autre	50 000	9.2900	50 000
		O	2014-11-17	C	97 - Autre	20 000	9.1100	70 000
<b>Groupe Aecon Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Borg, Vincent Anthony	5	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 100	12.4800	8 100
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	900	12.4900	9 000
<b>Groupe CGI inc.</b>								

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	Etat opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
<i>Actions à droit de vote subalterne Classe A</i>									
Anderson, David	5		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	15 000	12.5400	15 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	41.7719	0
			O	2014-11-19	D	50 - Attribution d'options	15 000	12.5400	15 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	41.4523	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	5 000	12.5400	5 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	41.6064	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	5 000	12.5400	5 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	416392.0000	0
			O	2014-11-19	D	50 - Attribution d'options	5 000	12.5400	
			M	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	5 000	12.5400	5 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	41.6496	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	5 000	12.5400	5 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	41.5686	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	5 000	12.5400	5 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	41.5290	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	5 000	12.5400	5 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	41.5704	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	12.5400	10 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	41.5612	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	12.5400	10 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	41.5500	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	12.5400	10 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	41.5913	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	12.5400	10 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	41.5819	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	5 000	12.5400	5 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	41.5672	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	12.5400	10 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	41.5709	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	12.5400	10 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	41.5788	0
			O	2014-11-19	D	50 - Attribution d'options	10 000	12.5400	
			M	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	12.5400	10 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	41.5343	0
			O	2014-11-19	D	50 - Attribution d'options	10 000	12.5400	
			M	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	12.5400	10 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	41.6747	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	12.5440	10 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	41.5496	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	5 000	12.5400	5 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	41.5308	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	6 875	12.5400	6 875
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 875)	41.5400	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	3 125	15.4900	3 125
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 125)	41.5862	0
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	5 000	15.4900	5 000
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	41.6000	0
Bouchard (dirigeant), Alain	5		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	1 200	8.5500	1 200
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	41.6817	0
Boyajian, Mark	5		O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	2 031	15.4900	2 031
			O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	3 941	19.7100	5 972
			O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	4 528	23.6500	10 500
			O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 500)	41.2500	0
Chevrier, Robert	4		O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	1 756	7.6900	1 756
			O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	964	7.0000	2 720

Emetteur	Rela- Re- Etat	Date	Emp-	Opération	Nombre de	Prix	Solde	
Titre	tion tard opé-	de	rise	Description	titres ou	unitaire	courant	
Initié	ra-	l'opération		de l'opération	valeur			
Porteur inscrit	tion				nominale			
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	922	7.3200	3 642	
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	808	8.3500	4 450	
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	4 000	8.5500	8 450	
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	771	9.4000	9 221	
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	4 000	7.7200	13 221	
	O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(13 221)	41.7590	0	
Gregory, Timothy Walter	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	18 750	15.4900	18 750
	O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(18 750)	40.8951	0	
	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	12 660	19.7100	12 660	
	O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 660)	40.8951	0	
Mos, Ron de	5	O	2013-03-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	20 000	24.2900	20 000	
	O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	41.3575	0	
Perron, Steve	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	937	15.4900	937
	O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(937)	41.0000	0	
	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	1 430	23.6500	1 430	
	O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 430)	40.8884	0	
	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	463	19.7100	463	
	O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(463)	41.0000	0	
	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	64	19.7100	64	
	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(64)	41.0100	0	
Plan	PI	O	2014-11-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	268	38.3024	2 357
	O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(240)	41.0286	2 117	
Rocheleau, Daniel	5	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	1 300	15.4900	1 300
	O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	41.8000	0	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	50 000	15.3490	50 000	
	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	41.5700	30 000	
	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	41.6602	10 000	
	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	41.6688	0	
	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	20 000	15.4900	20 000	
	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	41.1144	0	
	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	1 500	15.4900	1 500	
	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	41.0100	0	
	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	20 950	15.4900	20 950	
	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 950)	40.8411	0	
Roy, Jacques	5	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	2 375	15.4900	2 375
	O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 375)	41.7000	0	
Nesbitt Burns - REER	PI	O	2014-11-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	41.7310	16 128
Sun Life - RAA	PI	O	2014-11-20	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	130		156
	O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(155)	41.4720	1	
Sandbakken, Olav	5	O	2014-01-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
	O	2014-11-18	D	50 - Attribution d'options	2 442	24.2900		
	M	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	2 442	24.2900	2 442	
	O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 442)	41.3575	0	
Schindler, George Donald	5	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	50 000	11.3900	50 000
	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	41.0343	0	
Strass, Torsten	5	O	2013-03-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	24.2900	10 000	
	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 995)	41.9894	2 005	
Vets, Hans	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	6 153	24.2900	6 153
	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 153)	41.4489	0	
Whitchurch, Michael	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	396	19.7100	396
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	11 900	23.6500	12 296	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(12 296)	41.4484	0	
<i>Options</i>								
Anderson, David	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(15 000)	12.5400	345 063

Emetteur	Rela- Re- État	Date	Emp-	Opération	Nombre de	Prix	Solde	
Titre	tion tard opé-	de	rise	Description	titres ou	unitaire	courant	
Initié	ra-	de	l'opération	de l'opération	valeur			
Porteur inscrit	tion	l'opération			nominale			
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(15 000)	12.5400	330 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	12.5400	325 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	12.5400	320 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	12.5400	315 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	12.5400	310 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	12.5400	305 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	12.5400	300 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	12.5400	295 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	12.5400	285 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	12.5400	275 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	12.5400	265 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	12.5400	255 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	12.5400	250 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	12.5400	240 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	12.5400	230 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	12.5400	220 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	12.5400	210 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	12.5400	200 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	12.5400	195 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(6 875)	12.5400	188 188	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(3 125)	15.4900	185 063	
	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	15.4900	180 063	
Bouchard (dirigeant), Alain	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(1 200)	8.5500	43 854
Boyajian, Mark	5	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(2 031)	15.4900	45 582
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(3 941)	19.7100	41 641	
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(4 528)	23.6500	37 113	
Chevrier, Robert	4	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(1 756)	7.6900	91 144
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(964)	7.0000	90 180	
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(922)	7.3200	89 258	
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(808)	8.3500	88 450	
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(4 000)	8.5500	84 450	
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(771)	9.4000	83 679	
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(4 000)	7.7200	79 679	
Gregory, Timothy Walter	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(18 750)	15.4900	263 845
	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(12 660)	19.7100	251 185	
Labbé, Gilles	4	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(1 558)	36.1500	41 964
Labelle, Bernard	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(5 842)	37.1100	87 953
Lahteenmaa, Leena-Mari	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(10 730)	37.1100	58 958
Lakhlifi, Mohamed	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(4 397)	37.1100	41 291
LE FRANC, GILLES	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(7 737)	37.1100	47 951
lindeborg, Jorgen	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(15 930)	38.7900	27 144
Linder, Kevin Morris	4	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(1 947)	37.1000	26 152
Loiselle, Lucie	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(2 531)	37.1100	72 033
MacDonald, Marie Theresa	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(10 595)	37.1100	212 025
MacIsaac, John Benedict	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(5 243)	37.1100	69 676
Maglis, Eva	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(7 790)	37.1100	327 748
MALHOMME, MICHEL	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(4 829)	37.1100	36 015
Marcoux, Claude	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(41 901)	36.1500	325 549
MARTIN, PIERRE-DOMINIQUE	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(5 757)	37.1100	49 931
McCuaig, Douglas	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(9 738)	37.1100	287 589
MCGEEHAN, TARA	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(3 506)	37.1100	68 104
MOHSENI, SADJAI SASSAN	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(7 164)	37.1100	50 524
Mos, Ron de	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(27 220)	37.1100	112 001
	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	24.2900	92 001	
Mossburg, Gregg Thomas	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(23 895)	37.1100	54 553
Nikku, Heikki	5	O	2014-11-17	D	97 - Autre	(26 825)	37.1100	107 552

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Porteur inscrit</b>									
Peake, James Benjamin	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(17 587)	37.1100	176 695
Perron, Steve	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(1 947)	37.1100	14 333
			O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(937)	15349.0000	13 396
			O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(1 430)	23.6500	11 966
			O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(463)	19.7100	11 503
			O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(64)	19.7100	11 439
Petersen, Martin	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(9 596)	37.1100	45 170
Pinard, Luc	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(9 738)	37.1100	134 383
Rancourt, Suzanne	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(1 558)	37.1100	25 990
Rocheleau, Daniel	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(7 790)	37.1100	177 331
			O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(1 300)	15.4900	176 031
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	15.4900	126 031
			O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	15.4900	106 031
			O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(1 500)	15.4900	104 531
			O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(20 950)	15.4900	83 581
Roy, Jacques	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(5 258)	37.1100	41 995
			O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(2 375)	15.4900	39 620
Sandbakken, Olav	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(15 930)	37.1100	26 394
			O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(2 442)	24.2900	23 952
Schindler, George Donald	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(121 152)	36.1500	804 578
			O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	11.3900	754 578
Schreil Jonsson, Karin	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(23 895)	37.1100	38 293
Séguin, Claude	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(5 842)	37.1100	189 089
SMART, STEVEN CHARLES	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(4 229)	37.1100	70 381
Springall, Jeremy	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(2 268)	37.1100	27 732
Strass, Torsten	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(23 895)	37.1000	81 610
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	24.2900	71 610
Szabo, Stefan	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(9 263)	37.1100	52 331
THORN, STEPHEN MARK	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(3 895)	37.1100	105 482
Townes-Whitley, Toni	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(16 211)	37.1100	117 366
Vets, Hans	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(15 930)	37.1100	40 027
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(6 153)	24.2900	33 874
Vigeant, Guy	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(17 865)	37.1100	101 331
Westh, Joakim	4		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(1 558)	36.1500	10 255
Whitchurch, Michael	5		O	2014-11-17	D	97 - Autre	(5 194)	37.1100	107 512
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(396)	19.7100	107 116
			O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(11 900)	23.6500	95 216
<b>Groupe DATA Ltée</b>									
<i>Débetures convertibles 6.00 Convertible Unsecured</i>									
<i>Subordinated Debenture</i>									
KST Industries Inc	3		O	2013-12-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	\$ 20 000.00	59.0000	\$ 20 000.00
<b>Groupe de jeux Amaya Inc.</b>									
<i>Options</i>									
ashkenazi, rafael	5	R	O	2014-10-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			225 000
israel, rosenthal	5		O	2014-10-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			225 000
Mansour, Dominic	4	R	O	2014-10-20	D	50 - Attribution d'options	50 000		
			M	2014-10-20	D	50 - Attribution d'options	50 000		50 000
Templer, Guy Nigel	5	R	O	2014-10-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			225 000
<b>Groupe TMX Limitée</b>									
<i>Options</i>									
Eccleston, Louis	4, 5		O	2014-11-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-17	D	50 - Attribution d'options	135 000	53.0000	135 000
<b>Guyana Goldfields Inc.</b>									
<i>Options</i>									
Sheridan, Patrick John	4		O	2014-11-24	D	52 - Expiration d'options	(250 000)	4.1900	1 200 000

Émetteur	Rela- Re- État	Date	Emp- rise	Opération	Nombre de	Prix	Solde
Titre	tion tard opé- ration	de l'opération		Description de l'opération	titres ou valeur nominale	unitaire	courant
<b>Héroux-Devtek Inc.</b>							
<i>Options</i>							
Brassard, Martin	5	O	2014-11-24 D	50 - Attribution d'options	30 000	11.4500	118 069
<b>Holloway Lodging Corporation</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Wood, David Allison	4	O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 200	6.5000	8 267
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 400	6.4900	9 667
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	6.4800	9 967
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	6.4700	10 067
<i>Options</i>							
Haw, Dustin	4	O	2013-09-18 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-18 D	50 - Attribution d'options	30 000	6.3700	30 000
Rafuse, Jane Catherine	5	O	2014-11-18 D	50 - Attribution d'options	50 000	6.3700	73 125
Rapps, Michael	4, 6	O	2014-11-18 D	50 - Attribution d'options	60 000		160 000
Seiler, Felix Andreas	5	O	2014-11-18 D	50 - Attribution d'options	50 000	6.3700	80 000
Staniloff, Marc Leslie	4	O	2014-11-18 D	50 - Attribution d'options	60 000	6.3700	113 125
Wood, David Allison	4	O	2014-11-18 D	50 - Attribution d'options	30 000	6.3700	81 500
<b>Homeland Uranium Inc.</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Fryer, Russell	4						
Baobab Asset Management LLC	PI	O	2014-11-20 I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-20 I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	939 000 000	0.0038	939 000 000
		O	2014-11-20 I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	939 000 000	0.0038	1 878 000 000
Baobab Asset Management LLC 2	PI	O	2014-11-20 I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-20 I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	939 000 000	0.0038	939 000 000
		O	2014-11-20 I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	939 000 000	0.0038	1 878 000 000
Glasier, George Edwin Lee	4, 5	O	2014-11-20 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-20 D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	968 000 000	0.0038	968 000 000
		O	2014-11-20 D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	968 000 000	0.0038	1 936 000 000
Additional DIRECT HOLDINGS	PI	O	2014-11-20 I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-20 I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	968 000 000	0.0038	968 000 000
		O	2014-11-20 I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	968 000 000	0.0038	1 936 000 000
Skutezky, Ernest Michael Rhodes	4	O	2014-11-20 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
<b>Horizon North Logistics Inc.</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Graham, Roderick William	4, 5						
RSP	PI	O	2014-11-21 I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	3.4000	87 400
<b>HUMBOLDT CAPITAL CORPORATION</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Humboldt Capital Corporation	1	O	2014-11-18 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 700	1.2200	1 700
		O	2014-11-18 D	38 - Rachat ou annulation	(1 700)	1.2200	0
<b>IMAX Corporation</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Gelfond, Richard L.	4, 5	O	2014-11-18 D	51 - Exercice d'options	53 791	18.3800USD	213 524
		O	2014-11-18 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(53 791)	30.3500USD	159 733
		O	2014-11-19 D	51 - Exercice d'options	72 670	18.3800USD	232 403
		O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(72 670)	30.1800USD	159 733
		O	2014-11-20 D	51 - Exercice d'options	73 539	18.3800USD	233 272

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Emetteur</b>								
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(73 539)	30.2400USD	159 733
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	30.2400USD	109 733
Girvan, Gary	4	O	2014-11-19	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(1 325)		86 340
<i>Options 1:1</i>								
Gelfond, Richard L.	4, 5	O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(53 791)	18.3800USD	1 572 904
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(72 670)	18.3800USD	1 500 234
		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(73 539)	18.3800USD	1 426 695
<b>Immunotec Inc. (anciennement Magistral Biotech Inc.)</b>								
<i>Options Régime d'options</i>								
Beer, Dieter Erich	4, 3	O	2014-11-24	D	52 - Expiration d'options	(25 000)	0.4500	50 000
<b>Imperial Metals Corporation</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Anglin, Carolyn Diane	5	O	2014-09-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			300
<b>Inca One Gold Corp.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Moen, George Marius	4, 5	O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.1850	2 497 960
<b>Indexplus Income Fund</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
INDEXPLUS Income Fund	1	O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	13.5129	33 117 110
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(413 800)	13.6000	32 703 310
		O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	3 400	13.6824	32 706 710
<b>Innergex énergie renouvelable Inc.</b>								
<i>Options</i>								
Blanchet, Richard	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	37 500	10.9600	372 960
Chartrand, Claude	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	20 000	10.9600	60 000
Cliche, Anne	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	25 000	10.9600	115 000
de Batz de Trenquelléon, Renaud	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	32 000	10.9600	353 960
Grover, Peter	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	32 000	10.9600	348 960
Hébert, François	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	32 000	10.9600	348 960
Kennedy, Matthew Grant	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	25 000	10.9600	125 000
Letellier, Michel	4, 5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	108 500	10.9600	923 340
Perron, Jean	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	42 500	10.9600	411 252
Trudel, Jean	5	O	2014-11-21	D	50 - Attribution d'options	42 500	10.9600	411 252
<b>Intact Corporation financière</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Anderson, Kenneth	5	O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	80.2000	4 719
Barbeau, Patrick	5	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	80.7700	3 497
<b>Inter Pipeline Ltd.</b>								
<i>Droits Deferred Share Rights</i>								
Madro, James Joseph	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 500)	34.8180	52 411
Marchant, Jeffrey David	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(13 329)	34.8180	49 508
<b>Inventronics Limited</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
MONETTE, SERGE	3	O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 500	0.1950	164 100
<b>IOU Financial Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Marleau, Hubert	6	O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	22 000	0.4200	
Benevest Inc.	PI	M	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	22 000	0.4200	144 000
<b>Ivanhoe Mines Ltd.</b>								
<i>Actions ordinaires Class A</i>								
de Selliers de Moranville, Guy Jacques	4							
Okeburn Corporation	PI	O	2012-10-16	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	1.0150	100 000
<b>Journey Energy Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Titre</b>									
<b>Initié</b>									
<b>Porteur inscrit</b>									
Wettstein, Wieland	4								
Wettstein Trust	PI		O	2014-06-19	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	30 000	7.1900	30 000
<b>Jura Energy Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Smith, Stephen Christopher	4		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 500	0.2200	1 043 500
			O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 500	0.2200	1 058 000
			O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16 500	0.2100	1 074 500
Yarmie, Jennien May	5		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 500	0.2000	39 002
<b>Just Energy Group Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
HEROD, JASON	5		O	2014-11-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			24 048
THOMPSON, IVAN	5		O	2014-11-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			11 945
WEINER, ANDY	5		O	2014-11-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			21 000
<i>Droits 2010 Restricted Share Grant Plan</i>									
HEROD, JASON	5		O	2014-11-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			40 203
THOMPSON, IVAN	5		O	2014-11-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			11 196
WEINER, ANDY	5		O	2014-11-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			46 666
<b>Kelt Exploration Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Sinclair, Neil Graham	4		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	32 500	9.4000	2 084 357
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	67 500	9.3700	2 151 857
<b>Killam Properties Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Fraser, Philip	4, 5		O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	20 300	8.1600	27 830*
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 500)	10.8000	18 330*
			O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 800)	10.7400	7 530*
McCarville, Colleen	5								
ESPP	PI		O	2014-09-04	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			2 635
iTrade account	PI		O	2014-09-04	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			3 000
<i>Options</i>									
Fraser, Philip	4, 5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(20 300)	8.1600	79 700*
<b>Kingsway Financial Services Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Baqar, Hassan Raza	5		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	124	5.7295USD	27 138
Hickey, William A.	5		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	262	5.7295USD	53 412
Swets, Jr., Larry Gene	4, 5		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	363	5.7295USD	660 276
<b>KLONDIKE GOLD CORP.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Aquilini, Roberto	3								
Trisec Securities Inc.	PI		O	2014-09-16	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-17	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	814 656	0.1800	814 656
Giustra, Frank	3								
Fiore Financial Corporation	PI		O	2014-11-17	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 580 389	0.1800	4 544 889
The Radcliffe Foundation	PI		O	2014-09-16	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-17	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	887 239	0.1800	887 239
Keep, Gordon	4		O	2014-11-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	150 861	0.1800	807 861
Tallman, Peter	4, 5		O	2014-11-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	200 000	0.2000	244 000
			O	2014-11-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	300 000	0.1800	544 000
<i>Bons de souscription</i>									
Aquilini, Roberto	3								
Trisec Securities Inc.	PI		O	2014-11-17	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	814 656		1 077 156
Giustra, Frank	3								
Fiore Financial Corporation	PI		O	2014-09-16	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-17	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 580 389		1 580 389
The Radcliffe Foundation	PI		O	2014-09-16	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>LA SOCIÉTÉ CALDWELL INTERNATIONALE</b>									
<i>Deferred Stock Units</i>									
Daoust, Paul	4		O	2014-11-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 385		23 407*
Innes, Richard Dent	4		O	2014-11-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 385		23 407*
KING, GEORGE EDMUND	4		O	2014-11-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 654		32 185*
Welsh, Kathryn A.	4		O	2014-11-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 385		23 407*
<b>La Societe Canadian Tire Limitee</b>									
<i>Actions sans droit de vote Class A</i>									
Canadian Tire Corporation, Limited	1		O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	126.4871	25 000
			O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)	126.4871	0
			O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	19 800	126.6817	19 800
			O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(19 800)	126.6817	0
			O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	126.5091	25 000
			O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)	126.5091	0
<b>La Societe de Gestion AGF Limitee</b>									
<i>Options Stock Option Plan</i>									
CAMMARERI, ROSE	5		O	2014-11-19	D	52 - Expiration d'options	(25 000)		162 836
Goldring, Blake Charles	4, 5		O	2014-11-19	D	52 - Expiration d'options	(100 000)		717 066
Goldring, Judy	4, 5		O	2014-11-19	D	52 - Expiration d'options	(35 000)		315 495
<b>Le Groupe Intertape Polymer Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Foster, Robert J	4		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	18.7300	57 500
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	19.0000	47 500
<b>Le Groupe Jean Coutu (PJC) inc.</b>									
<i>Actions à droit de vote subalterne Catégorie A</i>									
Belzile, André	5		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 690)	27.7500	30 000
Mayrand, Richard	5		O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	15 880	13.0700	16 326
			O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	11 975	14.8700	28 301
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	26.7000	27 301
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	26.7100	26 301
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(21 309)	26.7000	4 992
Messier, Normand	5		O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	21 368	13.0700	23 868
			O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	12 880	14.8700	36 748
			O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	5 338	18.6000	42 086
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	27.1800	41 486
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.1700	41 386
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.1700	41 286
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	27.1600	41 086
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	27.1500	40 686
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	27.1700	40 086
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.1600	39 986
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.1500	39 886
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	27.1500	38 586
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	27.1500	38 086
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	27.1250	36 986
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	27.1200	36 786
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	27.1200	36 486
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	27.1200	36 086
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	27.0900	35 886
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	27.0900	35 086
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	27.1000	34 086

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	27.1600	33 786
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	27.1500	32 286
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	27.1500	32 086
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	27.2200	31 586
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	27.1600	31 386
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.2100	31 286
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	27.1500	30 886
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	27.2100	30 086
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	27.2100	29 186
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.1400	29 086
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(19 129)	27.2100	9 957
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.1600	9 857
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	27.1600	9 657
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	27.1600	9 457
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	27.1600	9 057
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.1500	8 957
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	27.1600	8 757
<i>Options</i>								
Mayrand, Richard	5	O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	(15 880)	13.0700	56 756
		O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	(11 975)	14.8700	44 781
Messier, Normand	5	O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	(21 368)	13.0700	61 544
		O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	(12 880)	14.8700	48 664
		O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	(5 338)	18.6000	43 326
<b>Legacy Oil + Gas Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Brockway, Randal H	4	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	3.9800	164 999
<b>les aliments High Liner incorporee</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
High Liner Foods Incorporated	1							
HLF Pension Plan	PI	O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	22.6960	216 700
		O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 700)	22.0941	214 000
		O	2014-11-21	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(14 300)	21.8980	199 700
		O	2014-11-25	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(13 800)	20.9825	185 900
MAHODY, Jolene	4	O	2014-05-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	22.1810	1 000
<b>Les Aliments Maple Leaf Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Boland, James Nicholas	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	17 130	18.7200	17 130
Cappuccitti, Rocco	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	59 940	18.7200	59 940
Henry, Ian Vincent	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	25 690	18.7200	38 170
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	18.7400	37 470
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	18.7300	36 970
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	18.7100	36 070
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	18.7350	34 470
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	18.7300	34 270
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	18.7100	34 070
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	18.7350	33 570
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	18.7300	33 470
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	18.7300	33 370
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	18.7100	33 270
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	18.7100	33 170
Kuhn, Lynda J.	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	17 130	18.7200	48 090
Lan, Richard Allan	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	171 260	18.7200	171 260
McAlpine, Rory A.	5	O	2014-09-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	107	20.0700	26 624
Simpson, Deborah Keenan	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	59 940	18.7200	101 140
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	18.9200	100 840

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	18.8900	100 340
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	18.8800	99 940
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	18.8600	98 640
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	18.8500	98 240
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	18.8400	98 140
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	18.8300	97 440
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	18.8100	97 240
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	18.8000	95 340
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	18.7950	95 240
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	18.7900	94 040
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	18.7800	93 440
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	18.7700	92 840
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	18.7600	92 140
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	18.7500	90 240
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	18.7400	88 540
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	18.7300	88 240
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	18.7200	86 640
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	18.7150	86 440
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	18.7100	84 040
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	18.7050	83 440
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	18.7000	81 840
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	18.6900	81 340
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 400)	18.6800	77 940
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	18.6700	76 940
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	18.6650	76 540
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	18.6600	75 840
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	18.6500	74 940
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	18.6400	74 540
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	18.6300	74 240
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	18.6200	73 040
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	18.6100	72 240
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	18.6000	71 140
Vels, Michael Harold	5	O	2014-11-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	19.4100	23 133
		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 900)	19.4900	13 233
		O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	145 570	18.7200	158 803
<i>Droits Restricted Share Units settled with market shares</i>								
Boland, James Nicholas	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(17 130)		4 600
Cappuccitti, Rocco	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(59 940)		4 600
Henry, Ian Vincent	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(25 690)		4 140
Kuhn, Lynda J.	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(17 130)		4 600
Lan, Richard Allan	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(171 260)		39 090
Simpson, Deborah Keenan	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(59 940)		5 360
Vels, Michael Harold	5	O	2014-11-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(145 570)		20 220
<b>Les Mines d'or Visible Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
McEwen, Robert R.	6							
Evanachan Limited	PI	O	2014-11-17	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	394 500	0.1281	394 500*
<b>Les Petroles Calvalley Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires Class A</i>								
Calvalley Petroleum Inc.	1	O	2014-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	10 333	1.1400	10 333
		O	2014-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	4 600	1.1400	14 933
		O	2014-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	522 100	1.1400	537 033
		O	2014-11-18	D	38 - Rachat ou annulation	10 333	1.1500	547 366
<b>Les Ressources Komet Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								

Emetteur	Rela- Re- État	Date	Emp-	Opération	Nombre de	Prix	Solde	
Titre	tion tard opé-	de	rise	Description	titres ou	unitaire	courant	
Initié	ra- tion	l'opération		de l'opération	valeur nominale			
Porteur inscrit								
Gagne, Andre 2846-2059 Québec inc.	4, 5 PI	O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.4800	737 718
<b>Liquor Stores N.A. Ltd.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Gordey, David Nathan	5	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 825	14.5800	5 201
<i>Droits Preferred Share Units</i>								
Bebis, Stephen	5	O	2013-05-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	53 579	13.7500	53 579
Cobb, Erika	5	O	2014-03-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 375	13.7500	11 375
Corbett, Craig David	5	O	2010-12-31	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	14 045	13.7500	14 045
Fremstad, Jason Paul	5	O	2014-03-31	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 375	13.7500	11 375
Gordey, David Nathan	5	O	2012-03-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 473	13.7500	10 473
Renz, Catherine Lieske	5	O	2014-03-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 881	13.7500	10 881
Rop, Steve	5	O	2014-03-31	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 364	13.7500	12 364
Yaworski, James	5	O	2014-07-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 545	13.7500	6 545
<i>Droits Restricted Share Units</i>								
Corbett, Craig David	5	O	2010-12-31	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 636	13.7500	3 636
Gordey, David Nathan	5	O	2012-03-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 636	13.7500	3 636
Renz, Catherine Lieske	5	O	2014-03-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 909	13.7500	2 909
<b>Lithium Americas Corp.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Inwentash, Sheldon Pinetree Capital Ltd.	3 PI	O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	81 000	0.3188	14 222 000
		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.3700	14 227 000
		O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	138 000	0.3914	14 365 000
<b>Logistec Corporation</b>								
<i>Actions à droit de vote subalterne Class B</i>								
LOGISTEC CORPORATION	1	O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	900	41.1500	7 800
		O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	40.2000	8 800
		O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	700	40.1500	9 500
MANN, DAVID MCDANIEL	4, 5	O	2014-11-20	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(2 500)	41.1500	13 700
<b>Lundin Mining Corporation</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Charter, Donald Kinloch Janet A. Cloud	4 PI	O	2006-11-01	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-20	I	36 - Conversion ou échange	25 000	5.1000	25 000
Jones, Peter Clark	4	O	2014-11-20	D	36 - Conversion ou échange	29 412	5.1000	51 482
Lorito Holdings S.à.r.l.	3	O	2014-11-20	D	36 - Conversion ou échange	3 607 844	3607844.0000	
		M	2014-11-20	D	36 - Conversion ou échange	3 607 844	5.1000	37 557 844
Zebra Holdings and Investments S.à.r.l.	3	O	2014-11-20	D	36 - Conversion ou échange	16 000 000	5.1000	54 964 854
<i>Droits de souscription</i>								
Charter, Donald Kinloch Janet A. Cloud	4 PI	O	2014-11-20	I	36 - Conversion ou échange	(25 000)	5.1000	0
Jones, Peter Clark	4	O	2014-11-20	D	36 - Conversion ou échange	(29 412)	5.1000	0
Lorito Holdings S.à.r.l.	3	O	2014-11-20	D	36 - Conversion ou échange	(3 607 844)	5.1000	0
Zebra Holdings and Investments S.à.r.l.	3	O	2014-11-20	D	36 - Conversion ou échange	(16 000 000)	5.1000	0

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Magellan Aerospace Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Hahnelt, Konrad	5		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	14.2500	63 096
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	14.3000	62 596
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	14.3000	62 096
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	14.2000	57 096
<b>Manitex Capital Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Perry, Ronald S.	4, 6		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(165)	0.4150	20 835
<b>Martinrea International Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Rashid, David	5		O	2014-06-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			5 000
<b>Mason Graphite Inc. (formerly, POCML 1 INC.)</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Marcotte, Simon	5		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.5500	1 148 000*
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.5600	1 153 000*
<b>MAYA OR &amp; ARGENT INC.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Goulet, Guy	4, 5		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	0.2400	1 093 796
<b>MBN Corporation</b>									
<i>Parts</i>									
MBN Corporation	1		O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	2 100	5.1810	2 100
			O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	(2 100)		0
			O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	1 700	5.1906	1 700
			O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	(1 700)		0
<b>MCAN Mortgage Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Doré, Susan	4								
BMO InvestorLine	PI		O	2014-11-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	14.5780	80 600
			O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	14.5660	82 600
			O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	14.4365	84 600
			O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	14.4000	85 400
			O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	14.4330	87 400
			O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	14.5643	90 400
			O	2014-11-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	14.5885	92 400
<b>Mega Precious Metals Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Inwentash, Sheldon	6								
Pinetree Capital Ltd	PI		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500 000	0.0800	23 750 000
Pinetree Capital Ltd.	3								
Pinetree Resource Partnership	PI		O	2014-11-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500 000	0.0800	20 559 464
<b>Melcor Real Estate Investment Trust</b>									
<i>Parts de fiducie</i>									
Roozen, Catherine M.	6								
Cathon Investments Ltd.	PI		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 700	10.2000	63 400
<b>Métaux DNI Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
mitchell, raymond	4		O	2014-11-18	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(36 000)		4 000*
<b>Metro inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Ferland, Serge	4								
2740-0084 Québec inc.	PI	M		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 732)	87.7653	0
Alimentation Serro inc.	PI	O		2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 732)	87.7653	
GIROUX, Marc	5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	4 560	34.9700	6 256
			O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	2 700	44.1900	8 956

Emetteur	Rela- Re- État	Date	Emp- rise	Opération	Nombre de	Prix	Solde
Titre	tion tard opé- ra- tion	de l'opération		Description de l'opération	titres ou valeur nominale	unitaire	courant
Porteur inscrit							
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	1 680	47.1400	10 636
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	2 000	45.2600	12 636
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	1 040	53.1500	13 676
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	600	58.4100	14 276
		O	2014-11-21 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	85.9566	9 276
		O	2014-11-21 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	86.3852	4 276
		O	2014-11-21 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 580)	86.9000	1 696
Gobeil, Paul	4	O	2014-11-21 D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(1 000)	87.8500	43 850
Vézina, Yves	5	O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	420	24.7300	2 545
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	360	29.6300	2 905
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	680	37.5000	3 585
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	1 360	44.1900	4 945
<i>Options</i>							
GIROUX, Marc	5	O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(4 560)	34.9700	31 340
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(2 700)	44.1900	28 640
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(1 680)	47.1400	26 960
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(2 000)	45.2600	24 960
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(1 040)	53.1500	23 920
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(600)	58.4100	23 320
Vézina, Yves	5	O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(420)	24.7300	23 720
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(360)	29.6300	23 360
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(680)	37.5000	22 680
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(1 360)	44.1900	21 320
<b>Meubles Leon Ltee</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Scarangella, Dominic	5	O	2014-11-25 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	16.3000	148 416
Timmyal Limited	3	O	2014-11-25 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(26 900)	16.0000	10 651 480
		O	2014-11-25 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 500)	16.2000	10 644 980
		O	2014-11-25 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 500)	16.2062	10 640 480
		O	2014-11-25 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	16.2100	10 638 880
<b>Middlefield Can-Global REIT Income Fund</b>							
<i>Parts de fiducie</i>							
Middlefield Can-Global REIT Income Fund	1	O	2014-11-19 D	38 - Rachat ou annulation	1 600	10.6250	2 138 645
		O	2014-11-20 D	38 - Rachat ou annulation	800	10.5900	2 139 445
		O	2014-11-21 D	38 - Rachat ou annulation	1 200	10.7750	2 140 645
		O	2014-11-24 D	38 - Rachat ou annulation	1 800	10.7000	2 142 445
<b>MINES ABCOURT INC.</b>							
<i>Actions ordinaires catégorie B</i>							
DÉCOCHIB	3	O	2014-11-25 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			22 122 875
<i>Bons de souscription</i>							
DÉCOCHIB	3	O	2014-11-25 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 500 000
<b>Mines Virginia Inc.</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
OSISKO GOLD ROYALTIES LTD	3	O	2014-11-24 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-24 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000 000	13.0000	1 000 000
<b>MINT Income Fund</b>							
<i>Parts de fiducie</i>							
MINT Income Fund	1	O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 000)	10.1000	46 937 798
		O	2014-11-21 D	38 - Rachat ou annulation	6 700	10.3731	46 944 498
		O	2014-11-24 D	38 - Rachat ou annulation	8 600	10.3671	46 953 098
<b>Mistango River Resources Inc.</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Investec Bank Plc	3	O	2014-11-24 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	0.0599	981 000
		O	2014-11-25 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	0.0599	971 000
<b>Mitel Networks Corporation</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Porteur inscrit</b>									
Shen, Anthony Pius	4, 5								
1615282 Ontario Inc.	PI		O	2014-11-21	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(102 060)		0
TMWE Inc.	PI		O	2014-11-21	I	90 - Changements relatifs à la propriété	102 060		128 760
			O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(103 760)	11.1008	25 000
Shen, Francis Nelson	4, 5								
Connection 25 Inc.	PI		O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200 000)	11.1000	300 000
The Shen Family Charitable Foundation	PI		O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000 000)	11.1000	134 719
Wellard, Ronald	5		O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	20 000	4.0000USD	30 000
			O	2014-11-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	10.1794USD	10 000
<b>Options</b>									
Wellard, Ronald	5		O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	4.0000USD	231 666
<b>Mood Media Corporation (formerly Fluid Music Canada, Inc.)</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Dalton, Kevin	4		O	2014-08-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	0.3900	25 000
Richards, David V.	4		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.4400	50 000
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.4000	70 000
<b>Morguard Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Morguard Corporation	1		O	2014-11-25	D	38 - Rachat ou annulation	68 475	144.5100	68 475
			O	2014-11-25	D	38 - Rachat ou annulation	(68 475)		0
<b>Morguard North American Residential Real Estate Investment Trust</b>									
<i>Parts de fiducie</i>									
Robertson, Bruce Keith	4								
Bruce Robertson Family Trust	PI		O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	10.1800	200 400
			O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	10.1100	210 400
<b>Nemaska Lithium Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bourassa, guy georges	4, 5		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 000	0.1450	2 962 000
<b>New Gold Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Lassonde, Pierre	4		O	2014-05-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	37 300	5.4800	
			O	2014-05-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	55 100	5.5000	
			O	2014-05-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 800	5.5200	
			O	2014-05-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 800	5.5300	
			O	2014-05-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	52 200	5.5400	
			O	2014-05-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 800	5.5500	
RSP	PI		M	2014-05-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	37 300	5.4800	1 432 300
			M	2014-05-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	55 100	5.5000	1 487 400
			M	2014-05-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 800	5.5200	1 511 200
			M	2014-05-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 800	5.5300	1 535 000
			M	2014-05-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	52 200	5.5400	1 587 200
			M	2014-05-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 800	5.5500	1 595 000
<b>Newalta Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Pardo, Felix	7								
Pardo Family LLC	PI	R	O	2014-11-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	18.7300USD	4 000
			O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	19.0800USD	3 000
<b>NGEx Resources Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Rand, William Archibald	4		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	100 000	0.7000	394 098
Wodzicki, Wojtek Alexander	4, 5		O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	500 000	0.7000	903 200
<b>Options</b>									
Rand, William Archibald	4		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(100 000)	0.7000	350 000
Wodzicki, Wojtek Alexander	4, 5		O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	(500 000)	0.7000	725 000

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	Etat opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>North American Energy Partners Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Lambert, Joseph Charles	5		O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	3 300	2.7500	17 250
			O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	6.0200	13 950
<i>Options</i>									
Lambert, Joseph Charles	5		O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	(3 300)	2.7500	183 442
<b>Northern Blizzard Resources Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
NGP IX Northern Blizzard S.A. R.L.	3		O	2014-11-17	D	35 - Dividende en actions	206 020		40 800 071*
R/C Canada Cooperatief U.A.	3		O	2014-11-17	D	35 - Dividende en actions	139 920		27 709 743*
<b>Northern Superior Resources Inc.</b>									
<i>Options</i>									
Morris, Thomas, Findlay	5		O	2014-11-22	D	52 - Expiration d'options	466 667	0.1200	4 533 334*
<b>Northland Power Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Temerty, James C.	3								
Louise Temerty	PI		O	2014-11-17	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 621	15.6705	283 981
Melissa Temerty	PI		O	2014-11-17	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	54	15.6705	9 622
Northland Power Holding Inc.	PI		O	2014-11-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	58 748	15.6705	42 948 657
<b>Nunavik Nickel Mines Ltd.</b>									
<i>Options</i>									
Mullan, Glenn J	4, 6, 5		O	2014-11-20	D	50 - Attribution d'options	7 500		222 500
Pepper, Andrew Turcotte	4		O	2014-09-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-20	D	50 - Attribution d'options	28 199		28 199
Poisson, Daniel	5		O	2014-11-20	D	50 - Attribution d'options	7 500		72 500
Wilson, Michael H.	4		O	2014-11-20	D	50 - Attribution d'options	7 500		172 500
Zinke, Jens	4, 6		O	2014-11-20	D	50 - Attribution d'options	7 500		222 500
<b>NUVISTA ENERGY LTD.</b>									
<i>Options</i>									
Andrechuk, Ross Lloyd	5		O	2014-11-21	D	59 - Exercice au comptant	(8 666)	10.4000	292 906
			O	2014-11-25	D	52 - Expiration d'options	(13 333)	10.3900	279 573
Asman, Kevin Garth	5		O	2014-11-25	D	52 - Expiration d'options	(8 833)	10.3900	277 239
McDavid, Douglas Christopher	5		O	2014-11-25	D	52 - Expiration d'options	(15 333)	10.3900	337 848
Truba, Joshua Thomas	5		O	2014-11-21	D	59 - Exercice au comptant	(1 800)	10.4100	257 279
			O	2014-11-21	D	59 - Exercice au comptant	(4 533)	10.4000	252 746
<b>Oceanic Iron Ore Corp.</b>									
<i>Droits Restricted Share Units</i>									
Gorman, Alan Peter Francis	5		O	2014-11-25	D	56 - Attribution de droits de souscription	161 290		290 196
<i>Options</i>									
Gorman, Alan Peter Francis	5		O	2014-11-25	D	50 - Attribution d'options	475 000	0.1550	715 000
<b>Oncolytics Biotech Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Dillahunty, Mary Ann	5	R	O	2014-11-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 201)	0.6117USD	1 000*
<b>ONEX CORPORATION</b>									
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>									
Munk, Anthony	7		O	2014-11-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 625	62.0600	578 950
3270682 Nova Scotia Limited	PI		O	2014-11-17	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(1 625)	62.0600	229 190
<b>Opsens inc.</b>									
<i>Options</i>									
Sirois, Denis M.	4		O	2014-11-16	D	52 - Expiration d'options	(10 000)	1.1500	180 000
<b>Oyster Oil and Gas Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Turnbull, Gregory George	4		O	2014-07-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-19	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 000 000	0.2500	1 000 000
<b>Pacific Rubiales Energy Corp.</b>									

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Billets Notes Exp. 2019</b>									
<i>Porteur inscrit</i>									
<i>Billets Notes Exp. 2019</i>									
Pantin, Ronald	4, 5								
Golden Loricera Holdings Limited	PI		O	2013-11-26	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	\$ 1 000 000.00	99.9850USD	
			M	2013-11-26	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	\$ 1 000 000.00	999850.0000USD	
			M'	2013-11-26	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	\$ 1 000 000.00	999850.0000USD	
			M''	2013-11-26	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	\$ 1 000 000.00	99.9850USD	\$ 1 000 000.00
			O	2014-11-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(\$ 1 000 000.00)	100.7500USD	\$ 0.00
Volk, Peter Joseph	5		O	2013-11-26	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	\$ 100 000.00	99.9850USD	
			M	2013-11-26	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	\$ 100 000.00	99985.0000USD	
			M'	2013-11-26	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	\$ 100 000.00	99.9850USD	\$ 100 000.00
<b>Billets Notes Exp. 2023</b>									
<i>Porteur inscrit</i>									
<i>Billets Notes Exp. 2023</i>									
Pantin, Ronald	4, 5								
Golden Loricera Holdings Limited	PI		O	2014-11-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(\$ 1 000 000.00)	93.1500USD	\$ 0.00
<b>Paramount Resources Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires Class A</i>									
Claugus, Thomas Eugene	4		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	45.6200USD	71 228
Bay	PI		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 400)	45.6200USD	565 587
Bay II	PI		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 500)	45.6200USD	660 184
Bay Offshore	PI		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(17 800)	45.6200USD	1 566 528
Lyxor	PI		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	45.6200USD	118 520
Lee, Bernard K.	5		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	46.2500	382 322
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	45.5000	392 322
<b>Parex Resources Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Larson, Barry	5		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	75 000		836 425
Miller, Ronald Douglas	4		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000		58 605
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	9.6200	48 605
			O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	5 000		53 605
			O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	9.7200	51 105
			O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	9.7600	48 605
Pinsky, Kenneth George	5		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 900		292 326
		R	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 236)	9.6100	287 090
<i>Options</i>									
Larson, Barry	5		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(75 000)	3.0400	470 000
Miller, Ronald Douglas	4		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	3.0400	65 500
			O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	3.0400	60 500
Pinsky, Kenneth George	5		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 900)	3.0400	470 000
<b>Partners Real Estate Investment Trust</b>									
<i>Parts</i>									
Tawse, Moray	3								
801420 Ontario Limited	PI		O	2014-11-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 600	4.2400	1 042 100
			O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 800	4.2000	1 044 900
<b>Pason Systems Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Holodinsky, David	5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	43 333		60 051
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(43 333)	27.4900	16 718
<i>Options</i>									
Holodinsky, David	5		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(43 333)		160 567
<b>Pathfinder Income Fund (Formerly Pathfinder Convertible Debenture Fund)</b>									
<i>Parts de fiducie</i>									
Pathfinder Convertible Debenture Fund	1		O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	10.8750	7 051 603

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Titre</b>									
<b>Initié</b>									
<b>Porteur inscrit</b>									
			O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	10.7500	7 053 203
			O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	3 100	10.7452	7 056 303
			O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	3 700	10.7757	7 060 003
<b>Pembina Pipeline Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
O'Donoghue, Leslie	4		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	42.0380	14 829
<i>Droits</i>									
Smith, Brad	5		M'	2014-10-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			5 194
		R	O	2014-10-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 512		8 706
<i>Options</i>									
Smith, Brad	5		O	2014-10-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2014-10-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
<b>Penn West Petroleum Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
George, Richard Lee	4		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	4.7500	417 700
<b>Performance Sports Group Ltd. (formerly, Bauer Performance Sports Ltd.)</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Anderson, Christopher William	4								
Kohlberg TE Investors VI, L.P.	PI		O	2011-03-10	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2011-03-10	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
<i>Proportionate Voting Shares</i>									
Anderson, Christopher William	4								
Kohlberg TE Investors VI, L.P.	PI		O	2011-03-10	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2011-03-10	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
<b>PFB Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
PFB Corporation	1		O	2014-11-18	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	4.0000	2 000*
			O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	4.0000	3 000*
			O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	700	4.0000	3 700*
<b>Pilot Gold Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
REID, PATRICK GORDON	5		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.8300	147 500
<b>Plaza Retail REIT</b>									
<i>Parts de fiducie</i>									
Brewer, Earl	4, 5		O	2014-11-20	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	63 906		188 245
			O	2014-11-20	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	2 000 000	4.0500	2 188 245
Berak Investments Ltd.	PI		O	2014-11-20	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(2 000 000)	4.0500	4 490 581
Estate of Norma Brewer	PI		O	2014-11-20	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(115 333)		0
Penney, Stephen	5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	18	4.0200	3 616
Strange, Kimberly A.	5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	7	4.0200	699
<i>RSUs</i>									
Cipollone, Floriana	5		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	33	4.0200	6 700
			O	2014-11-17	D	59 - Exercice au comptant	(33)	4.0200	6 667
Penney, Stephen	5		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	18	4.0200	4 218
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(18)	4.0200	4 200
Petrie, James M.	5		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	33	4.0200	6 700
			O	2014-11-17	D	59 - Exercice au comptant	(33)	4.0200	6 667
Salsberg, Kevin	5		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49	4.0200	10 049
			O	2014-11-17	D	59 - Exercice au comptant	(49)	4.0200	10 000
Strange, Kimberly A.	5		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	7	4.0200	1 607
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(7)	4.0200	1 600
<b>Potash Corporation of Saskatchewan Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Arnason, Daphne	5		O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	50 000	12.2100	321 940
			O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	40.1674	271 940

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Emetteur</b>									
<i>Titre</i>									
Initié									
Porteur inscrit									
Flahr, William	5		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	12 000	12.2100	26 257
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 000)	41.0400	14 257
<i>Options Employee Stock Options</i>									
Arnason, Daphne	5		O	2014-11-18	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	12.2100	271 900
Flahr, William	5		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(12 000)	12.2100	124 100
<b>Potash Ridge Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Inwentash, Sheldon	6								
Pinetree Capital Ltd	PI		O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500 000	0.1847	11 024 500
Pinetree Capital Ltd.	3								
Pinetree Resource Partnership	PI		O	2014-11-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500 000	0.1847	11 024 500
<b>PrairieSky Royalty Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Phillips, Andrew	5								
Stacey Baggett	PI		O	2014-05-29	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-24	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	36.8920	1 000*
<b>Precision Drilling Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
FORD, CAREY THOMAS	7		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	7.3599USD	14 441
<b>Prime Meridian Resources Corp.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Dehn, Michael Alexander	4, 5	R	O	2014-11-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	0.1300	1 004 500
<b>Primero Mining Corp.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Blaiklock, David	5		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 943)	5.0000	10 942
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 500)	5.0200	7 442
Demers, David Robert	4		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	2.7000	159 200
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 000)	4.6700	152 200
<i>Options</i>									
Demers, David Robert	4		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	2.7000	179 452
<b>Pulse Seismic Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Pulse Seismic Inc.	1		O	2014-11-17	D	38 - Rachat ou annulation	18 154	3.0079	100 770
			O	2014-11-18	D	38 - Rachat ou annulation	18 154	3.0898	118 924
			O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	18 154	3.0885	137 078
			O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	18 154	3.1374	155 232
			O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	18 154	3.1500	173 386
<b>Quantum International Income Corp.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Taylor, Michael Joseph	2								
Ronda Jill Taylor RRSP	PI		O	2014-08-28	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.2500	10 000
<b>Questerre Energy Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Mandatam Life Insurance Company Limited	3		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(16 600)	0.6000	28 925 712
<b>Raven Rock Strategic Income Fund</b>									
<i>Parts</i>									
Arrow Capital Management Inc.	7								
Arrow Diversified Fund	PI		O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	9.1000	8 100
McGovern, James	7								
Kent Savage	PI		O	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	10.3300	
			M	2014-11-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 900)	9.1000	0
<b>Redknee Solutions Inc.</b>									
<i>Droits Performance Share Units</i>									
Charron, David	5		O	2014-11-19	D	58 - Expiration de droits de souscription	(4 286)		38 571
Kothari, Vishal	5		O	2014-11-19	D	58 - Expiration de droits de souscription	(4 762)		42 857

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Regal Lifestyle Communities Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Porteur inscrit									
McGrady, Brian Christopher	5		O	2014-11-19	D	58 - Expiration de droits de souscription	(2 232)		59 640
Newton-Smith, Christopher Patrick	5		O	2014-11-19	D	58 - Expiration de droits de souscription	(2 232)		20 089
Singhal, Nitin	5		O	2014-11-19	D	58 - Expiration de droits de souscription	(1 667)		15 000
Skoczowski, Lucas Atanazy	4, 5, 3		O	2014-11-19	D	58 - Expiration de droits de souscription	(9 226)		83 036
Smeets, Herman (Roy)	5		O	2014-11-19	D	58 - Expiration de droits de souscription	(1 746)		15 714
<b>REIT INDEXPLUS Income Fund</b>									
<i>Parts de fiducie</i>									
REIT INDEXPLUS Income Fund	1		O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	12.1000	6 216 096
			O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	800	12.1000	6 216 896
			O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	3 200	12.1188	6 220 096
			O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	2 200	12.1945	6 222 296
<b>Ressources Minières Radisson Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires Catégorie A</i>									
Bouchard, Mario	4, 5		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0850	2 145 946
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.0900	2 150 946
Dion, Jean	4		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	27 000	0.0900	1 730 000
<b>Ressources Monarques Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Janelle, Vincent	5		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.1300	97 000
Lacoste, Jean-Marc	4, 5								
REER	PI		O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1300	3 090 000
<b>Ressources Pershimco inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bureau, Roger	4, 5								
143454 Canada Ltée	PI		O	2014-11-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	0.1600	3 656 642
			O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.1800	3 657 642
<b>Ressources Robex Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Cohen, Georges	4, 5, 3		O	2014-11-20	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	5 000 000	0.1000	20 510 000
<b>Ressources Sirios Inc.</b>									
<i>Options</i>									
Doucet, Dominique	4, 5		O	2014-11-25	D	50 - Attribution d'options	125 000		1 032 142
Doucet, Roger	4		O	2014-11-25	D	50 - Attribution d'options	75 000		564 285
Sahyouni, Frédéric	4, 5		O	2014-11-25	D	50 - Attribution d'options	75 000		521 428
<b>RIOCAN REAL ESTATE INVESTMENT TRUST</b>									
<i>Parts de fiducie</i>									
Waks, Frederic Allen	5		O	2014-11-17	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(46 414)		
			M	2014-11-18	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(46 414)	26.8192	82 603
Fred Waks (RESP)	PI		O	2014-10-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	12	24.0900	2 571
Jessica Waks RRSP	PI		O	2014-10-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6	24.9000	1 418
Linda Waks ITF Ariel	PI		O	2014-10-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	14	24.9000	3 018
Linda Waks ITF Jessica	PI		O	2014-10-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	12	24.9000	2 628
Linda Waks ITF Marlie	PI		O	2014-10-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9	24.9000	2 089
Linda Waks ITF Whitney	PI		O	2014-10-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9	24.9000	2 089
Linda Waks RSP	PI		O	2014-10-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	164	24.9000	35 117
Marlie Waks RRSP	PI		O	2014-10-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2	24.9000	580
<b>Ritchie Bros. Auctioneers Incorporated</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Hinkelman, Curt	5		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 500)	25.8600USD	37 997

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Emetteur</b>								
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
Pospiech, Victor	5	O	2014-11-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(1 469)	24.9886USD	50 200
<i>Options</i>								
Johnston, Michael D.	5	O	2014-11-19	D	59 - Exercice au comptant	(2 000)	25.3546USD	60 979
<b>Rogers Communications Inc.</b>								
<i>Actions sans droit de vote Class B</i>								
Bruce, Robert W.	7, 5							
Employee Share Accumulation Plan	PI	O	2014-11-20	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 098	44.3900	8 426
		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 213)	45.2400	213
<i>Options (Performance)</i>								
Bruce, Robert W.	7, 5	O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(11 275)		155 470
		O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(32 775)		122 695
		O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(27 450)		95 245
<i>Stock Appreciation Rights (Performance)</i>								
Bruce, Robert W.	7, 5	O	2014-11-20	D	59 - Exercice au comptant	(11 275)	10.5868	155 470
		O	2014-11-20	D	59 - Exercice au comptant	(32 775)	11.0021	122 695
		O	2014-11-20	D	59 - Exercice au comptant	(27 450)	7.3605	95 245
<b>RONA inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
ELEMENT, PHILIPPE	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 026
RAYMOND, GUY	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			734
<i>Actions privilégiées Catégorie A, Série 6</i>								
ELEMENT, PHILIPPE	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
RAYMOND, GUY	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
<i>Options</i>								
ELEMENT, PHILIPPE	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			3 300
RAYMOND, GUY	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			7 100
<i>Unités d'actions restreintes/Restricted Share Units</i>								
ELEMENT, PHILIPPE	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			4 765
RAYMOND, GUY	5	O	2014-11-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			12 064
<b>Sandvine Corporation</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Caputo, David	4	O	2014-11-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	621	2.9000	95 957
Donnelly, Tom	5	O	2014-11-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	136	2.9000	17 098
Hamilton, Scott	4	O	2014-11-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	58	2.9000	4 376
Siim, Brad	5	O	2014-11-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	280	2.9000	24 915
<b>Savanna Energy Services Corp.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
MULLEN, Kenneth Brandon	4, 5	O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	5.2500	191 234
<b>Sears Canada Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Tisch, Thomas J.	6							
Tisch Family Trusts	PI	O	2012-11-13	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		M	2012-11-13	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		M'	2012-11-13	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		M''	2012-11-13	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		M'''	2012-11-13	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		M''''	2012-11-13	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			406 349
<b>Secure Energy Services Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Amirault, Rene	4, 5, 3	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	10	18.7410	2 072 872
Gransch, Allen Peter	5	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	92	18.7410	104 276
WADSWORTH, GEORGE	7	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	2	18.7410	596 509
<i>Actions ordinaires Employee Share Ownership Plan</i>								
Amirault, Rene	4, 5, 3	O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	163	18.9999	24 799
Gransch, Allen Peter	5	O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	163	18.9999	13 264
Higham, Corey Ray	5	O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	84	18.9999	15 416

Emetteur	Rela- Re- tion tard	Etat opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Titre</b>								
<b>Initié</b>								
<b>Porteur inscrit</b>								
McGurk, Brian Kenneth Stanley	5	O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	86	18.9999	7 139
Steinke, Daniel	5	O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	71	18.9999	14 387
WADSWORTH, GEORGE	7	O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	99	18.9999	9 682
<b>Droits de souscription Performance Unit Awards</b>								
Mattinson, David William	5	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	3		2 859
<b>Droits Deferred Share Units</b>								
Cobbe, Murray Lynn	4	O	2014-06-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	14	22.0000	17 426
		O	2014-07-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	13	22.1900	17 439
		O	2014-08-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	11	25.6300	17 450
		O	2014-09-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	12	24.9900	17 462
		O	2014-10-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	14	20.4700	17 476
		O	2014-11-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	16	18.7400	17 492
<b>Droits Performance Unit Awards</b>								
Amirault, Rene	4, 5, 3	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	5		5 717
Gransch, Allen Peter	5	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	3		2 857
McGurk, Brian Kenneth Stanley	5	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	3		2 859
Steinke, Daniel	5	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	3		2 859
WADSWORTH, GEORGE	7	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	3		2 859
<b>Droits PSU</b>								
Higham, Corey Ray	5	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	1		1 584
<b>Parts Restricted Share Units</b>								
Amirault, Rene	4, 5, 3	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	41		46 109
Gransch, Allen Peter	5	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	13		14 534
McGurk, Brian Kenneth Stanley	5	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	6		7 266
Steinke, Daniel	5	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	6		7 266
WADSWORTH, GEORGE	7	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	6		7 266
<b>Parts RSU</b>								
Higham, Corey Ray	5	O	2014-11-15	D	35 - Dividende en actions	1		1 272
<b>Senvest Capital Inc.</b>								
<b>Actions ordinaires</b>								
Malikotsis, George	5	O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	2 000	17.0000	63 500
<b>Options</b>								
Malikotsis, George	5	O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	(2 000)	17.0000	10 000
<b>SHAW COMMUNICATIONS INC.</b>								
<b>Actions sans droit de vote Class "B"</b>								
Johnson, Peter	5	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	51 000	24.5200	73 000
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(51 000)	30.7900	22 000
		O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	46 100	24.5200	68 100
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(46 100)	30.7900	22 000
		O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	2 900	24.5200	24 900
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 900)	30.7900	22 000
<b>Options</b>								
Johnson, Peter	5	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(51 000)	24.5200	135 000
		O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	(46 100)	24.5200	88 900
		O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	(2 900)	24.5200	86 000
<b>Sierra Wireless, Inc.</b>								
<b>Actions ordinaires</b>								
Aasen, Gregory D.	4	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	7 952		22 822
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 952)	40.9350	14 870
Cataford, Paul G.	4	O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	1 100		7 668
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	41.9100	6 568
Guillemette, Philippe Frederic Joel Rene	5	O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 300)	37.4026USD	1 000
		O	2014-11-24	D	51 - Exercice d'options	2 000		3 000
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	36.0851USD	1 000
Teyssier, Pierre Jean Benoit	5	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	1 741		4 403
		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	629		5 032

Emetteur	Rela- Re- État	Date	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Titre	tion tard	opé- ration	de l'opération				
Initié							
Porteur inscrit							
		O	2014-11-21 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(629)	38.6900USD	4 403
<b>Options</b>							
Aasen, Gregory D.	4	O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(7 952)		9 623
Cataford, Paul G.	4	O	2014-11-24 D	51 - Exercice d'options	(1 100)		9 754
Guillemette, Philippe Frederic Joel Rene	5	O	2014-11-24 D	51 - Exercice d'options	(2 000)		33 051
Teyssier, Pierre Jean Benoit	5	O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(1 741)		25 959
		O	2014-11-21 D	51 - Exercice d'options	(629)		25 330
<b>Silver Standard Resources Inc.</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
ANGLIN, Mike Arthur E.	4	O	2014-11-21 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	6.0000USD	10 000
<b>Sirius XM Canada Holdings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)</b>							
<i>Droits Restricted Stock Units</i>							
Cunningham, Timothy Paul	5	R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	15 900	6.0700	50 150
		R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	7 529	6.0700	57 679
Gordon, Ian Sheffield	5	R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	15 480	6.0700	26 080
		R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	2 838	6.0700	28 918
Knapton, Francis Mark	5	R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	14 400	6.0700	42 240
		R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	6 145	6.0700	48 385
Lewis, John Edward	5	R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	15 540	6.0700	46 220
		R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	7 062	6.0700	53 282
Redmond, Mark Laurence	5	R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	71 460	6.0700	317 970
		R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	32 508	6.0700	350 478
Washinushi, Michael Akihiko	5	R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	27 690	6.0700	78 120
		R O	2014-11-03 D	56 - Attribution de droits de souscription	15 095	6.0700	93 215
<i>Options Class A</i>							
Bitove, John Ivan	4, 5, 3R	O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	22 885	6.0700	36 685
Casgrain, Tim	4	R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	22 885	6.0700	36 685
Coriat, David	4	R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	22 885	6.0700	36 685
Cunningham, Timothy Paul	5	R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	22 500	6.0700	171 700
Evershed, Philip	5	R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	22 885	6.0700	61 685
Gordon, Ian Sheffield	5	R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	23 500	6.0700	37 750
Johnson, Guy	4	R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	22 885	6.0700	61 685
Knapton, Francis Mark	5	R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	21 500	6.0700	56 080
Lewis, John Edward	5	R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	22 500	6.0700	159 450
Magee, Christine	4	O	2014-01-15 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	37 243	6.0700	37 243
Redmond, Mark Laurence	5	R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	105 000	6.0700	552 775
		R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	99 157	6.0700	651 932
Viner, Anthony Peers	4	R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	22 885	6.0700	86 685
Washinushi, Michael Akihiko	5	R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	42 500	6.0700	192 825
		R O	2014-11-03 D	50 - Attribution d'options	46 044	6.0700	238 869
<b>Siam Exploration Ltd.</b>							
<i>Actions ordinaires</i>							
Taylor, Michael R.	4, 5	O	2014-11-19 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0500	431 133*
		O	2014-11-21 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.0400	433 133*
		O	2014-11-21 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.0450	439 133*
		O	2014-11-26 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.0400	443 133*
<b>Slate Retail REIT (formerly, Slate U.S. Opportunity (No. 1) Realty Trust)</b>							
<i>Parts de fiducie Class U Units</i>							
Stevenson, Gregory	5	O	2014-11-17 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	40	10.2700USD	2 040
		O	2014-11-17 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 900	10.3400USD	4 940
Welch, Blair	4, 5	O	2012-04-20 D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-18 D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 200	11.6500	4 200
<b>SMART Technologies Inc.</b>							

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
<i>Actions à droit de vote subalterne Class A Subordinate Voting</i>								
<i>Shares</i>								
BARKLEY, WARREN VINCENT	5	O	2014-11-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	16 666		29 532
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 950)	1.3300USD	22 582
		O	2014-11-20	D	57 - Exercice de droits de souscription	16 667		39 249
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 066)	1.2800USD	32 183
GAYDON, NEIL	4, 5	O	2014-11-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	25 000		76 166
		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 415)	1.3300USD	65 751
		O	2014-11-20	D	57 - Exercice de droits de souscription	66 667		132 418
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(28 200)	1.2800USD	104 218
SCHMITT, KELLY LEE	5	O	2014-11-20	D	57 - Exercice de droits de souscription	10 000		36 852
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 248)	1.2800USD	32 604
<i>Restricted Share Units</i>								
BARKLEY, WARREN VINCENT	5	O	2014-11-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(16 666)	1.3300USD	112 000
		O	2014-11-20	D	57 - Exercice de droits de souscription	(16 667)	1.3000USD	95 333
GAYDON, NEIL	4, 5	O	2014-11-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(25 000)	1.3300USD	289 292
		O	2014-11-20	D	57 - Exercice de droits de souscription	(66 667)	1.3000USD	222 625
SCHMITT, KELLY LEE	5	O	2014-11-20	D	57 - Exercice de droits de souscription	(10 000)	1.3000USD	95 333
<b>Société Financière Manuvie</b>								
<i>Deferred Share Units</i>								
Vrysen, John G.	7	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	969		7 851
		R	2014-11-17	D	59 - Exercice au comptant	(7 851)		0
<b>Société minière Aurvista</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Lafleur, Jean	5	O	2014-11-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.0600	
		M	2014-11-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.0750	65 000
		O	2014-11-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.0700	
		M	2014-11-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.0750	69 000
		O	2014-11-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	88 000	0.0750	
		M	2014-11-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	92 000	0.0750	161 000
		R	2014-11-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 000	0.0550	169 000
<b>SOLITARIO EXPLORATION &amp; ROYALTY CORP.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Herald, Christopher	4	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.9500USD	1 462 662*
<b>SouthGobi Resources Ltd.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
China Investment Corporation	3							
Land Breeze II S.a.r.l.	PI	O	2014-11-21	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	7 067 848	0.6400	37 917 292
<b>Sprott Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Stephens, Paul H.	4							
Stephens Investment Management LLC	PI	O	2014-11-21	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	2.5200	598 850
		O	2014-11-26	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	150 000	2.5103	748 850
<b>Stella-Jones Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Eichenbaum, Marla	5	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(294)	35.1730	0
		O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	12 500	3.2500	12 500
Poirier, Martin	5	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	34.9600	1 400
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	34.9500	900
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	34.9000	0
<i>Options</i>								
Eichenbaum, Marla	5	O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	(12 500)	3.2500	24 706
<b>Stellar OrAfrique Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Giroux, Maurice	4, 5	O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	0.0700	1 209 030
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0750	1 219 030

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Stornoway Diamond Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Diaquem Inc.	3	R	O	2014-05-01	D	97 - Autre	156 716	0.9571	5 915 845
			O	2014-11-03	D	97 - Autre	269 348	0.5569	6 185 193
<i>Bons de souscription</i>									
Diaquem Inc.	3		O	2014-04-19	D	55 - Expiration de bons de souscription	(2 548 975)		3 750 000
<b>Strongco Corporation</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bell, John K. onbelay capital inc	4	PI	O	2014-11-21	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	2.4000	13 900*
<b>Student Transportation Inc. (formerly, Student Transportation of America Ltd.)</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
SNCF Participations, S.A.	3		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	94 214	6.9800	14 282 827
<b>Style de Vie Amica Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Manjis Holdings Ltd.	3		O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 100	6.9700	2 938 648*
			O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 300	6.9500	2 942 948*
			O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	6.9400	2 943 148*
			O	2014-11-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 300	6.9300	2 945 448*
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 800	6.9700	2 947 248*
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 500	6.9800	2 950 748*
			O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 600	6.9740	2 952 348*
			O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	6.9800	2 952 648*
			O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 100	6.9930	2 955 748*
			O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	51 700	7.0000	3 007 448*
<b>Sulliden Mining Capital Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Bharti, Stan	4		O	2014-11-24	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	1 894 459	0.4000	3 643 954
Faught, George D.	4		O	2014-11-24	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	125 000	0.4000	272 400
Humphrey, Raymond Bruce	4		O	2014-11-24	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	100 000	0.4000	221 298
Pettigrew, Pierre Stewart	4		O	2014-08-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	20 000	0.3100	20 000
			O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	0.3526	0
<i>Bons de souscription</i>									
Bharti, Stan	4		O	2014-08-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-24	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	947 229	0.5000	947 229
Faught, George D.	4		O	2014-06-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-24	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	62 500	0.5000	62 500
Humphrey, Raymond Bruce	4		O	2014-08-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-24	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	50 000	0.5000	50 000
<i>Options</i>									
Pettigrew, Pierre Stewart	4		O	2014-11-17	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	0.3100	90 500
<b>Superior Plus Corp.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Wrisley, Keith Allen	7	R	O	2014-11-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	10.6200	0
<b>Supremex Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Clarke Inc.	3								
Quinpool Holdings Partnership	PI		O	2014-11-18	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(12 886 300)	2.9050	0
The Article 6 Marital Trust created under the First Amended	3		O	2014-11-20	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	2 000 000	2.7000	5 487 385
<b>Tahoe Resources Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
McArthur, C. Kevin	4								
McArthur Family Trust	PI		O	2014-11-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(88 400)	19.2200	3 733 824
			O	2014-11-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(97 000)	19.4000	3 636 824

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(162 900)	18.9000	3 473 924
		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(84 200)	19.0400	3 389 724
		O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(94 166)	19.3500	
		M	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(94 166)	19.3500	3 295 558
<b>Tamarack Valley Energy Ltd.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
GMT Capital Corp	3							
Bay II Resource Partners LP	PI	O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	22 200	4.2400USD	1 436 700*
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	77 800	3.8100USD	1 514 500*
Bay Resource Partners LP	PI	O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	21 900	4.2400USD	1 611 200*
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	76 500	3.8100USD	1 687 700*
Bay Resource Partners Offshore Master Fund LP	PI	O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	47 400	4.2400USD	2 991 800*
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	166 200	3.8100USD	3 158 000*
Lyxor/Bay Resource Partners Offshore Fund Ltd	PI	O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 100	4.2400USD	460 900*
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 300	3.8100USD	475 200*
Thomas Claugus	PI	O	2014-11-20	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 300	4.2400USD	323 400*
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 100	3.8100	338 500*
<b>Tanager Energy Inc. (formerly Ressources MGold inc.)</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Squarek, John Edward	4, 5	O	2014-11-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	70 000		10 316 000*
<b>Taseko Mines Limited</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Ireland, George R.	4							
Geologic Resource Partners LLC	PI	O	2014-11-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	1.5500	12 287 215
		O	2014-11-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	31 300	1.5482	12 318 515
<b>Technologies Interactives Mediagrif Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Courtemanche, Andre	4							
VIAVAR Capital Inc.	PI	O	2014-11-26	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	17.8800	152 000
		O	2014-11-26	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	18.0000	154 000
Les Services de gestion Claude Roy Inc.	3	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	18.0000	2 753 300
Roy, Claude	4, 5, 3							
Les Services de gestion Claude Roy Inc.	PI	O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	18.0000	2 753 300
<b>TELUS Corporation</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Arora, Navin	5	O	2014-05-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	6 619	16.3100	6 619
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 419)	43.6600	4 200
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	43.6900	3 700
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	43.6800	1 700
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	43.6700	0
Mercier, Monique	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	2 694	23.2400	2 694
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 347)	43.6400	1 347
		O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(325)	43.6100	1 022
<i>Options</i>								
Arora, Navin	5	O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(10 576)	16.3100	19 992
Mercier, Monique	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(2 879)	23.2400	2 879
		O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(2 879)	23.2400	0
<b>Tembec Inc.</b>								
<i>Options</i>								
Dumas, Michel	4, 5	O	2014-11-17	D	52 - Expiration d'options	(1 315)	133.0900	
		M	2014-11-17	D	52 - Expiration d'options	(1 315)	133.0900	12 227
Lopez, Jim	4, 5	O	2014-11-17	D	52 - Expiration d'options	(1 127)	133.0900	
		M	2014-11-17	D	52 - Expiration d'options	(1 127)	133.0900	14 685
<i>PB DSU</i>								
Bastien, Reginald	5	O	2014-11-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 761	2.8600	31 230

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Titre</b>								
<b>Initié</b>								
<b>Porteur inscrit</b>								
Black, Chris	5	O	2014-11-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	47 238	2.8600	180 897
Coates, Linda	5	O	2014-11-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	32 736	2.8600	85 870
		O	2014-11-20	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 041	3.1700	96 911
Dottori, Paolo G.	5	O	2014-11-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	29 576	2.8600	77 774
Dumas, Michel	4, 5	O	2014-11-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	49 685	2.8600	213 275
		O	2014-11-20	D	56 - Attribution de droits de souscription	23 659	3.1700	236 934
LeBel, Patrick	5	O	2014-11-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	30 288	2.8600	123 556
		O	2014-11-20	D	56 - Attribution de droits de souscription	15 773	3.1700	139 329
Lopez, Jim	4, 5	O	2014-11-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	153 846	2.8600	660 387
Moeltner, Marcus J.	5	O	2014-11-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	29 554	2.8600	123 281
Ribeyrolle, Christian	5	O	2014-11-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	41 976	2.8600	128 274
<b>TeraGo Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
ALLEN, Charles George	4	O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 224		32 319
GRAFSTEIN, Jerahmiel Samson	4							
New Court Corporation	PI	O	2014-11-26	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 224		30 702
<i>Options</i>								
ALLEN, Charles George	4	O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	(2 224)	2.5000	72 751
GRAFSTEIN, Jerahmiel Samson	4	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	(2 224)	4.0000	31 195
<b>The Intertain Group Limited</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Choi, Brent	4	O	2014-11-20	D	54 - Exercice de bons de souscription	625	5.0000	19 125
Danziger, David	4							
2180679 Ontario Ltd.	PI	O	2014-11-19	I	54 - Exercice de bons de souscription	1 625	5.0000	36 875
DUNFORD, STANLEY GEORGE	4	O	2014-11-21	D	54 - Exercice de bons de souscription	15 625	5.0000	98 125
Fielding, John David	4	O	2014-02-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			60 000
		O	2014-09-08	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	8.3000	85 000
Dark Bay International Ltd.	PI	O	2014-02-11	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-07-07	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	150 000	7.0000	150 000
		O	2014-09-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	8.8000	175 000
		O	2014-09-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	8.7480	225 000
		O	2014-09-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	8.8720	250 000
		O	2014-11-19	I	54 - Exercice de bons de souscription	37 500	7.7500	287 500
FITZGERALD, JOHN KENNEDY	4, 5	O	2014-11-19	D	54 - Exercice de bons de souscription	21 875	5.0000	520 198
		O	2014-11-19	D	54 - Exercice de bons de souscription	80 000	7.7500	600 198
Laslop, Keith	5	O	2014-11-20	D	54 - Exercice de bons de souscription	20 000	7.7500	410 277
		O	2014-11-20	D	54 - Exercice de bons de souscription	6 250	5.0000	416 527
Pathak, Sumesh Paul	4	O	2011-09-16	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-19	D	54 - Exercice de bons de souscription	1 575	5.0000	
2124312 Ontario Inc.	PI	M	2014-11-19	I	54 - Exercice de bons de souscription	1 575	5.0000	22 875
Redmond, Mark Laurence	4	O	2014-11-21	D	54 - Exercice de bons de souscription	1 562	5.0000	27 812
		O	2014-11-21	D	54 - Exercice de bons de souscription	4 000	7.7500	31 812
<i>Bons de souscription</i>								
Choi, Brent	4	O	2014-02-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			625
		O	2014-11-20	D	54 - Exercice de bons de souscription	(625)	5.0000	0
Danziger, David	4	O	2014-11-19	D	54 - Exercice de bons de souscription	(1 625)	5.0000	0
DUNFORD, STANLEY GEORGE	4	O	2014-11-21	D	54 - Exercice de bons de souscription	(15 625)	5.0000	0
Fielding, John David	4							
Dark Bay International Ltd.	PI	O	2014-02-11	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-07-10	I	53 - Attribution de bons de souscription	37 500		37 500
		O	2014-11-19	I	54 - Exercice de bons de souscription	(37 500)	7.7500	0
FITZGERALD, JOHN KENNEDY	4, 5	O	2014-11-19	D	54 - Exercice de bons de souscription	(21 875)	5.0000	80 000
		O	2014-11-19	D	54 - Exercice de bons de souscription	(80 000)	7.7500	0
Laslop, Keith	5	O	2014-11-20	D	54 - Exercice de bons de souscription	(20 000)	7.7500	6 250
		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(6 250)	5.0000	0
Pathak, Sumesh Paul	4	O	2014-11-19	D	54 - Exercice de bons de souscription	(1 575)	5.0000	0

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Titre</b>									
<b>Initié</b>									
<b>Porteur inscrit</b>									
Redmond, Mark Laurence	4		O	2014-11-21	D	54 - Exercice de bons de souscription	(1 562)	5.0000	4 000
			O	2014-11-21	D	54 - Exercice de bons de souscription	(4 000)	7.7500	0
<b>Options</b>									
Fielding, John David	4		O	2014-02-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			27 206
<b>Thompson Creek Metals Company Inc.</b>									
<b>Actions ordinaires</b>									
Perron, Jacques	4, 5		O	2014-11-21	D	57 - Exercice de droits de souscription	68 019		70 733
<b>Droits Restricted Share Units</b>									
Perron, Jacques	4, 5		O	2014-11-21	D	57 - Exercice de droits de souscription	(68 019)		330 195
			O	2014-11-21	D	59 - Exercice au comptant	(31 981)	1.9900USD	298 214
<b>Options</b>									
Ramey, Geoffrey	5		O	2014-09-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-19	D	50 - Attribution d'options	50 000		50 000
<b>Thomson Reuters Corporation</b>									
<b>Actions ordinaires</b>									
Gold, Marc E.	7		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	2 820	23.2500USD	2 914
			O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	3 000	24.6700USD	5 914
			O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 820)		94
Smith, James Clifton	5		O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	53 029	33.7600USD	263 852
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	38.8087USD	213 852
<b>Options</b>									
Gold, Marc E.	7		O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(2 820)	23.2500USD	36 750
			O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(3 000)	24.6700USD	33 750
Smith, James Clifton	5		O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	(53 029)	33.7600USD	2 186 781
<b>Tim Hortons Inc.</b>									
<b>Actions ordinaires</b>									
Clanachan, David F.	5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 522	92.3200	60 311
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	523	92.3200	60 834
House, Paul	4		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	38	92.3200	134 257
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	9	92.3200	134 266
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	10 086	92.3200	144 352
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 202	92.3200	147 554
Kipker, Mira	7		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	249	92.3200	4 003
Meilleur, Mike	5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	978	92.3200	7 338
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	407	92.3200	7 745
Piggot, Cara M.	7, 5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	453	92.3200	2 829
Wettlaufer, Michelle	5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	735	92.3200	3 734
<b>Restricted Stock Units</b>									
Clanachan, David F.	5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 996)		6 152
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 037)		5 115
House, Paul	4		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(74)		55 613
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(19)		55 594
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(19 985)		35 609
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 344)		29 265
Kipker, Mira	7		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(370)		1 691
Meilleur, Mike	5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 456)		2 097
			O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(605)		1 492
Piggot, Cara M.	7, 5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(897)		1 041
Wettlaufer, Michelle	5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 456)		1 243
<b>Toromont Industries Ltd.</b>									
<b>Actions ordinaires</b>									
McLeod, Steven Douglas	5		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	6 000	16.7600	
			M	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	6 000	16.7600	64 500
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	28.5400	63 500
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	28.5300	63 400
			O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	28.5000	62 800

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<i>Options</i>								
McLeod, Steven Douglas	5	O	2014-11-19	D	51 - Exercice d'options	(6 000)	16.7600	79 000
<b>Total Energy Services Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Fletcher, Gregory Scott	4	O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	19.1000	
		M	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	19.1000	83 000*
Total Energy Services Inc	1	O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 200	18.7500	2 200
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	19.2160	2 700
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 300	19.1172	7 000
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 900	19.1312	11 900
<b>Touchstone Exploration Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Baay, Paul Raymond	4, 5	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 523	0.5700	877 973
Budau, Christopher Scott	5	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 977	0.5700	57 512
McKINNON, KENNETH RICHARD	4	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	731	0.5700	142 422
Mitzel, Trevor	4	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 462	0.5700	51 669
Ruttan, Corey Christopher	4, 5	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 462	0.5700	223 598
Shipka, James	5	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 726	0.5700	71 633
Smith, Richard Gregg	4	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 462	0.5700	195 970
<b>Tourmaline Oil Corp.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bush, Allan Joseph	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	50 000		292 648
Hill, Ronald John	5	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	75 000		406 746
Kirker, William Scott	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	15 000		503 292
Kryszak, Timothy Allan	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	50 000		250 062
Riddell, Clayton H. Managed Account	PI	O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	41.9000	25 000
Robinson, Brian	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	75 000		674 543
Rose, Mike	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	150 000		10 784 926
Tumbach, Drew E.	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	75 000		871 255
Yurkovich, Robert	5	O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100 000)	42.5900	9 684 054
		O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	75 000		9 759 054
<i>Options</i>								
Bush, Allan Joseph	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	15.0000	210 000
Hill, Ronald John	5	O	2014-11-21	D	51 - Exercice d'options	(75 000)	15.0000	245 000
Kirker, William Scott	5	O	2014-11-15	D	50 - Attribution d'options	20 000	42.7800	215 000
		O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	(15 000)	15.0000	200 000
Kryszak, Timothy Allan	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	15.0000	165 000
Robinson, Brian	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	(75 000)	15.0000	305 000
Rose, Mike	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	(150 000)	15.0000	620 000
Tumbach, Drew E.	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	(75 000)	15.0000	200 000
Yurkovich, Robert	5	O	2014-11-26	D	51 - Exercice d'options	(75 000)	15.0000	110 000
<b>TransCanada Corporation</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Reynolds, Paula Rosput	4	O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	50.3100USD	4 500
Salomone, Mary Patricia	4	O	2013-02-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	49.6200USD	2 000
SOINI, JOHN F.	7							
Trustee of TransCanada's Employee Savings Plan	PI	O	2014-11-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	109	52.7000	1 879
		O	2014-11-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	72	52.2000	1 951
		O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(175)	57.5400	1 776
<b>TransGlobe Energy Corporation</b>								

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Titre</b>								
<b>Initié</b>								
Porteur inscrit								
<i>Actions ordinaires</i>								
Neely, Randy	5	O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	4.2000	30 300
<b>Tree Island Steel Ltd.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bull, Peter Morris	3							
Arbutus Distributors Ltd.	PI	O	2014-01-23	I	36 - Conversion ou échange	9 188 800	0.5000	
		M	2014-01-23	I	36 - Conversion ou échange	4 188 800	0.5000	
		M'	2014-01-23	I	36 - Conversion ou échange	9 188 800	0.5000	9 499 800*
		O	2014-11-18	I	54 - Exercice de bons de souscription	798 750	1.1400	5 548 650*
		O	2014-05-16	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(4 749 900)		4 749 900*
Fleiser, Sam	4	O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	2.1832	111 750
<i>Bons de souscription</i>								
Bull, Peter Morris	3							
Arbutus Distributors Ltd.	PI	O	2014-11-18	I	36 - Conversion ou échange	(1 597 500)		
		M	2014-11-18	I	54 - Exercice de bons de souscription	(1 597 500)		0
<b>Trez Capital Mortgage Investment Corporation</b>								
<i>Class A Shares</i>								
Greene, Morley	3							
Trez Capital Group Limited Partnership	PI	O	2014-10-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	174	8.2274	24 862
Lai, Kenty Hin-Fai	3							
Trez Capital Group Limited Partnership	PI	O	2014-10-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	174	8.2274	24 862
Manson, Alexander Maxwell	4, 5, 3							
Trez Capital Group Limited Partnership	PI	O	2014-10-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	174	8.2274	24 862
Nisker, Michael John Richard	4, 5, 3							
Trez Capital Group Limited Partnership	PI	O	2014-10-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	174	8.2274	24 862
Perkins, Robert Derek	3							
Trez Capital Group Limited Partnership	PI	O	2014-10-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	174	8.2274	24 862
<b>Trez Capital Senior Mortgage Investment Corporation</b>								
<i>Class A Shares</i>								
Greene, Morley	3							
Trez Capital Group Limited Partnership	PI	O	2014-10-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	182	8.2963	33 738
Lai, Kenty Hin-Fai	3							
Trez Capital Group Limited Partnership	PI	O	2014-10-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	182	8.2963	33 738
Manson, Alexander Maxwell	4, 5, 3							
Trez Capital Group Limited Partnership	PI	O	2014-10-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	182	8.2963	33 738
Nisker, Michael John Richard	4, 5, 3							
Trez Capital Group Limited Partnership	PI	O	2014-10-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	182	8.2963	33 738
Perkins, Robert Derek	3							
Trez Capital Group Limited Partnership	PI	O	2014-10-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	182	8.2963	33 738
<b>Trican Well Service Ltd.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
NUGENT, Kevin	4							
RRSP of Katherine M. Nugent	PI	O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	9.2600	7 585
		O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 300	9.2500	9 885
<i>Droits Restricted Share Units (RSUs)</i>								
Wichuk, Randal Bernard	2	O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	33		12 244
		O	2014-11-21	D	59 - Exercice au comptant	(811)	10.0700	11 433
<b>True North Apartment Real Estate Investment Trust</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
Drimmer, Daniel	4, 3							
D.D. Acquisitions Partnership	PI	O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 100	8.0000	436 695
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	7.9900	440 695
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700	7.9800	441 395
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 700	8.0800	443 095
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 100	8.0700	444 195
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	8.0600	446 695

Emetteur	Rela- Re- tion tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Porteur inscrit</b>								
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	8.0500	447 695
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 400	8.0300	449 095
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 200	8.0200	451 295
		O	2014-11-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	8.0100	451 595
Liddell, Martin	5	O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	8.0400	12 183
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	8.0500	12 983
Veiner, Leslie	4, 5							
Leslie Veiner RRSP	PI	O	2014-11-25	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 700	8.0800	16 097
		O	2014-11-25	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 300	8.0600	17 397
<b>True North Commercial Real Estate Investment Trust</b>								
<i>Parts de fiducie</i>								
True North Commercial Real Estate Investment Trust	1	O	2014-11-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	400	6.4900	400
		O	2014-11-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	6.5700	700
		O	2014-11-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	200	6.4600	900
		O	2014-11-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	200	6.4100	1 100
		O	2014-11-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	6.4900	1 400
		O	2014-11-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	400	6.5300	1 800
		O	2014-11-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	6.4600	2 100
		O	2014-11-06	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	6.5400	2 400
		O	2014-11-06	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	400	6.6200	2 800
		O	2014-11-07	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	6.5500	3 100
		O	2014-11-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	500	6.6500	3 600
		O	2014-11-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	200	6.6800	3 800
		O	2014-11-11	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	6.6900	4 100
		O	2014-11-11	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	200	6.6800	4 300
		O	2014-11-11	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	200	6.6700	4 500
		O	2014-11-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	500	6.6700	5 000
		O	2014-11-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	6.6900	5 300
		O	2014-11-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	200	6.7000	5 500
		O	2014-11-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	200	6.6300	5 700
		O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	6.7300	6 000
		O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	400	6.7200	6 400
		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	6.7200	6 700
		O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	200	6.6400	6 900
		O	2014-11-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	500	6.6800	7 400
		O	2014-11-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	200	6.6100	7 600
		O	2014-11-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	400	6.6600	8 000
		O	2014-11-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	6.6700	8 300
		O	2014-11-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	400	6.6900	8 700
		O	2014-11-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	300	6.7100	9 000
		O	2014-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	(9 000)		0
<b>Turquoise Hill Resources Ltd.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Gillin, Robert Peter Charles	4	O	2012-05-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	3.9900	11 000
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	3.9950	11 100
		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 000	4.0000	19 100
<b>Unique Broadband Systems, Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Morrison, Robert John	3	O	2014-11-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16 000	0.0050	13 461 000
		O	2014-11-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.0050	13 462 000
		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.0050	13 464 000
		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.0050	13 465 000
<b>Uni-Sélect Inc.</b>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Dulac, Jean	4							

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Porteur inscrit</b>									
Les entreprises J.L. Dulac (Canada) Ltée	PI		O	2014-11-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 200)	28.0000	809 900
			O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 700)	28.0000	784 200
Uni-Sélect Inc.	1		O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	5 700	27.9670	5 700
			O	2014-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	(5 700)	27.9670	0
			O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	3 800	27.9781	3 800
			O	2014-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	(3 800)	27.9781	0
			O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	2 400	28.1770	2 400
			O	2014-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	(2 400)	28.1770	0
			O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	800	28.4787	800
			O	2014-11-24	D	38 - Rachat ou annulation	(800)	28.4787	0
<b>Valeant Pharmaceuticals International, Inc.</b>									
<i>Droits Restricted Share Units (RSUs)</i>									
Ubben, Jeffrey W.	4		O	2014-10-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-11-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 634		1 634
<b>Veresen Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
King, Kevan Scott	5								
BMO Nesbitt Burns	PI		O	2014-11-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	15	17.2210	3 316
BMO Nesbitt Burns RRSP	PI		O	2014-11-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	13	17.2210	2 729
<b>Village Farms International, Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Ruffini, Stephen	5								
IRA	PI		O	2014-11-21	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.9500	45 800
<b>Vista Gold Corp.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Rozelle, John W.	5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	32 477		39 971
<i>RSU</i>									
Rozelle, John W.	5		O	2014-11-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(32 477)		429 887
			O	2014-11-17	D	58 - Expiration de droits de souscription	(17 523)		412 364
			O	2014-11-17	D	58 - Expiration de droits de souscription	(37 500)		374 864
<b>Wesdome Gold Mines Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Uloth, Rowland Wallace	4		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	0.9272	464 925
<b>West Fraser Timber Co. Ltd.</b>									
<i>Options</i>									
Ferris, Raymond William	5		O	2014-11-21	D	59 - Exercice au comptant	(4 400)		84 800
<b>Western Forest Products Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Cairo, Brian	5		O	2006-04-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			3 230 000
<i>Options</i>									
Williams, Stephen D.A.	5		O	2014-10-31	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2014-10-31	D	50 - Attribution d'options	300 000	2.3400	300 000
<b>WesternOne Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Greig, Andrew David Gilmour	5		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	4.1900	10 102
			O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	4.2000	10 602
			O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 375	4.2200	11 977
Holloway, Christopher Joel	7		O	2014-11-25	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	114	7.7700	5 394*
Leslie, Ryan Elliott	5		O	2014-11-25	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	10	7.9770	783
Wong, Bradley Jonathan	5		O	2014-11-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	433	4.6100	
		R	M	2014-11-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	433	4.6100	1 022
<b>WesternZagros Resources Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Boone, David J.	4		O	2014-11-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	21 821	0.6500	135 000
Hatfield, Malcolm Simon	4, 5		O	2014-11-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	243 689	0.6500	905 144
			O	2014-10-30	D	51 - Exercice d'options	850 000	0.5600	1 511 455

Emetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>Titre</b>									
<b>Initié</b>									
<b>Porteur inscrit</b>									
		R	O	2014-10-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(550 000)	0.6500	961 455
			O	2014-10-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300 000)	0.6400	661 455
Oliphant, Randall	4		O	2014-11-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	339 330	0.6500	759 856
<b>Droits</b>									
Boone, David J.	4	R	O	2014-11-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(27 043)	0.6500	86 136
			O	2014-11-18	D	52 - Expiration d'options	(86 136)		
			M	2014-11-18	D	58 - Expiration de droits de souscription	(86 136)		0
Dyment, Fred J.	4		O	2014-11-18	D	58 - Expiration de droits de souscription	(392 987)	0.6500	0
Frangos, John	4		O	2014-11-18	D	58 - Expiration de droits de souscription	(10 464 385)	0.6500	0
Hatfield, Malcolm Simon	4, 5	R	O	2014-11-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(302 000)	0.6500	359 455
			O	2014-11-18	D	58 - Expiration de droits de souscription	(359 455)	0.6500	0
Houck, James Curtis	4		O	2014-11-18	D	58 - Expiration de droits de souscription	(497 962)	0.6500	0
Oliphant, Randall	4	R	O	2014-11-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(420 526)	0.6500	0
Stevenson, Gregory Chester	5		O	2014-11-18	D	58 - Expiration de droits de souscription	(146 984)	0.6500	68
			O	2014-11-18	D	58 - Expiration de droits de souscription	(68)	0.6500	0
TD Waterhouse - RESP (Jordan Stevenson)	PI		O	2014-11-18	I	58 - Expiration de droits de souscription	(400)	0.6500	0
TD Waterhouse - RRSP	PI		O	2014-11-18	I	58 - Expiration de droits de souscription	(2 889)	0.6500	0
TD Waterhouse - RRSP (Kari Colpitts)	PI		O	2014-11-18	I	58 - Expiration de droits de souscription	(1 094)	0.6500	0
Wallace, William	4		O	2014-11-18	D	58 - Expiration de droits de souscription	(55 000)	0.6500	0
<b>Options</b>									
Hatfield, Malcolm Simon	4, 5		O	2014-10-30	D	51 - Exercice d'options	(850 000)	0.5600	3 130 000
<b>WestJet Airlines Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires - Voting</i>									
Cummings, Robert	5		O	2014-11-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 300)	31.1500	19 251
<b>Westport Innovations Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Caron, Joseph	4		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 687)	6.2600USD	10 211
King, Douglas Robert	4		O	2014-11-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 986)	5.5200USD	11 738
<b>Yellow Media Limitée</b>									
<i>Deferred Share Unit</i>									
Kudzman, Susan	4		O	2014-10-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	920	14.7074	
			M	2014-10-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	718	18.8436	718
			O	2014-10-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 099	14.7074	
			M	2014-10-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 980	18.8436	4 698
			O	2014-10-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 204	14.7074	
			M	2014-10-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	939	18.8436	5 637
<b>Zargon Oil &amp; Gas Ltd.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Burden, Leslie Edward	5		O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	95	7.5150	14 677
			O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	62	7.7000	14 739
			O	2014-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	101	7.0500	14 840
			O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	118	6.0450	14 958
			O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	79	6.2150	15 037
			O	2014-10-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	116	6.1180	15 153
			O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	121	5.8590	15 274
			O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	85	5.9700	15 359
L Burden RRSP	PI		O	2014-09-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	142	7.5150	11 760
			O	2014-09-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	91	7.7000	11 851
			O	2014-09-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	151	7.0500	12 002
			O	2014-10-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	176	6.0450	12 178
			O	2014-10-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	116	6.2150	12 294
			O	2014-10-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	174	6.1180	12 468
			O	2014-11-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	182	5.8590	12 650
			O	2014-11-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	125	5.9700	12 775
Doetzel, Randolph John	5		O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	268	7.5150	1 897
			O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6	7.7000	1 903

Emetteur	Rela- Re- État	Date	Emp- rise	Opération	Nombre de	Prix	Solde	
Titre	tion tard opé-	de	rise	Description	titres ou	unitaire	courant	
Initié	ra-	l'opération		de l'opération	valeur			
Porteur inscrit	tion				nominale			
	O	2014-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	286	7.0500	1 589	
	O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	334	6.0450	1 923	
	O	2014-10-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	330	6.1180	2 253	
	O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	344	5.8590	2 597	
	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6	5.9700	2 603	
Hansen, Craig Henry	4, 5	O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	244	7.5150	808 908
	O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	168	7.7000	809 076	
	O	2014-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	260	7.0500	809 336	
	O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	303	6.0450	909 639	
	O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	214	6.2150	909 853	
	O	2014-10-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	299	6.1180	910 152	
	O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	312	5.8590	910 464	
	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	230	5.9700	910 694	
C Hansen - Registered	PI	O	2014-09-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	131	7.5150	584 212
	O	2014-09-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	90	7.7000	584 302	
	O	2014-09-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	140	7.0500	584 442	
	O	2014-10-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	163	6.0450	584 605	
	O	2014-10-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	115	6.2150	584 720	
	O	2014-10-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	161	6.1180	584 881	
	O	2014-11-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	168	5.8590	585 049	
	O	2014-11-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	124	5.9700	585 173	
Hustad, Christopher Michael	5	O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	246	7.5150	17 767
	O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	124	7.7000	17 891	
	O	2014-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	262	7.0500	18 153	
	O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	305	6.0450	18 458	
	O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	160	6.2150	18 618	
	O	2014-10-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	302	6.1180	18 920	
	O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	315	5.8590	19 235	
	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	173	5.9700	19 408	
Janjua, Pete Hardeep Singh	5	O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	253	7.5150	11 632
	O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	88	7.7000	11 720	
	O	2014-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	270	7.0500	11 990	
	O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	314	6.0450	12 304	
	O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	115	6.2150	12 419	
	O	2014-10-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	311	6.1180	12 730	
	O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	324	5.8590	13 054	
	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	127	5.9700	13 181	
Kergan, Brian	5	O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	172	7.5150	55 261
	O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	118	7.7000	55 379	
	O	2014-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	183	7.0500	55 562	
	O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	214	6.0450	58 276	
	O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	150	6.2150	58 426	
	O	2014-10-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	211	6.1180	58 637	
	O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	221	5.8590	58 858	
	O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	162	5.9700	59 020	
B Kergan - Registered	PI	O	2014-09-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	115	7.5150	30 435
	O	2014-09-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	78	7.7000	30 513	
	O	2014-09-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	122	7.0500	30 635	
	O	2014-10-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	143	6.0450	30 778	
	O	2014-10-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	100	6.2150	30 878	
	O	2014-10-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	141	6.1180	31 019	
	O	2014-11-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	147	5.8590	31 166	
	O	2014-11-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	108	5.9700	31 274	
Moriyama, Robert Todd	5	O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	131	7.5150	13 543
	O	2014-09-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	104	7.7000	13 647	
	O	2014-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	140	7.0500	13 787	

Émetteur	Rela- tion	Re- tard	État opé- ra- tion	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
<b>ZCL Composites Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Porteur inscrit			O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	163	6.0450	13 950
			O	2014-10-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	132	6.2150	14 082
			O	2014-10-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	161	6.1180	14 243
			O	2014-11-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	168	5.8590	14 411
			O	2014-11-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	141	5.9700	14 552
R Moriyama - Registered	PI		O	2014-09-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	131	7.5150	6 065
			O	2014-09-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	45	7.7000	6 110
			O	2014-09-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	140	7.0500	6 250
			O	2014-10-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	163	6.0450	8 913
			O	2014-10-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	59	6.2150	8 972
			O	2014-10-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	161	6.1180	9 133
			O	2014-11-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	168	5.8590	9 301
			O	2014-11-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	65	5.9700	9 366
<b>ZCL Composites Inc.</b>									
<i>Actions ordinaires</i>									
Demuth, Katherine Lynne	5		O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	3.8700	15 500*
			O	2014-11-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 938)	6.8200	8 562*
Pejs, Michael	5		O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	6.9000	120*
			O	2014-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	3.8700	2 620*
<i>Options</i>									
Demuth, Katherine Lynne	5		O	2014-11-20	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	3.8700	135 000*
Pejs, Michael	5		O	2014-11-25	D	51 - Exercice d'options	(2 500)	3.8700	45 000*

**ANNEXE 3 LISTE DES OPÉRATIONS D'INITIÉS DÉCLARÉES HORS DÉLAI (FORMAT ÉLECTRONIQUE - SEDI)****Depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2010, le délai de dépôt d'une déclaration d'initié est passé à cinq jours civils (sauf pour les déclarations initiales)**

Vous trouverez, sous la présente annexe, une liste des opérations d'initiés déclarées hors délai dans le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI). Il s'agit de la liste des initiés qui n'ont pas déclaré leur emprise ou une modification à leur emprise à l'intérieur des délais prescrits par la Loi. Cette liste est publiée chaque semaine, mais les opérations déclarées hors délai n'y apparaissent qu'une seule fois.

Le détail des opérations déposées en retard est publié à l'Annexe B1 (Déclarations d'initiés SEDI). Ces opérations sont codifiées « R ».

L'information publiée dans cette annexe est tirée du rapport hebdomadaire produit par le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI).

Les initiés ou leurs agents autorisés sont responsables des informations entrées dans le système et, par conséquent, de celles contenues dans le présent rapport. L'information entrée directement dans SEDI prévaut toutefois sur celle présentée ci-dessous. Certaines informations entrées par les initiés ou leurs agents, qui ne sont pas automatiquement traduites par le système, peuvent être publiées en français ou en anglais.

Le personnel rappelle aux initiés qu'ils doivent, en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières (LVM), déclarer leur emprise ou une modification à leur emprise sur les titres d'un émetteur assujéti au Québec de façon exacte et claire et ce, dans un délai de cinq jours, sauf dans certains cas précis.

L'initié qui ne déclare pas, dans les délais requis, toute modification à son emprise sur les titres de l'émetteur à l'égard duquel il est initié peut être tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire ou être passible d'une amende à la suite d'une poursuite pénale.

La sanction administrative pécuniaire est prévue à l'article 274.1 LVM et à l'article 271.14 du Règlement sur les valeurs mobilières (RVM). Cette sanction administrative pécuniaire est imposée aux initiés des émetteurs assujétis pour lesquels le Québec agit à titre d'autorité principale. Afin de bien les identifier, les opérations de ces initiés apparaissent en caractère gras dans la présente Annexe. Cette sanction administrative pécuniaire est de 100 \$ par omission de déclarer pour chaque jour au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$.

L'infraction pouvant faire l'objet d'une poursuite pénale est prévue à l'article 202 LVM. Sauf disposition particulière, toute personne qui contrevient à une disposition de la LVM commet une infraction et est passible d'une amende minimale, selon le plus élevé des montants, de 2 000 \$ dans le cas d'une personne physique et de 3 000 \$ dans le cas d'autres personnes, ou du double du bénéfice réalisé. Le montant maximal de l'amende est, selon le plus élevé des montants, de 150 000 \$ dans le cas d'une personne physique et de 200 000 \$ dans le cas d'autres personnes, ou du quadruple du bénéfice réalisé. Pour informations, veuillez communiquer avec l'Autorité des marchés financiers.

Opérations d'initiés déclarées hors délai					
Initié	Émetteur	Date de l'opération	Date de réception	Autorité principale	
<b>Amos, Gordon Ross</b>	Contrans Group Inc.	2014-11-14	2014-11-20	ON	
<b>ashkenazi, rafael</b>	<b>Groupe de jeux Amaya Inc.</b>	<b>2014-10-20</b>	<b>2014-11-25</b>	<b>QC</b>	
<b>Bitove, John Ivan</b>	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON	
<b>Boone, David J.</b>	WesternZagros Resources Ltd.	2014-11-14	2014-11-21	AB	
<b>BrightPath Early Learning Inc.</b>	BrightPath Early Learning Inc. (formerly Edleun Group, Inc.)	2014-10-16	2014-11-20	AB	
	BrightPath Early Learning Inc. (formerly Edleun Group, Inc.)	2014-10-20	2014-11-20	AB	
	BrightPath Early Learning Inc. (formerly Edleun Group, Inc.)	2014-10-29	2014-11-20	AB	
	BrightPath Early Learning Inc. (formerly Edleun Group, Inc.)	2014-10-31	2014-11-20	AB	
<b>Burgess, Robert Burnside</b>	Contrans Group Inc.	2014-11-14	2014-11-20	ON	
<b>Cadwell, Douglas Albert</b>	Chemtrade Logistics Income Fund	2013-03-14	2014-11-26	ON	
<b>Casgrain, Tim</b>	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON	
<b>Coriat, David</b>	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON	
<b>Cunningham, Timothy Paul</b>	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON	
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON	
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON	
<b>Davis, Mark</b>	Chemtrade Logistics Income Fund	2013-03-14	2014-11-26	ON	
	Chemtrade Logistics Income Fund	2014-03-03	2014-11-26	ON	
<b>Dehn, Michael Alexander</b>	Prime Meridian Resources Corp.	2014-11-13	2014-11-26	BC	
<b>Diaquem Inc.</b>	<b>Stornoway Diamond Corporation</b>	<b>2014-05-01</b>	<b>2014-11-24</b>	<b>QC</b>	
<b>Dillahunty, Mary Ann</b>	Oncolytics Biotech Inc.	2014-11-13	2014-11-19	AB	
<b>Evershed, Philip</b>	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON	
<b>Fox, Wayne Charles</b>					

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	Émetteur	Date de l'opération	Date de réception	Autorité principale
	<b>Global Water Asset Corporation</b>	<b>2012-07-31</b>	<b>2014-11-26</b>	<b>QC</b>
	<b>Global Water Asset Corporation</b>	<b>2012-12-31</b>	<b>2014-11-26</b>	<b>QC</b>
<b>Gilpin, Richard Roy</b>	Canadian Western Bank	2014-06-10	2014-11-20	AB
	Canadian Western Bank	2014-06-10	2014-11-20	AB
	Canadian Western Bank	2014-06-10	2014-11-20	AB
	Canadian Western Bank	2014-06-10	2014-11-20	AB
	Canadian Western Bank	2014-06-10	2014-11-20	AB
	Canadian Western Bank	2014-06-10	2014-11-20	AB
<b>Gordon, Ian Sheffield</b>	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
<b>Hatfield, Malcolm Simon</b>	WesternZagros Resources Ltd.	2014-10-30	2014-11-24	AB
	WesternZagros Resources Ltd.	2014-11-14	2014-11-22	AB
<b>Johnson, Guy</b>	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
<b>Knapton, Francis Mark</b>	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
<b>Lafleur, Jean</b>	<b>Société minière Aurvista</b>	<b>2014-11-12</b>	<b>2014-11-20</b>	<b>QC</b>
<b>Lewis, John Edward</b>	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
<b>Magee, Christine</b>	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
<b>MESSIER, BYRON GILBERT</b>	<b>Global Water Asset Corporation</b>	<b>2012-07-31</b>	<b>2014-11-26</b>	<b>QC</b>
	<b>Global Water Asset Corporation</b>	<b>2012-12-31</b>	<b>2014-11-26</b>	<b>QC</b>
<b>Neumeyer, Keith</b>	First Majestic Silver Corp.	2014-11-18	2014-11-26	BC
<b>Oliphant, Randall</b>	WesternZagros Resources Ltd.	2014-11-14	2014-11-21	AB
<b>Osis, Andrew Emil</b>	DELPHI ENERGY CORP.	2014-11-17	2014-11-24	AB
<b>Pardo, Felix</b>	Newalta Corporation	2014-11-14	2014-11-20	AB
<b>Pinsky, Kenneth George</b>	Parex Resources Inc.	2014-11-19	2014-11-25	AB
<b>Rain, David James</b>				

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	Émetteur	Date de l'opération	Date de réception	Autorité principale
	Canoe EIT Income Fund	2014-11-14	2014-11-20	AB
<b>Redmond, Mark Laurence</b>				
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
<b>Sedran, Ronald</b>				
	Canaccord Genuity Group Inc.	2014-10-01	2014-11-25	BC
<b>Smith, Brad</b>				
	Pembina Pipeline Corporation	2014-10-15	2014-11-20	AB
<b>Smith, Douglas Kevin</b>				
	Cardinal Energy Ltd.	2014-11-20	2014-11-26	AB
<b>Soo, Walter</b>				
	Great Canadian Gaming Corporation	2014-11-14	2014-11-21	BC
<b>Templer, Guy Nigel</b>				
	<b>Groupe de jeux Amaya Inc.</b>	<b>2014-10-20</b>	<b>2014-11-20</b>	<b>QC</b>
<b>Viner, Anthony Peers</b>				
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
<b>Vrysen, John G.</b>				
	Société Financière Manuvie	2014-11-17	2014-11-26	ON
<b>Washinushi, Michael Akihiko</b>				
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
	Sirius XM Canada HOLDings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-11-03	2014-11-24	ON
<b>Webster, Bruce</b>				
	Divestco Inc.	2014-11-14	2014-11-20	AB
	Divestco Inc.	2014-11-14	2014-11-20	AB
<b>Williams, Stephen D.A.</b>				
	Western Forest Products Inc.	2014-10-31	2014-11-21	BC
<b>Wong, Bradley Jonathan</b>				
	WesternOne Inc.	2014-11-14	2014-11-24	BC
<b>Wrisley, Keith Allen</b>				
	Superior Plus Corp.	2014-11-06	2014-11-21	AB

**ANNEXE 4 - LISTE DES TITRES POUVANT CONSTITUER DES ACTIONS VALIDES POUR  
L'APPLICATION DU RÉGIME D'ÉPARGNE-ACTIONS II**

Dénomination	Mode de placement	Date du placement ou de la décision anticipée	Titres	Date maximale d'admissibilité
Acasti Pharma Inc.	Actions inscrites	2014-01-24	Actions ordinaires	2017-12-31
Clifton Star Resources Inc.	Actions inscrites	2013-11-22	Actions ordinaires	2016-12-31
CO <sub>2</sub> Solution inc.	Actions inscrites	2014-11-03	Actions ordinaires	2017-12-31
DEQ Systèmes Corp.	Actions inscrites	2013-06-17	Actions ordinaires	2016-12-31
Diagnocure Inc.	Actions inscrites	2014-01-01	Actions ordinaires	2017-12-31
DIAGNOS inc.	Actions inscrites	2013-12-05	Actions ordinaires	2016-12-31
Ergorecherche Ltée	Actions inscrites	2012-12-18	Actions ordinaires	2015-12-31
Groupe d'Alimentation MTY Inc.	Actions inscrites	2013-01-14	Actions ordinaires	2016-12-31
Groupe de Jeux Amaya Inc.	Actions inscrites	2012-07-05	Actions ordinaires	2015-12-31
Groupe CVTech inc.	Actions inscrites	2014-08-12	Actions ordinaires	2017-12-31
H <sub>2</sub> O Innovation inc.	Actions inscrites	2013-09-25	Actions ordinaires	2016-12-31
Innovente inc.	Actions inscrites	2012-12-13	Actions ordinaires	2015-12-31
Intema Solutions inc.	Actions inscrites	2013-12-20	Actions ordinaires	2016-12-31
Junex inc.	Actions inscrites	2014-10-16	Actions ordinaires	2017-10-16
Les Technologies Clemex Inc.	Actions inscrites	2013-04-17	Actions ordinaires	2016-12-31
Manac Inc.	Actions inscrites	2013-11-20	Actions ordinaires	2016-12-31
Lumenpulse inc.	Actions inscrites	2014-03-19	Action ordinaires	2017-12-31
Medicago Inc.	Actions inscrites	2013-02-28	Actions ordinaires	2016-12-31
Mines Richmond Inc.	Actions inscrites	2014-04-10	Actions ordinaires	2017-12-31
Mines Virginia inc.	Actions inscrites	2013-11-29	Actions ordinaires	2016-12-31
Nemaska Lithium Inc.	Actions inscrites	2011-12-16	Actions ordinaires	2014-12-31

Dénomination	Mode de placement	Date du placement ou de la décision anticipée	Titres	Date maximale d'admissibilité
Neptune Technologies et Bioressources Inc.	Actions inscrites	2014-01-01	Actions ordinaires	2017-12-31
Novik inc.	Actions inscrites	2013-12-01	Actions ordinaires	2016-12-31
Opsens inc.	Actions inscrites	2014-01-21	Actions ordinaires	2017-12-31
Orbite Aluminae Inc.	Actions inscrites	2013-07-19	Actions ordinaires	2016-12-31
Parta Dialogue Inc.	Actions inscrites	2012-03-28	Actions ordinaires	2015-12-31
Pediapharm inc.	Actions inscrites	2013-11-26	Actions ordinaires	2016-12-31
Pétrolia Inc.	Actions inscrites	2014-02-21	Actions ordinaires	2017-12-31
ProMetic Sciences de la Vie inc.	Actions inscrites	2013-09-27	Actions ordinaires	2016-12-31
PyroGenèse Canada Inc.	Actions inscrites	2011-11-08	Actions ordinaires	2014-12-31
Ressources Méтанor Inc.	Actions inscrites	2012-01-16	Actions ordinaires	2015-12-31
Sherbrook SBK Corp.	Actions inscrites	2011-06-17	Actions ordinaires	2014-12-31
Solutions Extenway Inc.	Actions inscrites	2011-07-18	Actions ordinaires	2014-12-31
Technologies D-Box inc.	Placement privé	2013-12-04	Actions ordinaires	2016-12-31
Technologies SENSIO inc.	Actions inscrites	2012-09-12	Actions ordinaires	2015-12-31
Technologies Sonomax Inc.	Actions inscrites	2011-08-17	Actions ordinaires	2014-12-31
TSO <sub>3</sub> inc.	Actions inscrites	2012-04-17	Actions ordinaires	2015-12-31
Urbanimmersive Technologies Inc.	Actions inscrites	2012-10-01	Actions ordinaires	2015-12-31

# 7.

## Bourses, chambres de compensation, organismes d'autoréglementation et autres entités réglementées

---

- 7.1 Avis et communiqués
  - 7.2 Réglementation de l'Autorité
  - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
  - 7.4 Autres consultations
  - 7.5 Autres décisions
-

## 7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 7.2. RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

### 7.2.1. Consultation

#### Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4.1°, 9.1°, 11°, 32.0.1° et 34° et a. 331.2)

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

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, chapitre V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 75 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

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

Vous trouverez également ci-dessous les projets de modification aux instructions générales suivants :

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

#### Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **10 février 2015**, en s'adressant à :

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

#### Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

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.gc.ca](mailto:martin.picard@lautorite.gc.ca)

**Le 27 novembre 2014**

## Projet de règlement

Loi sur les instruments dérivés  
(chapitre I-14.01, a. 175, 1<sup>er</sup> al., par. 1°, 2°, 3°, 9°, 10°, 11°, 26°, 27° et 29°)

## Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 175 de la *Loi sur les instruments dérivés* (chapitre I-14.01), le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 75 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés.*

## Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **10 février 2015**, en s'adressant à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.gc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.gc.ca)

## Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

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.gc.ca](mailto:claud.gatien@lautorite.gc.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)

**Le 27 novembre 2014**



**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**

**Le 27 novembre 2014**

**I. Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient les textes suivants pour une période de consultation de 75 jours :

- le projet de *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (le « règlement »);
- le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (l'« instruction générale »).

La période de consultation prendra fin le 10 février 2015. Le règlement et l'instruction générale sont des versions révisées des règlements locaux et instructions générales locales publiés l'an dernier au Québec, au Manitoba et en Ontario, décrits sous la rubrique « II. Contexte » ci-après.

Le texte du règlement (dont les Annexes 24-102A1 et A2) et de l'instruction générale est publié avec le présent avis et peut aussi être consulté 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.fcmb.ca](http://www.fcmb.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)

## II. Contexte

Le 18 décembre 2013, l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), la Commission des valeurs mobilières du Manitoba (la « CVMM ») et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») ont publié pour consultation les documents suivants, similaires pour l'essentiel, dans leur territoire respectif :

- le projet de règlement local 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation (le « règlement local »)<sup>1</sup>;
- le projet d'instruction générale 24-503 connexe (l'« instruction générale locale »);
- un projet d'avis de consultation sur le règlement local et l'instruction générale locale (l'« avis de consultation local »).

En outre, les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse et de la Saskatchewan ont publié l'*Avis multilatéral 24-309 du personnel des ACVM*<sup>2</sup> concurrentement avec la publication des avis de consultation locaux, des règlements locaux et des instructions générales locales. L'objet de cet avis était d'informer le public que ces autorités avaient, elles aussi, entrepris l'élaboration d'un règlement et d'une instruction générale multilatéraux (« le règlement et l'instruction générale multilatéraux ») qui étaient essentiellement similaires aux règlements locaux et aux instructions générales locales et qui seraient publiés à une date ultérieure.

Les règlements locaux et les instructions générales locales visaient plusieurs objectifs. Ils énonçaient 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. Les instructions générales locales fournissaient des indications sur le traitement réglementaire des demandes de reconnaissance ou de dispense de l'obligation de reconnaissance. Les règlements locaux prévoyaient également les obligations continues des chambres de compensation *reconnues* qui agissent comme contrepartie centrale (CC), dépositaire central de titres (DCT) ou système de règlement de titres (SRT). Ces obligations s'inspiraient largement des normes internationales applicables aux infrastructures du marché financier (IMF) décrites dans le rapport publié en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (le « CPIM »)<sup>3</sup> et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV »)<sup>4</sup>, intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (les « PIMF » ou le « Rapport sur les PIMF », selon le contexte). L'un des principaux objectifs des règlements locaux et des instructions générales locales consistait à adopter, au Canada, les normes

<sup>1</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).

<sup>2</sup> On trouvera cet avis multilatéral sur le site Web de certaines de ces autorités; par exemple, sur celui de la British Columbia Securities Commission (BCSC), à l'adresse suivante : [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>3</sup> Avant septembre 2014, le CPIM se nommait le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR).

<sup>4</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)).

internationales du CPIM et de l'OICV régissant les IMF qui sont énoncées dans le Rapport sur les PIMF. La mise en œuvre de ces normes visait à renforcer la sécurité et l'efficacité des IMF, à limiter le risque systémique et à favoriser la stabilité financière. Elle visait également à compléter les travaux du Comité des ACVM sur les dérivés en vue d'élaborer un cadre réglementaire de portée générale pour la négociation et la compensation des dérivés au Canada.

Nous avons reçu des mémoires de neuf intervenants et publié un résumé des commentaires dans l'*Avis 24-310 du personnel des ACVM* le 17 juillet 2014 (l'« Avis 24-310 »)<sup>5</sup>. Ainsi que l'indique cet avis, les intéressés ont proposé que les autorités provinciales en valeurs mobilières adoptent une démarche unifiée pour la mise en œuvre des PIMF. Aussi les ACVM ont-elles élaboré le règlement et l'instruction générale dans le but de réaliser essentiellement les mêmes objectifs que les règlements locaux et les instructions générales locales et que le règlement et l'instruction générale multilatéraux. Nous avons fourni à l'Annexe A du présent avis des réponses générales aux commentaires résumés dans l'Avis 24-310.

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

Comme les règlements locaux et les instructions générales locales, le règlement et l'instruction générale ont pour principal objet de faire des PIMF des obligations réglementaires des chambres de compensation au Canada. Le chapitre 3 du règlement intègre de manière générale le texte des principes pertinents du Rapport sur les PIMF et de leurs considérations essentielles. Le chapitre 4 du règlement prévoit certaines autres obligations distinctes qui s'ajoutent aux PIMF. L'instruction générale contient pour une large part des indications supplémentaires (les « indications supplémentaires communes ») élaborées conjointement par les ACVM et la Banque du Canada afin d'interpréter et d'appliquer les PIMF.

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 canadien. Comme on le verra en plus ample détail ci-après, sous la rubrique « VIII. *Coûts et avantages prévus* », cet encadrement aidera les chambres de compensation reconnues à suivre en continu les normes internationales minimales qui s'appliquent aux IMF. Les ACVM estiment que le règlement contribuera à rendre les activités des chambres de compensation résilientes et efficaces.

Nous traitons des éléments clés du règlement et de l'instruction générale ci-après, sous la rubrique « IV. *Résumé du règlement et de l'instruction générale et questions réglementaires courantes* ». Nous abordons également certaines questions réglementaires courantes qui peuvent nécessiter une clarification dans le règlement ou l'instruction générale. Nous invitons les personnes intéressées à nous faire part de leurs commentaires sur tout aspect du règlement, de l'instruction générale et des questions réglementaires courantes. Se reporter ci-dessous à la rubrique « IX. *Consultation* » pour davantage d'information sur la présentation des commentaires.

<sup>5</sup> 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*, volume 11, n° 28.

#### **IV. Résumé du règlement et de l'instruction générale et questions réglementaires courantes**

Le règlement comporte 7 chapitres.

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

Nous avons supprimé du chapitre 1 du règlement certaines expressions définies dans les règlements locaux, car, selon nous, il est inutile d'y définir les expressions tirées presque mot pour mot du glossaire du Rapport sur les PIMF. Comme nous l'indiquons dans l'instruction générale, l'interprétation et l'application du règlement doivent tenir compte de ce rapport, notamment de la façon dont la terminologie spécialisée également utilisée dans le règlement y est définie et décrite.

Le chapitre 1 du règlement contient des dispositions d'interprétation supplémentaires portant sur le sens d'expressions comme « entité du même groupe », « entité contrôlée » et « filiale », qui reposent sur la notion de contrôle de droit d'une entité. Comme les PIMF<sup>6</sup>, le règlement accorde un sens élargi à l'expression « membre du même groupe » (« affilié » dans la terminologie des PIMF) pour tenir compte du contrôle de fait dans des cas précis. Ces dispositions garantiront une interprétation uniforme de ces expressions dans tous les territoires représentés au sein des ACVM.

Nous avons ajouté des dispositions au chapitre 1 du règlement pour préciser le champ d'application de certains chapitres. Ainsi, le chapitre 3 s'applique à la chambre de compensation reconnue qui agit comme CC, DCT ou SRT, tandis que le chapitre 4 s'applique à toute chambre de compensation, qu'elle agisse ou non comme CC, DCT ou SRT.

Le paragraphe 2 de l'article 1.4 des règlements locaux a été supprimé du règlement. Cette disposition visait à régler tout conflit ou incompatibilité potentiels entre le chapitre 3 des règlements locaux et toute disposition du projet de *Modèle de règlement provincial – Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients* publié pour consultation le 16 janvier 2014 avec l'Avis 91-304 du personnel des ACVM (le « Modèle de règlement 91-304 »). À ce stade, nous estimons qu'une disposition de cet ordre n'est pas nécessaire. Le Comité des ACVM sur les dérivés révisé actuellement le Modèle de règlement 91-304 (le « Modèle de règlement 91-304 révisé »), qui devrait être publié de nouveau pour consultation après la date du présent avis. Le Modèle de règlement 91-304 révisé imposera aux chambres de compensation qui agissent comme CC des obligations de compensation et de règlement des opérations sur dérivés de gré à gré, y compris des obligations régissant les dispositifs de séparation et de transférabilité des CC pour protéger les positions des clients et les sûretés associées en cas de défaillance d'un participant. Voir ci-après la rubrique « c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues – iii) Séparation et transférabilité ».

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

<sup>6</sup> Voir la note de bas de page 39 du Rapport sur les PIMF, p. 42.

Dans l'ensemble, le chapitre 2 du règlement n'a pas changé par rapport aux règlements locaux. Nous avons modifié certaines obligations régissant le dépôt des états financiers par les chambres de compensation, en autorisant notamment les états financiers établis conformément aux principes comptables généralement reconnus dans le territoire étranger dans lequel la chambre de compensation est constituée ou située.

***c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues***

***i) Mise en œuvre des PIMF comme obligations réglementaires***

Nous avons profondément modifié le chapitre 3 des règlements locaux en le divisant en deux chapitres :

- Chapitre 3 – *Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues*;
- Chapitre 4 – *Autres obligations des chambres de compensation reconnues*.

Le chapitre 3 du règlement intègre en annexe (l'« Annexe A du règlement ») les normes applicables aux chambres de compensation (les « normes »), qui reprennent essentiellement les 23 principes (les « principes ») du Rapport sur les PIMF et les considérations essentielles (les « considérations essentielles ») qui sont pertinentes pour les CC, les SRT et les DCT. En particulier, l'article 3.1 du règlement oblige les chambres de compensation reconnues à établir, à mettre en œuvre et à maintenir des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour leur permettre de respecter ou de dépasser les normes prévues à l'Annexe A du règlement à l'égard de leurs activités de compensation, de règlement et de dépôt. Obliger les chambres de compensation à mettre en œuvre des règles, des procédures, des politiques ou des activités pour respecter ou dépasser les normes est un procédé réglementaire souple et axé sur des principes. En autres choses, ce procédé 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.

Les normes prévues à l'Annexe A du règlement reprennent pour l'essentiel le texte des 23 principes et de leurs considérations essentielles. Les différences sont minimales. Des modifications terminologiques et rédactionnelles ont notamment été apportées à la version française de l'Annexe A du règlement afin d'adapter la terminologie en langue française<sup>7</sup> du texte des 23 principes et de leurs considérations essentielles du Rapport sur les PIMF au contexte canadien et à la terminologie française en usage au Canada. Nous fournissons en Annexe B du présent avis une comparaison non officielle des normes avec les principes et les considérations essentielles pour faire ressortir les modifications que nous y avons apportées en rédigeant les normes. Nous abordons également ci-après les normes suivantes (y compris les questions réglementaires courantes) :

<sup>7</sup> À cet effet, la version française du Rapport sur les PIMF indiquait qu'il s'agissait d'une traduction du rapport et comportait une note invitant le lecteur à consulter la version anglaise originale du Rapport sur les PIMF en cas de doute ou d'ambiguïté.

- les plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités des chambres de compensation (voir la rubrique 3.4 de la norme 3 : *Cadre de gestion intégrale des risques* et la rubrique 15.3 de la norme 15 : *Risque d'activité*);
- les dispositifs de séparation et de transférabilité des chambres de compensation pour les positions et les sûretés des clients (voir la norme 14 : *Séparation et transférabilité*);
- 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 rubrique 17.6 de la norme 17 : *Risques opérationnels*);
- le recours à des dispositifs à plusieurs niveaux de participation pour utiliser les services des chambres de compensation (voir la norme 19 : *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation*).

#### *ii) Plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités*

La rubrique 3.4 de la norme 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. Il 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. Il 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 rubrique 15.3 de la norme 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 ACVM et la Banque du Canada ont décidé de reporter la mise en œuvre de ces normes parce que des indications supplémentaires les concernant viennent tout juste d'être publiées par le CPIM et l'OICV<sup>8</sup> et que nous n'avons pas encore parachevé le projet d'indications supplémentaires communes sur ces normes. Nous nous attendons à ce que les chambres de compensation élaborent des plans de redressement en deux étapes, compte tenu de la complexité de ce genre de planification et de la nécessité d'évaluer les outils de redressement appropriés pour les IMF canadiennes. Les autorités canadiennes s'attendent à ce que les plans de redressement de première génération indiquent les services essentiels des chambres de compensation, les critères de redressement, les scénarios de crise, les faiblesses structurelles et les procédures de cessation ordonnée. Les plans de seconde génération que les chambres de compensation devront produire d'ici fin 2016 devraient en outre indiquer précisément les outils de redressement que les chambres de compensation comptent déployer dans les divers scénarios de redressement. Nous informerons les intervenants des dates de transition proposées pour la mise en œuvre par étapes de ces normes en 2015.

<sup>8</sup> Voir le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Recovery of financial market infrastructures*, publié en octobre 2014, 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)).

### *iii) Séparation et transférabilité*

La norme 14 : *Séparation et transférabilité* oblige la CC à avoir des règles et des procédures qui permettent la séparation et la transférabilité<sup>9</sup> (appelées respectivement « ségrégation » et « portabilité » dans le Rapport sur les PIMF) des positions des clients de ses participants, et des sûretés qui y sont associées, notamment pour protéger les clients en cas de défaillance ou d'insolvabilité d'un participant. Cette norme reprend le principe 14 énoncé dans le Rapport sur les PIMF ainsi que ses considérations essentielles.

Les ACVM et la Banque du Canada poursuivent leur réflexion sur certaines considérations réglementaires en vue d'appliquer la norme 14 aux CC canadiennes qui desservent les marchés au comptant et les marchés de dérivés boursiers<sup>10</sup>. Actuellement, la grande majorité des participants de ces CC qui compensent les opérations de leurs clients sont des courtiers en placement membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)<sup>11</sup>. Les courtiers membres de l'OCRCVM qui détiennent des actifs de client sont tenus de contribuer au Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE), un fonds de compensation des investisseurs chapeauté par l'OCRCVM et approuvé par les ACVM. Nous sommes en contact permanent avec les intervenants, notamment les CC canadiennes, l'OCRCVM et le FCPE, pour établir le champ d'application de la norme 14 aux CC canadiennes qui desservent les marchés des dérivés boursiers. Nous avons donc décidé, de concert avec la Banque du Canada, de reporter la mise en œuvre de cette norme. Les ACVM informeront les intervenants de la période de transition en 2015. Nous abordons les questions réglementaires courantes ci-après.

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

Comme nous l'avons indiqué dans les avis de consultation locaux, les notes explicatives du Rapport sur les PIMF permettent une « autre approche » à la mise en œuvre du principe 14. Le rapport souligne que dans certains territoires, les CC des marchés au comptant opèrent sous certains régimes juridiques qui facilitent la séparation et la transférabilité afin d'assurer la protection des actifs des clients par d'autres moyens qui offrent le même degré de protection que l'approche recommandée par le principe 14<sup>12</sup>. Nous avons exposé les caractéristiques de cette approche dans les avis de consultation locaux<sup>13</sup> et sollicité des commentaires sur la façon

<sup>9</sup> La transférabilité désigne les aspects opérationnels du transfert des positions contractuelles, fonds ou titres d'une partie à une autre. Voir le paragraphe 3.14.3 du Rapport sur les PIMF.

<sup>10</sup> Comme nous l'avons vu précédemment, le Comité des ACVM sur les dérivés élabore séparément un cadre de mise en œuvre du principe 14 pour les chambres de compensation qui desservent le marché des dérivés de gré à gré.

<sup>11</sup> Les courtiers en placement sont des sociétés inscrites dans la catégorie de « courtier en placement » en vertu de la législation en valeurs mobilières provinciale. Ils sont tenus d'être membres de l'OCRCVM. Voir l'article 9.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et obligations continues des personnes inscrites*.

<sup>12</sup> Voir le paragraphe 3.14.6 du Rapport sur les PIMF, p. 96.

<sup>13</sup> Ces régimes juridiques ont pour caractéristique que, en cas de défaillance d'un participant, a) les positions du client peuvent être déterminées en temps requis, b) les clients seront protégés par un dispositif de protection des investisseurs visant à déplacer les comptes depuis ce participant vers un autre participant, en temps requis, et c) les actifs des clients peuvent être restaurés. Ainsi, les PIMF supposent que la législation nationale peut imposer aux participants une responsabilité financière explicite et exhaustive et des obligations de protection des clients qui les contraignent à vérifier fréquemment (par exemple quotidiennement) qu'ils gardent la possession et la maîtrise de tous les titres de marge excédentaires, et payés intégralement, de tous les clients, et à

d'appliquer ce principe et cette approche. Nous avons fait remarquer que certaines CC des marchés au comptant, comme le service de règlement net continu (le « RNC ») de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS), ne sont pas en mesure de suivre directement les positions des clients une fois que la compensation et la novation ont eu lieu. Pour qu'elles puissent le faire, il faudrait modifier fondamentalement le fonctionnement et cela aurait peut-être des répercussions importantes sur l'efficacité de ces CC, voire sur la structure du marché dans son ensemble. Nous avons dit qu'imposer un modèle normatif de séparation et de transférabilité aux CC des marchés au comptant pourrait avoir, dans certaines circonstances, des conséquences inattendues sur les cadres existants de protection des clients. De nombreux intervenants étaient d'accord et ont notamment fait remarquer que le régime de protection des actifs des clients applicable aux courtiers en placement (le « régime OCRCVM-FCPE ») offre une solution de rechange appropriée pour les clients des courtiers en placement qui sont des participants directs de CC des marchés au comptant.

Nous estimons que le régime OCRCVM-FCPE remplit les critères de l'autre approche pour les CC qui desservent certains marchés au comptant canadiens, comme le RNC de la CDS, pour les raisons suivantes :

- les obligations imposées par l'OCRCVM, notamment en matière de dossiers, d'adéquation des fonds propres, de contrôles internes, de marge des comptes clients et de séparation des titres et des fonds des clients, permettent aux courtiers en placement de distinguer rapidement les positions et les sûretés des clients;
- les clients des courtiers en placement sont protégés par le FCPE;
- compte tenu des règles des courtiers membres de l'OCRCVM, des pouvoirs de surveillance de cet organisme, du rôle du FCPE en cas de faillite d'un courtier et des objectifs clés de la partie XII de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (LFI) fédérale (abordée ci-après), il est possible de transférer les comptes clients d'un courtier failli à un autre en temps opportun et de restaurer les actifs des clients.

La partie XII de la LFI prévoit un régime de faillite spécial pour administrer l'insolvabilité d'une maison de courtage. Ce régime prévoit de manière générale que l'argent et les titres de la maison de courtage faillie qui sont détenus en son nom ou pour ses clients sont dévolus au syndic de faillite, lequel les verse dans un fonds constitué pour les clients, qui ont droit à une quote-part de ce fonds en proportion de leurs « capitaux nets », cette créance ayant priorité sur celles des créanciers ordinaires. Si le fonds ne permet pas de compenser la totalité des pertes des clients et qu'il reste des actifs dans le patrimoine insolvable, ceux-ci sont distribués aux clients au prorata. Le FCPE, qui fonctionne conjointement avec l'OCRCVM et le syndic de faillite<sup>14</sup>, protège les

---

distinguer leurs activités pour compte propre de celles pour le compte de leurs clients. Dans ces types de régimes, les achats de titres en attente n'appartiennent pas au client; il n'y a donc pas de négociation ou de position client dans la CC. En conséquence, les participants qui apportent une sûreté à la CC ne précisent pas si celle-ci est apportée pour le compte de leurs clients, indépendamment du fait qu'ils agissent pour compte propre ou comme mandataires, et la CC n'est pas à même de déterminer les positions ou les actifs des clients de ses participants.

<sup>14</sup> Le FCPE est un « organisme d'indemnisation des clients » pour l'application de la partie XII de la LFI. Lorsqu'il protège tout ou partie des comptes des clients d'un courtier en valeurs mobilières, le syndic de faillite doit le consulter sur l'administration de la faillite, et le FCPE peut désigner un inspecteur pour agir en son nom. Voir l'article 264 de la LFI.

clients admissibles à concurrence d'une perte d'un million de dollars par compte<sup>15</sup>.

Nous n'avons ajouté au règlement et à l'instruction générale aucune disposition régissant explicitement le recours à l'autre approche pour permettre aux CC desservant les marchés au comptant de respecter la norme 14. Les ACVM étudient la nécessité de prévoir une disposition particulière dans le règlement ou des indications spéciales dans l'instruction générale pour encadrer cette approche sur les marchés au comptant. Nous convenons avec les intervenants qu'une telle disposition ou instruction ne devrait pas prendre la forme d'une dispense des obligations prévues par la norme 14, parce que les PIMF permettent de respecter un principe particulier par différents moyens<sup>16</sup>. Qui plus est, l'instruction générale indique expressément que l'interprétation et l'application des normes doivent tenir compte des notes explicatives figurant dans le Rapport sur les PIMF, le cas échéant, dont le paragraphe 3.14.6, qui décrit l'autre approche permettant aux CC qui desservent certains marchés au comptant de respecter le principe 14.

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

Le Rapport sur les PIMF ne traite pas de l'application de l'autre approche aux CC qui desservent les marchés autres qu'au comptant, comme ceux des contrats à terme et des dérivés boursiers. Les membres des ACVM étudient la nécessité d'obliger les CC à se doter de cadres rehaussés de séparation et de transférabilité des positions et des sûretés des clients détenues dans des structures de comptes collectifs sur ces marchés, et notamment à établir la marge des clients sur une base brute<sup>17</sup>. Selon le Rapport sur les PIMF, l'établissement de marges brutes améliore la transférabilité pour les CC<sup>18</sup>. Plusieurs intervenants qui ont commenté les règlements locaux et les instructions générales locales ont fait état de leurs préoccupations au sujet de l'application du principe 14 aux CC qui desservent les marchés des contrats à terme.

Les membres des ACVM continuent d'étudier 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>19</sup>.

<sup>15</sup> La perte doit résulter de l'incapacité du courtier de restituer au client les titres, soldes en espèces, contrats de marchandises, contrats à terme, placements dans des fonds distincts d'assureurs ou autres biens reçus, acquis ou détenus par le courtier dans un compte du client.

<sup>16</sup> Se reporter au paragraphe 1.19 du Rapport sur les PIMF, p. 13.

<sup>17</sup> Cette façon de faire signifie que la quantité de marge qu'un participant devrait déposer auprès de la CC pour le compte de ses clients est la somme des montants de marges requis pour chaque client. Se reporter à la note de bas de page 123 du Rapport sur les PIMF, p. 97. ICE Clear Canada a récemment mis en œuvre un cadre de séparation et de transférabilité des marges brutes des clients pour améliorer la protection des clients et être mieux à même de transférer leurs positions et leurs sûretés en cas de défaillance d'un participant conformément au principe 14. Elle collecte les marges brutes sur les positions sur contrats à terme détenues dans les comptes clients des courtiers, processus qui nécessite que les participants compensateurs soumettent quotidiennement des données sur les positions des clients à la chambre de compensation. ICE Clear Canada, Inc est une filiale en propriété exclusive et la chambre de compensation désignée d'ICE Futures Canada, Inc., plateforme de négociation électronique de contrats à terme et options sur le canola, le blé de meunerie, le blé dur et l'orge.

<sup>18</sup> Se reporter aux notes explicatives figurant aux paragraphes 3.14.7 à 3.14.13 du Rapport sur les PIMF, qui traitent des coûts et avantages du calcul d'une marge brute pour les positions des clients.

<sup>19</sup> Le régime OCRCVM-FCPE et la loi en matière d'insolvabilité applicables aux courtiers en placement constituent un régime « universel » de protection des actifs des clients. Autrement dit, le régime OCRCVM-FCPE et la partie XII de la LFI protègent

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

Comme nous l'avons vu sous la rubrique « *a) Chapitre 1 – Définitions, interprétation et champ d'application* », le Comité des ACVM sur les dérivés élabore un cadre réglementaire distinct pour l'application du principe 14 aux CC qui desservent les marchés des dérivés de gré à gré. Le projet de Modèle de règlement 91-304 révisé devrait obliger ces CC à se doter de règles et de dispositifs de séparation et de transférabilité détaillés et plus stricts que ce que prévoient les considérations essentielles relatives au principe 14.

#### ***iv) Reprise des activités dans les 2 heures qui suivent une perturbation***

Selon la rubrique 17.6 de la norme 17 : *Risques opérationnels*, la chambre de compensation reconnue doit disposer d'un plan de continuité des activités qui remédie aux événements qui risquent de perturber significativement ses activités, y compris les événements susceptibles de provoquer une perturbation généralisée ou majeure. Ce plan devrait prévoir le recours à un site secondaire et être conçu pour faire en sorte que les systèmes essentiels de technologie de l'information (TI) puissent reprendre leur fonctionnement dans les deux heures qui suivent une perturbation. Dans les avis de consultation locaux, nous avons admis être conscients qu'à l'heure actuelle, le délai de deux heures pour la reprise des activités après la survenance d'une perturbation pourrait poser certaines difficultés d'ordre opérationnel à certaines chambres de compensation. Toutefois, nous avons également fait remarquer qu'une chambre de compensation reconnue qui fournit les services d'une CC, d'un DCT ou d'un SRT devrait maintenir un plan de continuité des activités raisonnable qui soit conçu de manière à respecter le délai de reprise de deux heures, conformément à l'objectif qui tend à s'imposer dans le domaine. Nous avons sollicité des commentaires sur les capacités qu'une chambre de compensation doit actuellement avoir afin de respecter le délai de deux heures à compter de la perturbation pour rétablir et reprendre le fonctionnement des systèmes et des processus essentiels, et les moyens dont elle devra disposer pour le faire. Un intervenant estime que le délai semble arbitraire et qu'il ne constitue peut-être pas le bon objectif de reprise des activités pour le Canada.

Nous croyons toujours qu'une CC, un DCT ou un SRT devrait maintenir un plan de continuité des activités qui soit raisonnable et conçu de manière à respecter le délai de reprise de deux heures, conformément à la tendance dans le domaine. Le règlement conserve cette obligation, mais sous forme de règle fondée sur des principes. L'article 3.1 du règlement oblige la chambre de compensation à se doter de règles, de procédures, de politiques ou d'activités conçues pour lui permettre de respecter ou de dépasser la norme 17 (y compris la rubrique 17.6 de cette norme).

#### ***v) Dispositifs à plusieurs niveaux de participation***

La norme 19 : *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation* oblige la chambre de compensation reconnue à relever, à surveiller et à gérer les risques importants découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation. Il y a dispositif à plusieurs niveaux de participation quand des établissements (participants indirects) passent par d'autres établissements

---

les clients contre les pertes qu'ils subissent en raison de l'insolvabilité d'un courtier en placement relativement à leurs actifs, soit les produits au comptant et les dérivés que les courtiers membres de l'OCRCVM sont autorisés à détenir en leur nom.

qui sont des participants directs d'une chambre de compensation pour utiliser ses services. Dans les avis de consultation locaux, nous avons notamment demandé dans quelle mesure une CC peut identifier un participant indirect et collecter des informations à son sujet. Les intervenants estiment de manière générale qu'il est difficile, pour les chambres de compensation canadiennes, d'identifier les participants indirects ou de collecter des informations utiles à leur sujet parce qu'elles n'ont pas de lien juridique ni de relation contractuelle avec eux. À l'heure actuelle, les chambres de compensation utilisent des structures de comptes collectifs qui leur permettent de distinguer leurs actifs de ceux des clients, mais il leur serait nécessaire d'obtenir davantage de détails pour identifier les participants indirects et mesurer leur activité. Les chambres de compensation disposent actuellement de moyens limités pour exiger des participants indirects l'information dont elles ont besoin.

Étant donné le travail considérable qu'il reste à accomplir pour que les chambres de compensation obtiennent de l'information utile sur les dispositifs à plusieurs niveaux de participation, les ACVM et la Banque du Canada ont décidé de reporter la mise en œuvre de la norme 19. Nous avons proposé de formuler des indications supplémentaires communes sur cette norme et informerons les intervenants de la période de transition proposée pour la mise en œuvre en 2015.

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

Certains intervenants avaient des réserves au sujet de certaines obligations prévues par les règlements locaux et les instructions générales locales qui semblaient différer des principes et considérations essentielles des PIMF ou s'y ajouter. Selon eux, il est difficile de déterminer dans quelle mesure les *autres* obligations prévues par les règlements locaux excèdent, modifient ou remplacent celles qui sont prévues par les PIMF.

Nous avons déplacé ces autres obligations dans le chapitre 4 du règlement en les précisant et en les simplifiant. Les dispositions des règlements locaux qui reprenaient pour l'essentiel les notes explicatives des PIMF (c'est-à-dire celles qui n'étaient fondées ni sur un principe ni sur une considération essentielle) ont été supprimées. Les autres obligations qui ne sont pas tirées des PIMF, comme les dispositions fondées sur d'autres règlements des ACVM<sup>20</sup>, ont été conservées.

Nous abordons ci-après plusieurs dispositions du chapitre 4 du règlement.

##### ***i) Administrateur indépendant***

Selon l'article 4.1 du règlement, le conseil d'administration de la chambre de compensation reconnue doit comporter des personnes physiques indépendantes de la chambre de compensation, qui ne sont ni salariés ni membres de la haute direction d'un participant ni membres de leur famille immédiate. Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de l'article 3.2 des règlements locaux contenait une disposition analogue. Nous avons ajouté au règlement des dispositions (paragraphe 3 à 9 de l'article 4.1) qui précisent les conditions dans lesquelles une personne est

<sup>20</sup> Par exemple, le *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le « Règlement 21-101 ») et le *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés*.

« indépendante » d'une chambre de compensation. Ces conditions correspondent de manière générale au sens donné à ce terme dans la législation en valeurs mobilières et les PIMF.

### *ii) Dispositions reposant sur le Règlement 21-101*

Plusieurs dispositions des règlements locaux qui reposaient sur le Règlement 21-101 ont été conservées dans le règlement. Elles se trouvent au chapitre 4. Il s'agit des articles 4.6 – *Obligations relatives aux systèmes* (auparavant paragraphe 5 de l'article 3.17 des règlements locaux), 4.7 – *Examen des systèmes* (auparavant paragraphes 6 et 7 de l'article 3.17 des règlements locaux), 4.8 – *Prescriptions techniques et installations d'essais de la chambre de compensation* (auparavant paragraphes 8 à 11 de l'article 3.17 des règlements locaux), 4.9 – *Mise à l'essai des plans de continuité des activités* (auparavant sous-paragraphe d du paragraphe 2 de l'article 3.17 des règlements locaux) et 4.10 – *Impartition* (auparavant paragraphe 15 de l'article 3.17 des règlements locaux).

En avril 2014, les ACVM ont proposé des modifications pour adapter le Règlement 21-101 à l'évolution de la situation depuis 2012. Il s'agissait notamment de mettre à jour les obligations applicables aux systèmes et aux plans de continuité des activités des marchés<sup>21</sup>. Les projets de modification de ces obligations visent à garantir la fiabilité et la solidité des systèmes et l'existence de contrôles adéquats. Nous estimons que certaines de ces modifications peuvent s'appliquer également aux chambres de compensation reconnues, car celles-ci exercent des fonctions primordiales pour nos marchés des capitaux, plus précisément :

- Mise à l'essai des plans de continuité des activités – nous avons précisé que la mise à l'essai des plans de continuité des activités devrait être effectuée selon des pratiques commerciales prudentes et que nous nous attendons à ce que la chambre de compensation facilite des mises à l'essai sectorielles et y prenne part;
- Atteintes à la sécurité – nous avons ajouté l'obligation d'aviser les autorités en valeurs mobilières de toute atteinte importante à la sécurité;
- Expansion de l'étendue de l'examen indépendant des systèmes – nous avons ajouté l'obligation de faire porter l'examen annuel indépendant des systèmes sur les contrôles de sécurité de l'information des systèmes auxiliaires de l'entité.

Les ACVM étudient actuellement les commentaires reçus au sujet des projets de modification du Règlement 21-101. Si les obligations ci-dessus sont prêtes à inclure dans le Règlement 21-101, nous envisagerons d'en inclure de semblables dans le règlement et l'instruction générale.

### *iii) Obligation de la CC d'assumer une partie du risque*

L'article 4.5 du règlement oblige la chambre de compensation reconnue qui agit comme CC à affecter une tranche raisonnable de ses fonds propres à la couverture des pertes découlant de la défaillance d'un ou de plusieurs participants avant d'utiliser les sûretés ou d'autres ressources financières préfinancées fournies par les participants non défaillants. Le paragraphe 8 de l'article

<sup>21</sup> Se reporter à l'*Avis de consultation – Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché et le Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation et concordant*, 24 avril 2014, Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 11, n° 16, p. 169.

3.13 des règlements locaux contenait une disposition analogue. Selon un intervenant, cette disposition obligerait bien les chambres de compensation à assumer une partie du risque et les inciterait par conséquent à agir de façon à réduire les pertes et les risques de toutes les parties, mais vu le risque réputationnel auquel elles s'exposent sur le marché lorsqu'elles réagissent à une défaillance, elles n'ont pas besoin d'autres motivations.

Bien que cette obligation d'assumer une partie du risque ne soit pas prévue par les PIMF, nous estimons qu'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. L'instruction générale donne des indications sur l'article 4.5 du règlement.

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

L'article 5.1 du règlement est nouveau. Il prévoit des obligations dont la plupart sont déjà prévues par la législation en valeurs mobilières, mais toutes les obligations de tenue de dossiers prévues par la législation en valeurs mobilières des territoires représentés au sein des ACVM ne s'appliquent pas nécessairement aux chambres de compensation reconnues ou dispensées.

L'article 5.2 du règlement oblige la chambre de compensation à s'identifier au moyen d'un identifiant pour les entités juridiques unique. Il provient du chapitre 2 des règlements locaux.

***f) Chapitre 6 – Dispense***

Le chapitre 6 du règlement contient les dispositions habituelles des règlements des ACVM qui autorisent l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, selon le cas, à accorder une dispense de l'application de toute disposition du règlement.

***g) Chapitre 7 – Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires***

Les dates et périodes de transition proposées dans les règlements locaux n'ont pas été retenues dans le règlement, en grande partie parce que la rédaction du règlement a pris du temps et que les chambres de compensation auront besoin de temps pour corriger les lacunes, notamment en matière de gestion du risque, afin de se conformer aux normes.

Nous prévoyons que le règlement sera en vigueur en octobre 2015. Cependant, les PIMF représentent un resserrement important des normes du CPIM et de l'OICV applicables aux SRT et aux CC. Nous comprenons que les chambres de compensation pourraient avoir besoin de plus de temps pour mettre en œuvre certains aspects des normes. Par conséquent, comme nous l'avons vu sous la rubrique « *c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues* », nous proposons des périodes de transition étendues pour la mise en œuvre de certaines normes. Les ACVM informeront les intervenants ultérieurement des périodes de transition proposées.

### ***h) Instruction générale***

Les ACVM ont profondément remanié l'instruction générale par rapport aux instructions générales locales, qui reprenaient la majeure partie du texte des notes explicatives du Rapport sur les PIMF. Nous avons supprimé ce texte, car nous ne jugeons pas utile de reproduire ces notes explicatives dans l'instruction générale. Toutefois, la suppression du texte ne signifie pas que les notes explicatives ne remplissent pas une fonction importante dans l'interprétation et l'application des normes prévues par le règlement. Au contraire, comme nous l'indiquons à l'article 3.1 de l'instruction générale, l'interprétation et l'application des normes doivent tenir compte des notes explicatives figurant dans le Rapport sur les PIMF, le cas échéant. L'intention des ACVM n'est donc pas, en supprimant les notes, de changer d'objectif réglementaire.

Compte tenu de ce qui précède, nous avons abrégé l'instruction générale considérablement par rapport aux instructions générales locales. Désormais, l'instruction générale se compose surtout des indications supplémentaires communes élaborées par les ACVM et la Banque du Canada. Les indications supplémentaires communes visent à clarifier des aspects de certaines normes dans le contexte canadien. Elles s'adressent aux chambres de compensation reconnues *canadiennes* qui sont aussi réglementées par la Banque du Canada. Elles sont présentées dans des encadrés sous l'intitulé des normes concernées. Nous soulignons que les autres chambres de compensation reconnues canadiennes devraient aussi évaluer l'applicabilité de ces indications à leurs activités.

Les indications supplémentaires communes relatives aux normes de gouvernance (norme 2) ont été publiées pour consultation dans les instructions générales locales. Les ACVM et la Banque du Canada ont élaboré d'autres indications supplémentaires communes relativement aux normes applicables aux sûretés (norme 5), au risque de liquidité (norme 7), au risque d'activité (norme 15), au risque d'investissement (norme 16) et à la communication des règles, procédures clés et données de marché des IMF (norme 23). Les ACVM et la Banque du Canada proposeront ultérieurement des indications supplémentaires communes sur certaines autres normes, notamment sur les plans de redressement et de cessation ordonnée des activités (normes 3 et 15) ainsi que sur les dispositifs à plusieurs niveaux de participation (norme 19).

### **V. Pouvoir réglementaire**

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

### **VI. Solutions de rechange envisagées**

Les ACVM ont envisagé, comme solution de rechange globale, d'adopter les principes et considérations essentielles dans une instruction générale ou de les inclure au cas par cas en tant que modalités des décisions de reconnaissance des chambres de compensation. Elles ont décidé d'écarter ces options, étant d'avis que les 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.

## VII. Documents non publiés

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

## VIII. Coûts et avantages prévus

Comme nous l'indiquons dans l'Avis 24-310, 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. Les ACVM estiment que le règlement contribuera à rendre les activités des chambres de compensation résilientes et efficaces, qu'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>22</sup>.

Les ACVM estiment également que l'établissement du cadre réglementaire proposé pour les chambres de compensation devrait augmenter la confiance dans le marché et être avantageux pour les participants au marché. 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.

Enfin, les normes visent 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 ces normes dans toute la mesure du possible<sup>23</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.

<sup>22</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).

<sup>23</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/cpss/index.htm>) et celui de l'OICV (<http://www.iosco.org/library/index.cfm?section=pubdocs>).

Les ACVM reconnaissent que la mise en œuvre des normes entraînera des coûts pour les entreprises du secteur. Les chambres de compensation reconnues du Canada ont entrepris la transition vers les nouvelles normes en réalisant des auto-évaluations détaillées en fonction des principes et des considérations essentielles et en relevant leurs lacunes en matière de conformité. Elles élaborent actuellement des plans pour y remédier, mais il leur faudra du temps pour respecter toutes les normes. Comme nous l'avons vu, nous proposons par conséquent des périodes de transition étendues pour la mise en œuvre de certaines d'entre elles.

## **IX. Consultation**

Veillez présenter vos commentaires par écrit d'ici le 10 février 2015. 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 et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire générale  
 Autorité des marchés financiers  
 800, 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](mailto: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, les commentaires portant expressément sur les indications supplémentaires communes (présentées en encadré dans l'instruction générale) doivent être également communiqués à la Banque du Canada à l'adresse suivante :

[PFMI-consultation@bankofcanada.ca](mailto:PFMI-consultation@bankofcanada.ca)

Si vous avez des questions concernant le présent avis, le règlement et 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. : 416 593-8901  
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

Michael Brady  
Senior Legal Counsel  
British Columbia Securities Commission  
Tél. : 604 899-6561  
Courriel : 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

Heather Forester  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
Tél. : 403 592-3055  
Courriel : heather.forester@asc.ca

Paula Kaner  
Manager, Market Oversight  
Alberta Securities Commission  
Tél. : 403 355-6290  
Courriel : paula.kaner@asc.ca

Paula White  
Manager 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

Susan Powell  
Directrice adjointe, Valeurs mobilières  
Commission des services financiers

et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)  
Tél. : 506 643-7697  
Courriel : Susan.Powell@fcnb.ca

## ANNEXE A

**Résumé des commentaires sur le projet de Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement et sur le projet d'instruction générale connexe, et réponses générales des ACVM<sup>1</sup>**

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
<i>Commentaires généraux</i>		
Objet du projet de règlement local et approche rédactionnelle	<p>Un intervenant n'est pas d'accord avec l'approche rédactionnelle choisie pour réaliser l'objet du projet de règlement local (c'est-à-dire adopter les PIMF sous forme de règlement). Il estime que les différences entre les PIMF et le projet de règlement local, même peu importantes, nécessiteraient une analyse complexe, longue et coûteuse (notamment de la question de savoir quelles dispositions non relatives aux PIMF ont été ajoutées au projet de règlement local, le cas échéant).</p> <p>L'intervenant énumère plusieurs conséquences possibles de cette approche (qui requiert l'analyse des différences possibles entre le projet de règlement local et les PIMF) :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• elle pourrait inciter les participants et les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement à ne pas entrer sur le marché canadien, ou à ne pas y prendre d'expansion, ce qui diminuerait la concurrence, la liquidité et la stabilité dans l'ensemble;</li> <li>• les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement ayant commencé les auto-évaluations en fonction des PIMF auraient à réexaminer les obligations prévues par le projet de règlement local;</li> <li>• les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement canadiens tenus à des obligations provinciales plus strictes que leurs homologues établis dans des territoires étrangers seraient désavantagés par l'inégalité des conditions;</li> <li>• les efforts de surveillance des PIMF déployés par le CPIM et</li> </ul>	Nous avons tenu compte de ces commentaires. Se reporter à la rubrique « IV. <i>Résumé du règlement et de l'instruction générale et questions réglementaires courantes</i> » dans l'avis.

<sup>1</sup>Le texte des colonnes 1 et 2 est tiré de l'annexe B de l'avis 24-310. Le texte de la colonne 3 est nouveau.

<sup>2</sup> Sauf disposition contraire, les dispositions (c'est-à-dire les articles, paragraphes, sous-paragraphes, etc.) mentionnées dans le présent avis sont celles du projet de règlement local.

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>l'OICV seraient compliqués par l'imposition possible de normes différentes aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement canadiens;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• les autorités de réglementation étrangères auraient de la difficulté à évaluer s'il y a équivalence entre le projet de règlement local et leurs propres obligations fondées sur les PIMF;</li> <li>• l'évaluation à titre de « CC admissible » (« CCA ») pourrait être encore plus difficile et incertaine si les obligations prévues par le projet de règlement local étaient considérées comme différentes des PIMF ou moins strictes qu'elles.</li> </ul> <p>L'intervenant est d'avis qu'il serait possible d'atteindre les objectifs déclarés du projet de règlement local en exigeant que les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement se conforment directement aux normes internationales, et en n'ajoutant dans le projet de règlement local que les obligations supplémentaires qui sont propres à la province.</p>	
Approche rédactionnelle unifiée	Un intervenant craint que la complexité de l'analyse des différences entre le projet de règlement local et les PIMF ne s'accroisse si chaque territoire édicte son propre règlement. Il demande l'adoption d'une approche rédactionnelle unifiée et la mise en œuvre du projet de règlement local par toutes les autorités de réglementation des provinces et territoires du Canada.	Nous avons tenu compte de cette préoccupation en proposant un règlement pancanadien.
Obligations à respecter conformément à certaines conditions existantes	Un intervenant estime que le projet de règlement local manque de clarté sur la question de savoir si les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement reconnus ou dispensés devraient continuer de respecter les conditions qui les obligent actuellement à se conformer aux PIMF, peut-être en sus des obligations prévues par le projet de règlement local.	Nous soulignons que le chapitre 3 du règlement, qui met en œuvre les normes/PIMF, s'appliquera uniquement aux chambres de compensation reconnues. De façon générale, les chambres de compensation étrangères qui exercent des activités au Canada en seraient dispensées. Ainsi, nous nous en remettrions à la réglementation régissant les chambres de compensation dans leur territoire d'origine et aux mécanismes de surveillance de celles-ci dans ce territoire, y compris aux règles ou aux politiques locales qui mettent en œuvre les PIMF. Le chapitre 3 du règlement s'appliquera à toute entité étrangère que nous reconnaissons à titre de

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>chambre de compensation parce que, par exemple, nous jugeons qu'elle est d'importance systémique pour nos marchés financiers. Toutefois, compte tenu de l'approche basée sur les principes et du libellé des normes qui reflète les principes et les considérations essentielles, nous sommes d'avis que le respect des dispositions du chapitre 3 ne constituera pas un fardeau. Par conséquent, aucune chambre de compensation étrangère ne devrait subir les contrecoûts d'une réglementation transfrontalière redondante et inefficace. Dans le cas où 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 du règlement, d'une part, et les conditions de sa décision de reconnaissance, d'autre part, le chapitre 6 du règlement prévoit que l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie d'une disposition du règlement, sous réserve des conditions ou restrictions appropriées.</p>
<p>Respect du projet de règlement local par les entités établies à l'étranger, et approches en matière d'équivalence et de reconnaissance mutuelle</p>	<p>Un intervenant s'inquiète de ce que le projet de règlement local n'indique pas clairement si les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement établis à l'étranger qui sont reconnus dans la province seront tenus de se conformer à toutes les nouvelles dispositions, ou s'ils pourront continuer de se conformer aux conditions de leurs décisions de reconnaissance actuelles. Il fait remarquer qu'il serait redondant et inefficace de se conformer aux dispositions du chapitre 3 du projet de règlement local, compte tenu de la réglementation du territoire d'origine, alors que les conditions actuelles suffisent déjà à établir un équilibre avec cette dernière.</p> <p>Deux intervenants soulignent que les participants ont besoin d'accéder à des marchés ou à des chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement de pays tiers selon les concepts d'équivalence et de reconnaissance mutuelle. L'un d'eux propose de fonder l'évaluation de l'équivalence sur des critères transparents, proportionnels, justes et objectifs, et considère que celle-ci devrait être jugée en fonction des résultats, selon les indications des PIMF, de façon à reconnaître les</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p> <p>Se reporter à la réponse ci-dessus. Nous ne croyons pas qu'un régime d'équivalence et un processus similaire à celui du régime du règlement EMIR soient nécessaires pour le moment. Le chapitre 3 du règlement, qui met en œuvre les normes/PIMF, s'appliquera uniquement aux chambres de compensation reconnues. De façon générale, les chambres de compensation étrangères qui exercent des activités au Canada en seraient dispensées. Ainsi, nous nous en remettrions à la réglementation régissant les chambres de compensation dans leur territoire d'origine et aux mécanismes de surveillance de celles-ci</p>

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>différences entre les structures juridiques et réglementaires dans le monde.</p> <p>Les intervenants plaident en faveur d'un processus similaire à celui du régime du règlement EMIR pour la reconnaissance des CC de pays tiers, lequel repose sur l'évaluation de l'équivalence de la structure juridique et réglementaire du pays d'origine et sur le protocole entre l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) et l'autorité de réglementation pertinente. Les intervenants font aussi remarquer que les conditions devraient être fixées en tenant compte du fait que la supervision et la surveillance sont effectuées dans plusieurs territoires, et qu'il faudrait s'appuyer sur le fait que la réglementation des territoires d'origine mettra en œuvre les PIMF au lieu d'appliquer directement les obligations des ACVM aux CC de pays tiers.</p>	<p>dans ce territoire, y compris aux règles ou aux politiques locales qui mettent en œuvre les PIMF. Le chapitre 3 du règlement s'appliquera à toute entité étrangère que nous reconnaissons à titre de chambre de compensation parce que, par exemple, nous jugeons qu'elle est d'importance systémique pour nos marchés financiers. Toutefois, compte tenu de l'approche basée sur les principes et du libellé des normes qui reflète les principes et les considérations essentielles, nous sommes d'avis que le respect des dispositions du chapitre 3 ne constituera pas un fardeau.</p>
<p><b>Chapitre 2 : Reconnaissance des chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement ou dispense d'une telle reconnaissance</b></p>		
<p>Question 1 de l'avis de consultation : Selon vous, d'autres facteurs pourraient-ils être examinés afin d'évaluer l'importance systémique d'une chambre de compensation, d'un dépositaire central de titres ou d'un système de règlement pour les marchés financiers de la province pertinente? Dans l'affirmative, veuillez indiquer ces facteurs et énoncer les raisons pour lesquelles ils devraient être pris en compte.</p> <p>Paragraphe 2 à 5 de l'article 2.0 du projet d'instruction générale – importance systémique</p>	<p>Un intervenant signale que la définition proposée devrait inclure <i>a)</i> la mesure dans laquelle la défaillance d'une chambre de compensation, d'un dépositaire central de titres ou d'un système de règlement nécessiterait l'utilisation de fonds publics pour maintenir la stabilité de l'infrastructure financière du Canada et <i>b)</i> les répercussions qu'aurait la défaillance sur l'infrastructure financière du Canada.</p> <p>Un intervenant souligne qu'il serait utile d'examiner les critères dans le contexte des monnaies dans lesquelles sont libellées les obligations d'une IMF, étant donné que les répercussions au Canada peuvent varier selon la valeur des opérations d'une IMF libellées en dollars canadiens.</p> <p>Un intervenant propose que les liens entre la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement et les autres CC soient pris en compte, y compris les cas où ils sont exposés au risque d'une ou de plusieurs CC, ainsi que la manière</p>	<p>L'instruction générale décrit un large éventail de facteurs servant à établir l'importance systémique d'une chambre de compensation. Cette liste de facteurs n'est pas exhaustive. Les scénarios qu'évoque l'intervenant en font intrinsèquement partie.</p> <p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p> <p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	dont cette exposition est gérée.	
	Un intervenant propose de prendre en compte toute exposition de la chambre de compensation aux risques que présentent les contreparties qui ne sont pas des résidents de la province pertinente, mais qui sont importants du point de vue systémique pour ces résidents.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
	Un intervenant souligne l'absence de mécanisme d'appel pour les parties qui souhaiteraient faire réviser l'évaluation de leur importance systémique.	En règle générale, la législation canadienne en valeurs mobilières prévoit des mécanismes d'appel permettant de réviser les décisions rendues par un organisme ou une autorité en valeurs mobilières <sup>3</sup> .
Changements significatifs et autres modifications de l'information  Article 2.2	Un intervenant signale que l'obligation relative à l'approbation préalable des changements significatifs et à la notification préalable des modifications de tarifs n'est pas compatible avec la réglementation internationale, ce qui déséquilibre les règles du jeu pour les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement du Canada par rapport à leurs homologues établis à l'étranger, qui peuvent faire de tels changements plus rapidement. L'intervenant explique que les règlements de la CFTC relatifs aux chambres de compensation des dérivés, par exemple, n'exigent le dépôt de l'autocertification des modifications des règles auprès de la CFTC que 10 jours ouvrables avant le changement. Il demande de calquer les obligations sur celles de la CFTC.	Le paragraphe 2 de l'article 2.2 du règlement interdit à une 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, cette disposition ne précise aucun délai ni processus en ce qui concerne l'obtention d'une telle approbation. En règle générale, les conditions d'une décision de reconnaissance comprennent des dispositions régissant les délais et les processus d'obtention de l'approbation préalable d'un changement important. Dans la mesure du possible, l'autorité en valeurs mobilières tiendra compte des processus d'approbation ou d'autocertification des règles prévus par la réglementation d'un autre territoire à laquelle la chambre de compensation est assujettie pour fixer les conditions. Elle pourrait le faire conformément au chapitre 6 du règlement, qui prévoit qu'une autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie d'une disposition du règlement, sous réserve des conditions ou restrictions appropriées.
Dépôt des premiers états financiers audités  Article 2.4	Un intervenant mentionne que, malgré son intention d'adopter les IFRS dans un avenir rapproché, il établit actuellement ses états financiers selon les PCGR du Royaume-Uni, conformément aux exigences de l'autorité de réglementation de son territoire d'origine. Il nous demande de confirmer que les autorités de réglementation provinciales et territoriales feront preuve de souplesse dans la mise en œuvre de l'article 2.4	Nous avons tenu compte de cette préoccupation. Se reporter à l'article 2.4 du règlement.

<sup>3</sup> En Ontario, voir les articles 8 et 9 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Au Québec, voir les articles 169.1 et 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et les articles 14 et 113 de la *Loi sur les instruments dérivés*.

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	pour permettre aux assujettis de se conformer aux obligations réglementaires locales, et que la disposition n'aura pas d'incidence négative sur ses activités dans la province pertinente.	
Dépôt des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires  Article 2.5	Un intervenant presse les autorités de réglementation provinciales et territoriales d'étendre aux obligations prévues à l'article 2.5 l'orientation adoptée à l'article 2.2, à savoir autoriser d'autres moyens pour les entités établies à l'étranger de se conformer à l'obligation, comme il est précisé dans la décision de reconnaissance ou dans la dispense les concernant. Il fait remarquer que les régimes de certains pays d'origine n'exigent pas l'audit des états financiers intermédiaires.	Se reporter au paragraphe 2 de l'article 2.5 du règlement.
<b>Chapitre 3 : Obligations applicables aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement reconnus</b>		
<i>Article 3.2 – Gouvernance</i>		
Encadré 2 : Indications supplémentaires communes, rubrique 1  Paragraphe 2 de l'article 3.2 du projet d'instruction générale	Un intervenant estime que la mention « afin de les protéger le mieux possible contre les risques de faillite, [les] fonctions [des IMF] devraient être juridiquement distinctes des autres fonctions exercées par l'entité intégrée » ne correspond pas au paragraphe 3.2.6 des PIMF. Selon son interprétation, les PIMF considèrent la séparation juridique comme un point dont il faut tenir compte lorsque les services présentent un profil de risque différent de celui de ses fonctions actuelles, ou exposent celles-ci à des risques supplémentaires. Ainsi, même si la séparation juridique peut être efficace pour gérer les risques multifonctionnels au cas par cas, il ne s'agit que d'un mécanisme s'ajoutant, par exemple, à une gouvernance efficace et au confinement du risque au moyen de clauses contractuelles.	Des modifications ont été apportées aux indications supplémentaires communes. Elles prévoient maintenant un choix : les IMF qui appartiennent à une entité consolidée doivent <i>i)</i> soit séparer sur le plan juridique les fonctions liées à leur rôle d'IMF des fonctions qui n'y sont pas liées exercées par l'entité consolidée afin de protéger les premières le mieux possible des risques de faillite, <i>ii)</i> soit disposer de politiques et de procédures appropriées pour pouvoir gérer adéquatement les risques supplémentaires émanant des fonctions qui ne sont pas liées à leur rôle d'IMF, afin d'assurer leur viabilité financière et opérationnelle.
Rôle du chef de la conformité  Sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 7 de l'article 3.2	Un intervenant estime que l'obligation risque de représenter un effort et des coûts importants pour la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement qui est inscrit dans plusieurs territoires. Il propose plutôt de permettre aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et	Cette disposition a été conservée pour l'essentiel à l'article 4.3 du règlement, qui régit l'obligation de nommer un chef de la gestion du risque et un chef de la conformité. Dans le cas où une chambre de compensation étrangère reconnue est assujettie dans son territoire d'origine à des obligations qui permettent d'atteindre des objectifs réglementaires équivalents, le chapitre 6 du

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	systèmes de règlement étrangers reconnus d'utiliser des renseignements ou des rapports similaires fournis à d'autres autorités de réglementation, ou l'information figurant dans leur document intitulé Cadre d'information du CPIM et de l'OICV pour les IMF.	règlement prévoit qu'une autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie d'une disposition du règlement, sous réserve des conditions ou restrictions appropriées.
<p>Transparence des décisions majeures</p> <p>Paragraphe 13 de l'article 3.2</p>	<p>Un intervenant propose qu'avant la publication d'une décision majeure susceptible d'avoir une incidence sur le marché dans son ensemble, la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement soit autorisé à demander à se soustraire à l'obligation de la publier au motif des répercussions négatives que celle-ci pourrait avoir sur la stabilité financière des territoires dans lesquels il exerce ses activités. De plus, la décision ne devrait être publiée qu'après approbation de l'autorité de réglementation compétente du territoire d'origine ou de tout autre territoire touché, ou des deux.</p>	<p>Cette disposition a été conservée pour l'essentiel à l'article 2.7 de la norme 2. Nous sommes d'avis qu'une approche fondée sur les principes pour l'application de cette norme offrirait à la chambre de compensation la latitude nécessaire pour se soustraire à l'obligation de publication au motif des répercussions négatives que celle-ci pourrait avoir sur la stabilité financière et pour consulter l'autorité de réglementation de son territoire d'origine ou de tout autre territoire touché, ou des deux, en vue d'obtenir son approbation.</p>
	<p>Un intervenant signale en outre qu'il serait sensé que le paragraphe 13 de l'article 3.2 ne s'applique qu'aux décisions déterminantes du conseil d'administration de la chambre de compensation, du dépositaire central de titres ou du système de règlement, puisque d'autres résolutions (davantage préliminaires ou provisoires) peuvent être source de confusion, trompeuses ou susceptibles de provoquer un mouvement de marché inapproprié.</p>	<p>Nous convenons que l'article 2.7 de la norme 2 s'applique uniquement aux décisions majeures du conseil d'administration de la chambre de compensation.</p>
<i>Article 3.5 – Sûretés et article 3.7 – Risque de liquidité</i>		
<p>Sûretés – principe général</p> <p>Paragraphe 1 de l'article 3.5</p>	<p>Un intervenant affirme qu'il est essentiel que les lettres de crédit soient perçues comme des sûretés autorisées, même si le libellé de la disposition ne prévoit pas précisément le contraire. Il demande de préciser que les lettres de crédit sont effectivement visées.</p>	<p>Nous sommes d'avis, conformément à la note de bas de page 63 du Rapport sur les PIMF, de manière générale, que les lettres de crédit ou les autres formes de garanties ne sont pas admissibles à titre de sûretés. Cependant, dans de rares circonstances et sous réserve de l'aval des autorités, les garanties entièrement adossées à une sûreté peuvent être admises à titre de sûretés. Se reporter également aux indications supplémentaires communes sur les sûretés.</p>

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
Sûretés et risque de liquidité Articles 3.5 et 3.7	Un intervenant demande de faire preuve de souplesse en ce qui a trait aux sûretés admissibles que peut accepter la chambre de compensation ou le système de règlement, puisque certains participants du secteur financier, comme les assureurs-vie, tendent à conserver des titres de sociétés à long terme pour soutenir leurs activités de longue durée par nature. L'intervenant avance que ces participants assumeraient des coûts substantiels afin d'obtenir davantage d'actifs liquides pour les déposer à titre de sûretés auprès de la chambre de compensation ou du système de règlement. Il demande que les actifs à long terme, comme les obligations de société de première classe, soient considérés comme admissibles.	Se reporter aux indications supplémentaires communes sur les sûretés. Nous soulignons que ces indications ne s'appliquent qu'aux chambres de compensation <i>canadiennes</i> reconnues. Si une chambre de compensation étrangère n'est pas disposée à accepter les obligations de société et les autres titres canadiens à long terme, nous sommes d'avis qu'il ne convient pas que nous intervenions pour l'inciter à accepter de tels titres s'ils ne sont pas acceptables du point de vue de la gestion des risques.
Liquidités admissibles Paragraphe 8 et 9 de l'article 3.7	Un intervenant signale, en ce qui a trait au sous-paragraphe <i>a</i> du paragraphe 8 de l'article 3.7, que le risque de liquidité est minime pour les principales monnaies, et que toute préoccupation éventuelle pourrait être dissipée par l'attribution d'une décote, au besoin. Selon lui, le paragraphe 3.7.10 des PIMF prévoit la détention de ressources liquides dans plus d'une monnaie, mais n'exige pas de manière stricte que la monnaie des ressources liquides corresponde exactement à celles des obligations. De plus, si les sûretés très facilement négociables sur le marché détenues à titre d'investissements sont autorisées, compte tenu de la normalisation et de la négociabilité des principales monnaies, il ne semble pas raisonnable d'exiger que les espèces soient détenues dans la même monnaie que l'obligation.	Nous ne sommes pas d'accord. Les indications supplémentaires communes sur le risque de liquidité précisent qu'une IMF doit être dotée de liquidités admissibles pour couvrir les expositions au risque de liquidité <i>libellées dans la même monnaie</i> que les celles-ci.
	Un intervenant demande que, dans le sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 8 de l'article 3.7, les lignes de crédit à première demande soient étendues de manière à inclure les lettres de crédit, puisqu'elles sont des obligations garanties d'une banque émettrice.	Une lettre de crédit en particulier considérée par une banque émettrice comme une ligne de crédit à première demande serait admissible.
	En ce qui concerne le sous-paragraphe <i>e</i> du paragraphe 8 de l'article 3.7 et le dépôt d'obligations à titre de sûretés, un intervenant fait remarquer le manque de clarté sur ce qui est inclus dans les « sûretés très facilement négociables sur le marché » ou sur les mécanismes de financement qui seraient admissibles à titre de	Se reporter aux indications supplémentaires communes sur les sûretés. Se reporter également ci-dessus à notre commentaire sur l'acceptation, par une chambre de compensation étrangère, des obligations de société et des autres titres canadiens à long terme.

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>mécanismes prédéfinis et extrêmement fiables. Il craint que, si les clients ne peuvent pas déposer d'obligations à titre de sûretés auprès de membres compensateurs parce que ces derniers ne peuvent pas non plus en déposer auprès d'une chambre de compensation ou d'un système de règlement, les clients ou les membres compensateurs soient tenus de conclure des opérations de rachat dans le but de réunir des fonds à cette fin, ce qui pourrait imposer des coûts supplémentaires sans réduire le risque systémique.</p>	
<p><i>Article 3.13 – Règles et procédures applicables en cas de défaillance (« défaut » dans les PIMF) d'un participant</i></p>		
<p>Utilisation et ordre d'utilisation des ressources financières</p> <p>Paragraphe 3 de l'article 3.13</p>	<p>Un intervenant affirme qu'il n'est pas pratique pour la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement de s'engager à l'avance à utiliser des ressources liquides en particulier dans un ordre précis; l'utilisation de différentes ressources pour répondre rapidement aux besoins dépendra plutôt de la spécificité de la défaillance. En outre, l'inclusion d'une telle hiérarchie dans les règles communiquées au public (ou seulement aux membres) pourrait rendre ces entités vulnérables à des manœuvres de la part de participants au marché. Par conséquent, tout plan d'utilisation des ressources liquides devrait demeurer confidentiel ou, à tout le moins, n'être communiqué qu'à un niveau général.</p>	<p>Cette disposition des règlements locaux n'a pas été conservée dans le règlement. Nous signalons cependant que l'obligation était conforme à la note explicative du paragraphe 3.13.3 du Rapport sur les PIMF.</p>
<p>Tests des procédures en cas de défaillance</p> <p>Paragraphe 6 de l'article 3.13</p>	<p>Un intervenant demande que seules les entités qui compensent des positions dans le cadre des services de négociant-commissionnaire en contrats à terme de leurs clients ou qui participent à une mutualisation des pertes soient associées comme participants et parties prenantes aux tests des règles et procédures en cas de défaillance de la chambre de compensation. L'intervenant explique que les membres compensateurs d'une chambre de compensation fermée, non mutualisée, effectuent la compensation pour leur propre compte, et qu'ils ne fournissent pas les services offerts habituellement par les négociants-commissionnaires en contrats à terme. Ainsi, en cas de défaillance et de liquidation, les participants non défaillants ne subissent aucune</p>	<p>Nous sommes d'avis que cette préoccupation trouve réponse dans les notes explicatives des PIMF. Le paragraphe 3.13.7 du Rapport sur les PIMF prévoit expressément que les tests devraient inclure toutes « les parties pertinentes, ou un sous-ensemble approprié » susceptibles d'intervenir dans les procédures en cas de défaillance, comme les membres des comités du conseil concernés, des participants, des IMF liées ou interdépendantes, les autorités compétentes et tout fournisseur de service connexe. De surcroît, l'utilisation d'une approche basée sur des principes pour appliquer l'article 13.4 de la norme 13 permettrait une certaine souplesse dans la détermination des « parties prenantes » à associer aux tests des règles et procédures d'une chambre de compensation en cas de défaillance.</p>

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	répercussion ni ne participent au processus. Pour ces raisons, ces membres ne sont pas disposés à participer aux tests ni à l'examen des procédures pertinentes, et n'y voient que peu d'intérêt.	
Utilisation des capitaux de la chambre de compensation  Paragraphe 8 de l'article 3.13	Un intervenant affirme que, même si les PIMF prévoient qu'une IMF peut choisir de recourir à ses propres ressources pour gérer une défaillance, il ne s'agit pas d'une obligation. De plus, même si le projet de règlement local peut exiger que les chambres de compensation prennent en charge une partie du risque pour les motiver à agir de manière à atténuer les pertes et le risque pour tous, compte tenu du risque pour leur réputation, leur réponse à la défaillance étant surveillée par le marché, aucun autre facteur de motivation n'est nécessaire.	Se reporter à l'exposé sur l'article 4.5 du règlement présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé du règlement et de l'instruction générale et questions réglementaires courantes, d) Chapitre 4 – Autres obligations des chambres de compensation reconnues, iii) Obligation de la CC d'assumer une partie du risque ».
<i>Article 3.14 – Séparation et transférabilité (« ségrégation » et « portabilité » dans les PIMF)</i>		
Commentaires généraux	Un intervenant craint qu'en cas d'insolvabilité d'une maison de courtage, l'application du principe 14 à tous les marchés nuise à la capacité du syndic de faillite et des fonds de protection des épargnants de restituer les fonds des clients que détient la maison de courtage, voire les en empêche, et que cela fera seulement en sorte de rapprocher le modèle canadien du modèle américain, malgré les résultats bien reçus jusqu'à présent au Canada. Attendu que les sûretés devraient être détenues par la CC sur une base brute, la couverture du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) serait touchée, car les actifs détenus par la CC ne seraient pas dévolus au syndic du FCPE. En fait, le principe du regroupement d'actifs aux fins de distribution au prorata – pierre angulaire de la partie XII de la <i>Loi sur la faillite et l'insolvabilité</i> (Canada) – ne serait plus appliqué à tous les clients.	Se reporter à l'exposé sur la séparation et la transférabilité présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé du règlement et de l'instruction générale et questions réglementaires courantes, c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues. iii) Séparation et transférabilité ».
	Un intervenant fait remarquer que, dans le domaine particulièrement complexe des positions en cours sur contrats à terme, l'application du principe 14 aurait une incidence négative sur la capacité du FCPE à fournir une protection aux clients si la CC a la garde des actifs des clients et que ceux-ci ne sont pas dévolus à un syndic.	Se reporter à la réponse ci-dessus.

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	Un intervenant s'inquiète de l'incidence de l'application du principe 14 sur les membres de l'OCRCVM. Ces membres n'auraient pas à leur disposition le même niveau de sûretés si la marge obligatoire de la CC était différente de celle du membre compensateur.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
	Un intervenant s'inquiète des difficultés et répercussions opérationnelles du fait de confier à la CC la responsabilité de transférer les actifs des clients, particulièrement parce qu'elle ne dispose peut-être pas des renseignements relatifs aux comptes de clients tenus par le membre compensateur.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
Structures des comptes de clients et transferts des positions et des sûretés des clients  Disposition <i>ii</i> du sous-paragraphe <i>a</i> du paragraphe 4 de l'article 3.14	Un intervenant propose de remplacer « ou » par « et (ou) » pour tenir compte des membres compensateurs qui opèrent compensation pour une combinaison de clients comportant des comptes individuels et collectifs.	Se reporter à l'exposé présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé du règlement et de l'instruction générale et questions réglementaires courantes, c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues, i) Mise en œuvre des PIMF comme obligations réglementaires ». Les normes énoncées à l'annexe A du règlement reprennent en grande partie le libellé des 23 principes et de leurs considérations essentielles respectives.
Question 2 de l'avis de consultation : Acceptez-vous le libellé actuel de l'article 3.14 du Règlement, selon lequel toutes les CC doivent respecter intégralement le principe 14 (sans renvoi à l'autre approche), et le fait d'accorder des dispenses au cas par cas aux CC auxquelles l'autre approche est appropriée?	Trois intervenants soutiennent que les CC exerçant leurs activités sur les marchés au comptant ne devraient pas être tenues d'obtenir une « dispense » de l'article 3.14, puisque le libellé du principe 14 devrait être interprété comme si celui-ci autorisait de façon systématique l'application de son « autre approche » aux CC des marchés au comptant qui fournissent les mêmes protections que celles prévues par le principe (comme l'explique le paragraphe 3.14.6 des PIMF). Ils mentionnent qu'une « dispense » pourrait laisser entendre que la CC utilise une approche moins efficace en matière de protection des investisseurs que celle recommandée par les PIMF.	Se reporter à l'exposé sur la séparation et la transférabilité présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé du règlement et de l'instruction générale et questions réglementaires courantes, c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues, iii) Séparation et transférabilité ».
	Un intervenant doute que le transfert en temps utile puisse se faire en l'absence de la législation nécessaire pour garantir la libération des fonds dans un certain délai.	Se reporter à la réponse ci-dessus.

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
Question 3 de l'avis de consultation : Toutes les CC exerçant leurs activités sur les marchés au comptant canadiens devraient-elles avoir la possibilité de se prévaloir de l'autre approche plutôt que d'avoir à appliquer le principe 14? De quelle manière de telles CC pourraient-elles démontrer que les actifs et les positions des clients jouissent du même degré de protection que celui que prévoit le principe 14?	Trois intervenants concluent que les CC des marchés au comptant qui se conforment aux critères énoncés au paragraphe 3.4.16 des PIMF devraient être en mesure de démontrer comment l'autre approche leur convient. Ensemble, les règles de l'OCRCVM, la protection offerte aux clients par le FCPE (qui s'étend à tous les actifs détenus dans le compte du client, notamment aux titres, soldes en espèces, contrats de marchandises, contrats à terme, fonds d'assurance distincts ou autres biens) et le régime de la partie XII de la <i>Loi sur la faillite et l'insolvabilité</i> , dans le cadre réglementaire canadien, devraient permettre de satisfaire à cette autre approche. Au moins un intervenant estime que l'autre approche devrait s'étendre à toutes les CC qui n'exercent pas leurs activités sur les marchés des dérivés de gré à gré.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
	Deux intervenants font valoir que l'impossibilité pour les CC qui servent des marchés autres que de dérivés de gré à gré de se prévaloir de l'autre approche pourrait avoir de graves conséquences imprévues.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
	Un intervenant décrit plusieurs conséquences qui pourraient survenir s'il était impossible pour les CC qui exercent leurs activités sur d'autres marchés que les marchés de gré à gré de se prévaloir de l'autre approche : 1) les efficiences découlant de la compensation des opérations seraient perdues, car les obligations de séparation et de transférabilité obligerait les CC à décomposer les opérations compensées, ce qui accroîtrait les coûts qu'elles assument et amoindrirait la réduction du risque résultant de la compensation; 2) il serait nécessaire d'apporter des changements coûteux au système de marges des CC afin d'appliquer des marges aux positions sur une base brute; 3) pour les CC sans utilisation des marges entre produits, l'introduction de l'obligation de transférabilité pourrait se traduire par des exigences de marge plus élevées pour l'exercice d'une activité de marché légitime; 4) les CC pourraient devoir mettre au point un mécanisme pour informer les investisseurs sur leurs sûretés ou leurs	Se reporter à la réponse ci-dessus.

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	positions en cas d'insolvabilité d'un participant d'une CC; et 5) les participants au marché subiraient les conséquences négatives des procédures considérables de rapprochement qui seraient à faire, étant donné que chaque opération devrait faire l'objet d'une inspection afin de noter le nom du client et la sûreté correspondante.	
	Un intervenant propose que les CC puissent prouver qu'elles protègent les actifs et les positions des clients en fournissant l'information suivante : <i>i</i> ) la nature des renseignements qu'elles détiennent sur les clients individuels; <i>ii</i> ) les rôles et responsabilités des participants non défaillants en cas de défaillance, et <i>iii</i> ) les processus et procédures que doivent suivre les CC et leurs participants non défaillants dans de telles circonstances. Il propose aussi que les CC tenues de tester les processus de gestion des défaillances testent également les processus permettant la transférabilité des positions et des sûretés.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
<i>Article 3.15 – Risque d'activité</i>		
Détermination du caractère suffisant des actifs nets liquides  Paragraphe 3 de l'article 3.15	Un intervenant demande que la dernière phrase de la considération essentielle 15.3 des PIMF soit incluse dans le paragraphe 3 de l'article 3.15 pour éviter des doublons au niveau des obligations de fonds propres en autorisant la comptabilisation des fonds propres détenus conformément aux normes internationales de fonds propres fondées sur les risques.	Nous avons ajouté cette phrase à l'article 15.3 de la norme 15 figurant à l'annexe A du règlement.
<i>Article 3.16 – Risques de garde (« conservation » dans les PIMF) et d'investissement</i>		
Stratégie d'investissement  Paragraphe 4 de l'article 3.16	Un intervenant craint que la communication au public de ses stratégies d'investissement ait une incidence négative sur sa capacité à investir d'importants montants d'argent quotidiennement. Il demande que les stratégies d'investissement ne soient communiquées qu'à un niveau général et aux participants.	L'article 16.4 de la norme 16 figurant à l'Annexe A du règlement énonce qu'une chambre de compensation doit « communiqu[er] dans son intégralité » sa stratégie de placement à ses participants. À notre avis, il n'est pas nécessaire d'exiger la communication au public du même type d'information. Se reporter également à la norme 23, qui prévoit que certains types d'informations doivent être rendues publiques.
<i>Article 3.17 – Risque opérationnel</i>		
Capacité opérationnelle, obligations relatives aux systèmes et gestion des incidents	Un intervenant propose que les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement reconnus qui sont établis à l'étranger puissent se tourner vers une autre option. Il	Cette obligation est maintenant prévue au chapitre 4 du règlement, qui ne s'applique qu'aux chambres de compensation reconnues. Dans le cas où une chambre de compensation étrangère reconnue est assujettie, dans son territoire d'origine, à des obligations qui

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
Sous-paragraphe <i>e</i> du paragraphe 5 de l'article 3.17	demande que cette option soit présentée dans la décision de reconnaissance ou le « protocole d'avis et d'approbation » de l'entité.	permettent d'atteindre des objectifs réglementaires équivalents, le chapitre 6 du règlement prévoit qu'une autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie d'une disposition du règlement, sous réserve des conditions ou restrictions appropriées.
Capacité opérationnelle, obligations relatives aux systèmes et gestion des incidents  Paragraphe 8 et 9 de l'article 3.17	Un intervenant demande que l'information rendue publique en vertu de ces paragraphes ne contienne pas d'information exclusive détaillée.	Nous avons apporté des précisions à cet égard à l'article 4.8 de l'instruction générale.
Capacité opérationnelle, obligations relatives aux systèmes et gestion des incidents  Paragraphe 11 de l'article 3.17	Un intervenant propose que le sous-paragraphe <i>b</i> permette aux chambres de compensation, aux dépositaires centraux de titres et aux systèmes de règlement reconnus qui sont établis à l'étranger de satisfaire à l'obligation de la manière décrite dans les conditions de la décision de reconnaissance ou du « protocole d'avis et d'approbation » les concernant.  Un intervenant craint que le champ d'application de l'obligation d'information prévue au sous-paragraphe <i>c</i> soit trop large. Il propose de le restreindre de manière à n'inclure que de l'information qui n'est pas sensible ou de nature exclusive.	Se reporter aux deux réponses précédentes.
Question 4 de l'avis de consultation : Quelles capacités doit actuellement avoir une chambre de compensation, un dépositaire central de titres ou un système de règlement afin de respecter le délai de deux heures à compter de la perturbation pour rétablir et reprendre le fonctionnement des systèmes et des processus essentiels, et de quels moyens devra-t-il disposer pour le faire? Les objectifs de délai de reprise devraient-ils varier en fonction de l'importance des marchés?  Disposition <i>i</i> du sous-	Un intervenant demande davantage de clarté sur la question de savoir : <i>i</i> ) si la capacité de la chambre de compensation, du dépositaire central de titres ou du système de règlement de respecter le délai de deux heures aurait une incidence sur la façon dont cette obligation est appliquée, et <i>ii</i> ) si on devrait autoriser un délai de plus de deux heures, au besoin. L'intervenant signale que le délai de reprise proposé semble arbitraire et n'est peut-être pas un objectif approprié pour le Canada.	Se reporter à l'exposé présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé du règlement et de l'instruction générale et questions réglementaires courantes, c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues, iv) Reprise des activités dans les deux heures qui suivent une perturbation ».
	Un intervenant fait remarquer que les objectifs de délai de rétablissement et de reprise ne devraient pas varier d'un marché à l'autre, en fonction de son importance.	

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
paragraphe c du paragraphe 12 de l'article 3.17		
<i>Article 3.19 – Dispositifs à plusieurs niveaux de participation</i>		
<p>Question 5 de l'avis de consultation : Dans quelle mesure une chambre de compensation, un dépositaire central de titres ou un système de règlement peut-il identifier un participant indirect et collecter des informations à son sujet?</p> <p>Article 3.19</p>	<p>Un intervenant demande plus de clarté sur les questions suivantes : i) si la capacité de la chambre de compensation de respecter l'obligation aurait une incidence sur la façon dont cette obligation est appliquée, et ii) le type et l'étendue des informations qui devraient être collectées.</p> <p>Un intervenant soutient qu'il est difficile pour les CC canadiennes d'identifier les participants indirects et de collecter des informations utiles à leur sujet en raison de l'absence de relation juridique ou autre relation contractuelle entre elles et les participants indirects et, de façon plus générale, parce que les modèles de compensation canadiens sont fondés sur le « modèle de l'opération de contrepartie ». Le modèle utilise des structures de compte collectif qui permettent à la CC de distinguer les actifs des clients de ses propres actifs, mais il serait nécessaire d'obtenir davantage de détails pour permettre à la CC d'identifier les participants indirects et de mesurer leur activité. Les CC disposent de moyens limités pour exiger des participants indirects l'information dont elles ont besoin.</p> <p>Un intervenant signale que les CC peuvent collecter suffisamment d'informations sur leurs participants indirects pour gérer les risques qu'ils présentent.</p>	<p>Se reporter à l'exposé présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé du règlement et de l'instruction générale et questions réglementaires courantes, c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues, v) Dispositifs à plusieurs niveaux de participation ».</p> <p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p> <p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>
<p>Question 6 de l'avis de consultation : Au Canada, quels types de risques (par exemple, risques de crédit, de liquidité et opérationnel) posent les dispositifs à plusieurs niveaux de participation entre les clients et les participants directs ou entre les clients et d'autres intermédiaires qui leur fournissent des services de compensation, de</p>	<p>Un intervenant convient que les dispositifs à plusieurs niveaux de participation présentent tous les risques énoncés.</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
dépôt ou de règlement?		
Question 7 de l'avis de consultation : De quelle manière une chambre de compensation, un dépositaire central de titres ou un système de règlement peut-il s'y prendre pour bien gérer les risques découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation?	<p>Un intervenant indique que le contrôle, l'atténuation et la gestion des risques nécessiteraient, à tout le moins, que les participants directs de la CC fournissent les renseignements sur les comptes ou les positions sur titres des clients. Cela permettrait à la CC de satisfaire aux normes minimales du principe 14 et de modifier ou de calibrer son modèle de risque afin de gérer efficacement les risques de crédit et de liquidité que présentent les participants indirects pour le système de compensation.</p> <p>Un intervenant propose deux paliers de contrôle pour aider à gérer les risques que présentent les dispositifs à plusieurs niveaux de participation :</p> <p><i>i)</i> obliger la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement à collecter des informations détaillées sur l'activité des clients des participants directs afin d'identifier les relations et les positions au niveau du participant indirect, et</p> <p><i>ii)</i> obliger l'entité à agir en fonction de ces informations dans un cadre de gestion des risques qui lui permette de relever, de signaler et de surveiller les risques et les concentrations de risques et qui, lorsque cela est approprié, fournit aux participants des incitations à réduire ces risques et concentrations.</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p> <p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>
<i>Article 3.23 – Transparence</i>		
<p>Changements dans les règles et procédures</p> <p>Paragraphe 5 de l'article 3.23</p>	<p>Un intervenant demande que l'information fournie par la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement sur les changements dans ses règles et procédures se limite seulement à ce qui est exigé par la décision de reconnaissance ou le « protocole d'avis et d'approbation » le concernant. Il est aussi d'avis que cette information devrait se limiter aux services à l'égard desquels l'autorité de réglementation a compétence.</p>	<p>Bien que cette disposition n'ait pas été conservée dans le règlement, l'article 23.1 de la norme 23 figurant à l'annexe A du règlement oblige une chambre de compensation reconnue à adopter des règles et procédures claires et exhaustives qui sont communiquées dans leur intégralité aux participants. Il oblige également à rendre publiques les règles et procédures clés applicables.</p> <p>Toutefois, nous signalons que l'obligation était conforme à la note explicative du paragraphe 3.23.3 du Rapport sur les PIMF, qui énonce qu'une chambre de compensation devrait disposer d'un processus clair, et communiqué dans son intégralité, pour proposer et mettre en œuvre des changements dans ses règles et procédures et pour informer de ces changements les participants et les autorités compétentes.</p>

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
<i>Chapitre 5 : Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires</i>		
Article 5.1	<p>Un intervenant demande que, dans le cas où la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement a déjà effectué du travail préparatoire ou a consacré des ressources aux plans de mise en œuvre des PIMF (approuvés par son autorité de réglementation), ces efforts devraient être pris en compte dans les périodes de transition. L'intervenant demande également que, dans les cas où la mise en œuvre des PIMF par les ACVM diffère de celle du CPIM et de l'OICV, les ACVM fournissent un mécanisme par lequel les obligations prévues par les PIMF qui sont similaires sur le fond à celles prévues par les ACVM seraient maintenues en vertu du projet de règlement local.</p> <p>En ce qui concerne l'interaction entre les Avis 91-303 et 91-304 du personnel des ACVM, un intervenant signale qu'il y a des répercussions importantes d'ordre opérationnel et des impondérables pour les clients en ce qui a trait à la mise en place de procédures pour traiter avec les chambres de compensation de dérivés et les membres compensateurs. Par conséquent, une période de transition sera nécessaire lorsque les chambres de compensation de dérivés seront établies et avant que toutes les obligations de compensation ne soient mises en œuvre. L'intervenant a également fait valoir qu'on ne sait combien de chambres de compensation de dérivés existeront ni comment on les différenciera. Il serait donc possible que des opérations qui, une fois compensée, seraient égales à zéro, doivent être compensées par différentes chambres de compensation de dérivés, de sorte que les risques ne seraient pas annulés.</p>	<p>Les dates d'entrée en vigueur et les périodes de transition prévues par le règlement ont été considérablement modifiées. Se reporter à l'exposé présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé du règlement et de l'instruction générale et questions réglementaires courantes, g) Chapitre 7 – Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires ».</p> <p>Ce commentaire a été porté à l'attention du Comité des ACVM sur les dérivés, qui travaille sur le Modèle de Règlement 91-304 révisé.</p>
Paragraphe 2 de l'article 5.1	Un intervenant propose que les articles 3.4 à 3.7 aient la même date d'entrée en vigueur que les Avis 91-303 et 91-304 du personnel des ACVM pour que les clients bénéficient de la protection des outils de gestion des risques lorsque les opérations sont compensées.	Nous transmettrons ce commentaire au Comité des ACVM sur les dérivés.

1. Thème/question <sup>2</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
<p>Question 8 de l'avis de consultation : À votre avis, les périodes de transition indiquées ci-dessus sont-elles appropriées? Si vous répondez « oui », veuillez motiver votre réponse. Si vous répondez « non », veuillez indiquer quelles autres périodes de transition constitueraient un compromis acceptable entre le délai de mise en œuvre des PIMF prévu par le CPIM et l'OICV et un délai qui serait réaliste pour nos marchés?</p> <p>Paragraphe 3 de l'article 5.1</p>	<p>Un intervenant estime qu'il sera difficile de réussir la mise en œuvre des dispositions dans le délai proposé.</p>	<p>Se reporter à l'exposé présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. <i>Résumé du règlement et de l'instruction générale et questions réglementaires courantes</i>, g) <i>Chapitre 7 – Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires</i> ».</p>

## ANNEXE B

**Comparaison non officielle entre les normes figurant à l'Annexe A du Règlement 24-102 et le texte des principes et des considérations essentielles figurant dans le Rapport sur les PIMF**

## Avertissement

Le présent document est une comparaison entre les normes figurant à l'Annexe A du Règlement 24-102 et le texte des 23 principes pertinents et de leurs considérations essentielles figurant dans le Rapport sur les PIMF. Son objet est d'aider les lecteurs des normes à comprendre les modifications apportées par les ACVM au texte des principes et des considérations essentielles. La comparaison a été créée par un procédé automatisé. Les ACVM ont fait de leur mieux pour établir le présent document, mais il se peut que la comparaison automatique ait causé des erreurs, des omissions et des inexactitudes. Le présent document n'est donc fourni qu'à titre indicatif. Les lecteurs sont priés de se reporter directement au texte des normes et à celui des principes et considérations essentielles pour comprendre les obligations et les différences entre les deux.

Principe Annexe ANormes de gestion du risque applicables aux chambres de compensation reconnues

Norme 1 : ~~Base~~ Fondement juridique = Une ~~infrastructure de marché financier (IMF) devrait être~~ chambre de compensation reconnue est dotée d'un ~~cadre~~ fondement juridique ~~solide~~ bien établi, clair, transparent et ~~valide~~ exécutoire, pour chaque aspect important de ses activités, dans l'ensemble des ~~juridictions concernées.~~ territoires concernés.

*Considérations essentielles*

1. — ~~La base~~ 1.1. Le fondement juridique ~~devrait procurer~~ confère un degré de certitude élevé pour chaque aspect important des activités ~~d'une IMF de la chambre de compensation~~, dans ~~toutes les juridictions concernées.~~ tous les territoires concernés.
2. — ~~Une IMF devrait disposer~~ 1.2. La chambre de compensation dispose de règles, de procédures et de contrats clairs, compréhensibles et conformes à la législation et à la réglementation applicables.
3. — ~~Une IMF devrait être à même d'explicitier clairement la base~~ 1.3. La chambre de compensation a la capacité d'exposer de façon claire et compréhensible le fondement juridique de ses activités aux autorités compétentes, à ses participants et, le cas échéant, aux clients des participants, ~~de manière claire et compréhensible.~~
4. — ~~Une IMF devrait disposer~~ 1.4. La chambre de compensation dispose de règles, de procédures et de contrats ~~qui soient exécutoires~~ exécutoires dans ~~toutes les juridictions concernées. Il devrait être~~ tous les territoires concernés. Il est établi, avec un degré de certitude élevé, que les mesures adoptées par ~~l'IMF~~ la chambre de compensation en vertu

de ces règles et procédures ne seront pas invalidées ni annulées, et que leur mise en ~~œuvre~~œuvre ne sera pas différée.

~~5. — Une IMF qui opère~~ 1.5. La chambre de compensation qui exerce des activités dans plusieurs ~~juridictions devrait identifier et atténuer~~territoires relève et atténue les risques découlant de tout conflit de lois potentiel entre ~~juridictions~~territoires.

**Principe Norme 2 : Gouvernance** — Une ~~infrastructure de marché financier devrait être dotée de dispositions relatives à la~~chambre de compensation reconnue est dotée de mécanismes de gouvernance qui ~~soient claires et transparentes~~sont clairs et transparents, qui favorisent sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent la stabilité du système financier dans son ensemble, la prise en compte d'autres considérations d'intérêt public pertinentes et ~~les~~des objectifs des parties prenantes concernées.

### *Considérations essentielles*

~~1. — Une IMF devrait avoir~~ 2.1. La chambre de compensation a des objectifs ~~axés sur~~qui accordent une grande priorité à sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et la prise en compte d'autres considérations d'intérêt public pertinentes.

~~2. — Une IMF devrait avoir des dispositions relatives à sa~~ 2.2. La chambre de compensation a des mécanismes de gouvernance qui ~~soient documentées~~sont documentés et qui définissent des ~~niveaux~~chaînes de responsabilité ~~clairs et directs. Ces dispositions devraient être communiquées~~claires et directs. Ces mécanismes sont communiqués aux propriétaires, aux autorités compétentes, aux participants et, à un niveau plus ~~généralement~~général, au public.

~~3. — 2.3. Les rôles et les responsabilités du conseil d'administration (ou de son équivalent) d'une IMF devrait être~~de la chambre de compensation sont clairement énoncés, et les procédures de gouvernance régissant le fonctionnement du conseil, notamment les procédures servant à ~~identifier, relever, à~~ à gérer et à régler les conflits d'intérêts ~~de~~des membres, ~~devrait être~~sont documentées. Le conseil ~~devrait examiner~~examine régulièrement à la fois ses performances globales et les performances individuelles de ses ~~différents~~ membres.

~~4. — 2.4. Le conseil devrait être~~d'administration est composé de membres ~~adéquats~~aptes, disposant des compétences et des ~~incitations~~incitatifs appropriés pour remplir leurs multiples rôles, ce qui nécessite généralement d'inclure un ou plusieurs membres ~~non~~ne faisant pas partie de la direction.

~~5. — 2.5. Les rôles et les responsabilités de la direction devraient être~~sont clairement énoncés. La direction ~~d'une IMF devrait disposer~~de la chambre de compensation possède l'expérience appropriée, ~~de~~ la combinaison de compétences et ~~de~~ l'intégrité nécessaires

pour exercer ses responsabilités *afférentes* quant au fonctionnement et à la gestion des risques de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation.

~~6-~~ 2.6. Le conseil ~~devrait définir~~ d'administration définit un cadre de gestion des risques clair et documenté, ~~incluant qui comprend~~ la politique de tolérance aux risques de ~~l'IMF~~, ~~assignant~~ la chambre de compensation, qui assigne la responsabilité des décisions relatives aux risques et ~~traitant~~ qui traite de la prise de décisions en situation de crise ou d'urgence. Les ~~dispositions relatives à la~~ mécanismes de gouvernance ~~devraient permettre~~ permettent aux fonctions de gestion des risques et de contrôle interne d'avoir ~~un pouvoir, une~~ suffisamment de pouvoirs, d'indépendance, ~~des~~ de ressources et ~~un~~ d'accès au conseil ~~suffisants~~.

~~7-~~ 2.7. Le conseil ~~devrait veiller~~ d'administration veille à ce que la conception, les règles, la stratégie globale et les décisions majeures de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation tiennent compte, de manière appropriée, des intérêts légitimes de ses participants directs et indirects, ainsi que de ceux des autres parties prenantes concernées. Les décisions majeures ~~devraient être~~ sont clairement communiquées aux parties prenantes concernées et ~~rendues publiques~~, en cas de répercussions sur le marché dans son ensemble, rendues publiques.

**Principe Norme 3 :** *Cadre de gestion* intégrée intégrale des risques – Une ~~infrastructure de marché financier devrait être~~ chambre de compensation reconnue est dotée d'un solide cadre de gestion des risques lui permettant de gérer intégralement les risques juridique, de crédit, de liquidité et opérationnel, ainsi que tout autre risque.

#### *Considérations essentielles*

~~1. — Une IMF devrait être~~ 3.1. La chambre de compensation est dotée de politiques, de procédures et de systèmes de gestion des risques lui permettant ~~d'identifier~~ de relever, de mesurer, de ~~suivre~~ surveiller et de gérer l'éventail des ~~divers~~ risques qui surviennent à l'intérieur de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation ou qui sont supportés par ~~l'IMF~~. ~~Les cadres~~ elle. Le cadre de gestion des risques ~~devraient être examinés~~ est examiné périodiquement.

~~2. — Une IMF devrait fournir des incitations~~ 3.2. La chambre de compensation propose des incitatifs aux participants et, le cas échéant, à leurs clients, pour qu'ils gèrent et contiennent les risques qu'ils lui font courir ~~à l'IMF~~.

~~3. — Une IMF devrait réexaminer~~ 3.3. La chambre de compensation réexamine périodiquement les risques importants que d'autres entités lui font courir ou qu'elle fait courir à d'autres entités (telles que les autres ~~IMF~~ chambres de compensation, les systèmes de paiement, les référentiels centraux, les banques de règlement, les fournisseurs de ~~liquidité~~ liquidités et les ~~prestataires~~ fournisseurs de services) en raison d'interdépendances, et ~~concevoir~~ élabore des outils appropriés pour gérer ces risques.

4. — Une IMF devrait identifier 3.4. La chambre de compensation définit les scénarios susceptibles de l'empêcher la continuité de d'assurer sans interruption ses opérations ses activités et services essentiels, et évaluer évalue l'efficacité d'un éventail complet de solutions permettant le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités. Une IMF devrait s'appuyer Elle s'appuie sur les résultats de cette évaluation pour établir des plans appropriés de redressement ou de cessation ordonnée de ses activités. Le cas échéant, ~~une IMF devrait~~ elle fournit également ~~fournir~~ aux autorités compétentes les informations nécessaires pour planifier, ~~le cas échéant,~~ sa résolution ordonnée.

**Principe Norme 4 : Risque de crédit** – Une ~~infrastructure de marché financier devrait dûment mesurer, surveiller et gérer~~ chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres mesure, surveille et gère dûment son exposition au risque de crédit surémanant de ses participants et celle qui découle de ses processus de ~~paiement, de~~ compensation et de règlement. Elle ~~devrait conserver~~ conserve des ressources financières suffisantes pour couvrir intégralement, avec un grand niveau de certitude, son exposition au risque de crédit surémanant de chaque participant. En outre, ~~une~~ la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque relativement plus complexe ou qui ~~revêt une est~~ d'importance systémique dans plusieurs ~~juridictions devrait toujours disposer~~ territoires dispose de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à un grand nombre une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut de,~~ notamment la défaillance des deux participants et ~~de leurs entités affiliées susceptible~~ des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé totale la plus importante pour la ~~contrepartie centrale~~ chambre de compensation. Toutes les autres ~~contreparties centrales devraient se doter~~ chambres de compensation qui agissent comme contrepartie centrale disposent de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut,~~ notamment la défaillance du participant et ~~de ses entités affiliées susceptible~~ des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé totale la plus importante pour la ~~contrepartie centrale~~ chambre de compensation.

#### **Considérations essentielles**

1. — Une IMF devrait se doter 4.1. La chambre de compensation se dote d'un cadre solide ~~pour la~~ de gestion de son exposition au risque de crédit surémanant de ses participants et aux risques de crédit découlant de ses processus de paiement, de compensation et de règlement. L'exposition au risque de crédit peut résulter des expositions courantes, des expositions potentielles futures, ou des deux.

2. — Une IMF devrait repérer 4.2. La chambre de compensation repère les sources de risque de crédit, ~~mesurer et surveiller~~ mesure et surveillance couramment son exposition au risque de crédit ~~dans le cadre de ses activités de routine et utiliser~~ et utilise des outils appropriés de gestion du risque ~~appropriés~~ pour maîtriser ces risques.

3. — ~~Un système de paiement ou un~~ 4.3. La chambre de compensation qui agit comme système de règlement de titres (~~SRT~~) ~~devrait couvrir~~ couvre complètement et avec un grand niveau de certitude son exposition courante, et, si elles existent, ses expositions potentielles futures, ~~sur~~ à chaque participant, à l'aide de sûretés ~~ou~~ et d'autres ressources financières équivalentes (~~voir le Principe 5 sur les sûretés~~). ~~Dans le cas d'un~~ La chambre de compensation qui agit comme système de paiement à règlement net différé (~~RND~~) ~~ou d'un~~ SRT à RND dépourvu de toute garantie de règlement mais ~~où~~ dont les participants sont exposés à un risque de crédit découlant de ses processus de paiement, ~~de~~ compensation et de règlement, ~~cette IMF devrait se doter~~ conserve, au minimum, ~~de~~ des ressources suffisantes pour couvrir les expositions des deux participants et ~~de leurs entités affiliées~~ des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer la plus forte exposition au risque de crédit ~~agrégé~~ totale dans le système.

4. — ~~Une CC devrait couvrir~~ 4.4. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale couvre complètement et avec un grand niveau de certitude ses ~~positions~~ expositions courantes et ses ~~positions~~ expositions potentielles futures ~~sur~~ à chaque participant à l'aide ~~d'appels de~~ marge ~~marges~~ et d'autres ressources financières préfinancées (~~voir le Principe 5 sur les sûretés et le Principe 6 sur les appels de marge~~). ~~De plus, une CC prenant~~ De plus, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs ~~juridictions devrait toujours disposer~~ territoires dispose de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à ~~un grand nombre~~ une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient inclure, mais sans s'y limiter, le défaut de,~~ notamment la défaillance des deux participants et ~~de leurs entités affiliées susceptible~~ des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit ~~agrégé~~ totale la plus importante pour la ~~contrepartie centrale~~ chambre de compensation. Toutes les autres ~~CC devraient se doter~~ chambres de compensation qui agissent comme contrepartie centrale disposent de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient inclure, sans s'y limiter, le défaut,~~ notamment la défaillance du participant et ~~de ses entités affiliées susceptible~~ des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit ~~agrégé~~ totale la plus importante pour la ~~contrepartie centrale~~ chambre de compensation. Dans tous les cas, la ~~CC devrait établir~~ chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale établit une documentation justifiant le niveau de ressources financières ~~dont~~ totales qu'elle ~~se dote~~ conserve et ~~prendre~~ établit les ~~dispositions~~ mécanismes de gouvernance nécessaires pour ce faire.

5. — ~~Une CC devrait déterminer~~ 4.5. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale détermine le niveau des ressources financières totales dont elle dispose et ~~procéder~~ procède régulièrement à des ~~tests de simulation~~ simulations de crise ~~rigoureux~~ rigoureuses de manière à vérifier ~~que~~ si ces ressources seraient suffisantes en cas de ~~défait ou de défauts multiples~~ défaillance, unique ou multiple, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. ~~Une CC devrait se doter~~ La chambre de compensation se dote de procédures claires pour la communication des résultats de ses ~~tests de~~

~~simulation~~simulations de crise aux décideurs concernés en son sein, et ~~utiliser~~utilise ces résultats pour juger du caractère adéquat de ~~ces~~ses ressources financières totales et pour les ajuster. Les ~~tests de simulation~~simulations de crise ~~devraient être effectués~~sont effectuées quotidiennement, sur la base de paramètres et d'hypothèses standard et prédéterminés. Au moins une fois par mois, ~~une CC devrait soumettre~~la chambre de compensation soumet à une analyse exhaustive et minutieuse les scénarios, les modèles, les paramètres et les hypothèses utilisés dans les ~~tests de simulation~~simulations de crise afin de vérifier qu'ils lui permettent de déterminer le niveau de protection requis contre les ~~défauts~~défaillances, compte tenu des conditions de marché courantes et de leur évolution. Cette analyse des conditions des ~~tests de simulation~~simulations de crise ~~devrait avoir~~a lieu plus fréquemment lorsque les produits compensés ou les marchés servis affichent une forte volatilité, ~~ou~~ou deviennent moins liquides ou lorsque la taille ou la concentration des positions détenues par ses participants augmentent de manière significative. Le modèle de gestion du risque ~~d'une CC devrait être validé de manière exhaustive~~de la chambre de compensation est validé dans son exhaustivité au moins une fois par an.

~~6-~~ 4.6. Lors de la réalisation des ~~tests de simulation de crise, une CC devrait tenir~~simulations de crise, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale tient compte des effets d'une multitude de scénarios pertinents concernant tant les positions des parties défaillantes que les variations possibles des prix pendant les périodes de liquidation. Les scénarios ~~devraient intégrer~~intègrent les pics ~~de volatilité~~historiques des prix pertinents ~~de~~de ~~volatilité des prix~~volatilité des prix, les évolutions d'autres facteurs tels que les déterminants des prix et les courbes de ~~rendements~~rendement, les ~~défauts~~défaillances multiples ~~à sur~~sur divers horizons temporels, les tensions simultanées sur le marché du financement et celui des actifs, ainsi qu'un grand nombre de scénarios de crise prospectifs dans diverses conditions ~~du~~de marché, extrêmes mais plausibles.

~~7.~~ — ~~Une IMF devrait se doter~~ 4.7. ~~La chambre de compensation se dote~~ de règles et de procédures explicites permettant de faire face à ~~toutes pertes~~toute perte de crédit qu'elle pourrait ~~essuyer à la~~subir par suite de tout manquement individuel ou ~~multiple~~combiné de ses participants à l'une ~~des~~de leurs obligations ~~desdits participants vis à vis de l'IMF~~envers elle. Ces règles et procédures ~~devront définir comment les~~définissent le mode de répartition des pertes de crédit potentiellement non couvertes ~~devraient être allouées~~, y compris le remboursement ~~de tous~~des fonds que ~~l'IMF~~la chambre de compensation pourrait emprunter auprès de fournisseurs de ~~liquidité~~liquidités. Ces règles et procédures ~~devraient~~indiquent également ~~indiquer par quel~~le processus ~~l'IMF devrait reconstituer les~~de reconstitution des ressources financières ~~qu'elle~~que la chambre de compensation pourrait utiliser pendant une crise de manière à ~~pouvoir continuer d'opérer en restant~~poursuivre ses activités de façon sûre et solide.

**Principe Norme 5 : Sûretés** – Une ~~infrastructure de marché financier~~chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres et qui exige des sûretés pour gérer son exposition ~~au risque~~de crédit ou celle de ses participants ~~devrait~~accepteraccepte des sûretés assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. Elle ~~devrait aussi fixer et faire appliquer~~fixe et applique également des décotes et des limites de concentration suffisamment prudentes.

**Considérations essentielles**

1. — ~~Une IMF ne devrait~~ **5.1. La chambre de compensation n'accepte** de manière générale ~~accepter~~ à titre de sûretés (~~dans le cadre de ses activités de routine~~ **de façon courante**) que des actifs présentant de faibles risques de crédit, de marché et de liquidité.

2. — ~~Une IMF devrait se doter~~ **5.2. La chambre de compensation se dote** de pratiques de valorisation prudentes, ~~instaurer et instaure~~ des décotes qui ~~soient~~ **sont** testées régulièrement et ~~prendre~~ **prennent** en compte ~~les conditions prévalant sur un marché en~~ **crise** ~~des situations de crise sur le marché.~~

3. — ~~5.3. Afin de réduire la nécessité de procéder à des ajustements procycliques, une IMF devrait, dans la mesure du possible et dans le respect des règles de prudence, instaurer~~ **la chambre de compensation instaure** des décotes stables et ~~prudentes~~ **modérées** qui ~~soient~~ **sont** calibrées de manière à inclure les périodes de crise sur les marchés ~~dans la mesure où il est possible et prudent de le faire.~~

4. — ~~Une IMF devrait éviter~~ **5.4. La chambre de compensation évite** de détenir ~~des actifs~~ de manière concentrée ~~certains actifs~~ lorsque cela ~~peut porter~~ **porte** significativement atteinte à sa capacité de liquider ~~rapidement~~ ces actifs sans produire d'effets négatifs significatifs sur ~~les~~ **leurs** prix.

5. — ~~Une IMF~~ **5.5. La chambre de compensation** qui accepte des sûretés transfrontières ~~devrait atténuer~~ **atténue** les risques associés à leur utilisation et ~~veiller~~ **veille** à ce que ces sûretés puissent être utilisées en temps ~~requis.~~ **utile.**

6. — ~~Une IMF devrait utiliser~~ **5.6. La chambre de compensation utilise** un système de gestion des sûretés bien conçu et ~~présentant une grande flexibilité opérationnelle~~ **souple de fonctionnement.**

**Principe 6 : Appels de marge** ~~Une~~ **Norme 6 : Marges** – **Une chambre de compensation reconnue qui agit comme** contrepartie centrale ~~devrait couvrir~~ **couvre** son exposition au risque de crédit ~~sur~~ **émanant de** ses participants, pour l'ensemble des produits ~~grâce à,~~ **au moyen d'**un système ~~d'appel~~ de ~~marge~~ **marges** efficace qui ~~pre~~ **prend** en compte le degré de risque et qui ~~soit~~ **est** régulièrement réexaminé.

**Considérations essentielles**

1. — ~~Une CC devrait mettre~~ **6.1. La chambre de compensation met** en place un système ~~d'appel~~ de ~~marge~~ **marges** instaurant des niveaux de marge proportionnels aux risques et aux attributs de chaque produit, portefeuille et marché qu'elle sert.

2. — ~~Une CC devrait s'appuyer~~ 6.2. La chambre de compensation s'appuie sur une source fiable de données actualisées sur les prix pour son système ~~d'appel de marge. Une CC devrait~~ de marges. Elle dispose également ~~disposer~~ de procédures et de modèles de valorisation solides pour les cas où les données sur les prix ne sont pas facilement disponibles ou fiables.

3. — ~~Une CC devrait adopter~~ 6.3. La chambre de compensation adopte des modèles et paramètres de ~~dépôt de garantie initial~~ marge initiale qui ~~soient~~ sont fondés sur le risque et génèrent des ~~appels~~ exigences de marge ~~suffisants~~ suffisantes pour couvrir son exposition potentielle future aux participants dans l'intervalle compris entre la dernière collecte de marge et la liquidation des positions à la suite ~~du défaut de la défaillance~~ d'un participant. ~~Le dépôt de garantie initial devrait répondre~~ La marge initiale répond à un intervalle de confiance unilatéral d'au moins 99 % de la distribution estimée de l'exposition future. Pour une ~~CC~~ chambre de compensation qui calcule les marges au niveau des portefeuilles, cette ~~règle~~ exigence s'applique à la distribution des expositions futures de chaque portefeuille. Pour une ~~CC~~ chambre de compensation qui calcule les marges à des niveaux plus ~~granulaires~~ détaillés, par exemple au niveau des sous-portefeuilles ou des produits, cette règle ~~devrait être~~ est appliquée pour les distributions correspondantes des expositions futures. Le modèle ~~devrait a) utiliser~~ utilise une estimation prudente des horizons temporels pour la couverture ou la liquidation effectives des types particuliers de produits compensés par la ~~CC~~ chambre de compensation (y compris en situation de crise sur le marché), *b) s'appuyer* appuie sur une méthode appropriée ~~pour mesurer~~ de mesure de l'exposition au risque de crédit qui ~~entre en ligne de~~ tient compte ~~dans les~~ des facteurs de ~~risques~~ risque pertinents pour les produits et les effets de portefeuille d'un produit à l'autre, et *c) dans la mesure* ~~du~~ où cela est possible et ~~dans le respect des règles de prudence,~~ limiter prudent, limite la nécessité de procéder à des ajustements procycliques déstabilisants.

4. — ~~Une CC devrait évaluer~~ 6.4. La chambre de compensation évalue les positions des participants ~~au prix du~~ à la valeur de marché et ~~collecter~~ collecte des marges de variation au moins quotidiennement pour limiter l'accumulation d'expositions courantes. ~~Une CC devrait disposer~~ Elle dispose du pouvoir et des capacités opérationnelles nécessaires pour ~~adresser~~ faire des appels et des paiements de marge intrajournaliers, tant planifiés que non planifiés, aux participants.

5. — ~~6.5.~~ Lors du calcul des ~~appels~~ exigences de marge, ~~une CC~~ la chambre de compensation peut autoriser la compensation ou la réduction des marges requises entre les produits qu'elle compense ou entre les produits qu'elle et une autre ~~CC~~ contrepartie centrale compensent, s'il existe une corrélation significative et fiable entre les risques présentés par les deux produits. Lorsque ~~deux CC ou plus sont autorisées~~ la chambre de compensation est autorisée à accorder une compensation des marges, ~~elles devraient avoir mis à une ou plusieurs autres contreparties centrales, elle-même et les autres contreparties centrales~~ mettent en place des mesures de protection adéquates et des systèmes harmonisés de gestion du risque global.

~~6. — Une CC devrait analyser et surveiller~~ 6.6. La chambre de compensation analyse et surveille les performances de ses modèles et la couverture globale procurée par les marges en effectuant des contrôles ex post rigoureux quotidiennement et une analyse de sensibilité au moins une fois par mois, ou plus fréquemment si nécessaire. ~~Une CC devrait évaluer~~ Elle évalue à intervalles réguliers les propriétés théoriques et empiriques de son modèle de marge pour tous les produits qu'elle compense. Lors de l'analyse de sensibilité de la couverture du modèle, ~~une CC devrait tenir~~ la chambre de compensation tient compte d'une multitude de paramètres et d'hypothèses reflétant les conditions possibles du marché, y compris les périodes les plus volatiles qui ont été observées sur les marchés qu'elle sert et les variations extrêmes des corrélations entre les prix.

~~7. — Une CC devrait examiner et valider~~ 6.7. La chambre de compensation examine et valide son système ~~d'appel de marge~~ marges à intervalles réguliers.

**Principe Norme 7 : Risque de liquidité** – Une ~~infrastructure de marché financier devrait dûment mesurer, surveiller et gérer~~ chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres mesure, surveille et gère dûment son risque de liquidité. Elle ~~devrait disposer~~ dispose à tout moment de ~~ressources financières~~ liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour ~~effectuer des paiements~~ procéder au règlement le jour même et, le cas échéant, ~~un~~ au règlement intrajournalier et à plus de 24 heures des obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient recourir, sans s'y limiter, le défaut, notamment la défaillance~~ du participant et de ses entités affiliées, lequel engendrerait des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour ~~l'IMF~~ la chambre de compensation.

#### *Considérations essentielles*

~~1. — Une IMF devrait disposer~~ 7.1. La chambre de compensation dispose d'un cadre solide pour gérer le risque de liquidité ~~résultant~~ émanant de ses participants, des banques de règlement, des agents nostro, des ~~conservateurs~~ banques dépositaires, des fournisseurs de ~~liquidité~~ liquidités et d'autres entités.

~~2. — Une IMF devrait disposer~~ 7.2. La chambre de compensation dispose d'outils analytiques et opérationnels efficaces ~~capables d'identifier~~ afin de relever, de mesurer et de surveiller ses flux de règlement et de financement, y compris son utilisation de la liquidité intrajournalière, en continu et en temps requis.

~~3. — Un~~ 7.3. La chambre de compensation qui offre des services de système de ~~paiement ou SRT~~ règlement de titres, y compris ~~s'il elle~~ si elle recourt à un mécanisme de ~~RND, devrait disposer de suffisamment~~ règlement net différé, dispose de liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour ~~pouvoir~~ procéder à des règlements au règlement le jour même et, si nécessaire, ~~à des règlements intrajournaliers~~ au règlement intrajournalier ou à plus de 24 heures, ~~de ses~~ des obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient recourir, sans~~

~~s'y limiter, le défaut, notamment la défaillance~~ du participant et ~~de ses entités affiliées qui engendrerait~~ des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour ~~l'IMF~~ la chambre de compensation.

4. — ~~Une CC devrait disposer de suffisamment~~ 7.4. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale dispose de liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour ~~pouvoir régler des~~ procéder au règlement de paiements liés à des titres, ~~procéder aux~~ effectuer les paiements de marges de variation nécessaires et honorer dans les délais ses autres obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient recouvrir, sans s'y limiter, le défaut, notamment la défaillance~~ du participant et ~~de ses entités affiliées qui engendrerait~~ des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la ~~CC~~ chambre de compensation. De plus, ~~une CCP~~ la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs ~~juridictions devrait disposer~~ territoires dispose de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à un nombre plus élevé de scénarios de crise possibles, ~~lesquels devraient recouvrir, sans s'y limiter, le défaut~~ notamment la défaillance des deux participants et ~~de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer~~ des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la ~~CC~~ chambre de compensation.

~~5-~~ 7.5. Aux fins du respect ~~des obligations~~ de l'obligation de liquidités minimales ~~de liquidité~~, les liquidités ~~d'une IMF~~ de la chambre de compensation admissibles dans chaque monnaie sont les espèces détenues à la banque centrale d'émission ~~et~~ ou dans les banques commerciales solvables, les lignes de crédit à première demande, les swaps ~~eambistes~~ de change à première demande et les opérations de pension à première demande, ainsi que les sûretés très facilement négociables sur le marché détenues sur un compte de ~~conservation~~ garde et les investissements qui sont facilement disponibles et convertibles en espèces avec des mécanismes de financement préétablis et extrêmement fiables, même dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. Si ~~une IMF~~ la chambre de compensation a accès de manière ordinaire au crédit auprès de la banque centrale d'émission, elle peut prendre en compte cet accès aux fins du respect de ~~ses obligations~~ son obligation de liquidités minimales ~~de liquidité~~ dans la mesure où elle dispose de sûretés que la banque centrale concernée est susceptible d'accepter en nantissement (ou aux fins d'autres formes ~~de transaction~~ d'opérations appropriées). ~~L'IMF devrait pouvoir disposer~~ La chambre de compensation dispose de toutes ces ressources lorsqu'elle en a besoin.

6. — ~~Une IMF~~ 7.6. La chambre de compensation peut compléter ses liquidités admissibles par d'autres formes de ressources liquides. Si tel est le cas, ces ressources liquides ~~devraient revêtir~~ revêtent la forme d'actifs qui sont susceptibles d'être vendables ou admissibles à titre de sûretés pour les lignes de crédit, les swaps ou les opérations de pension sur une base ad hoc à la suite d'~~un défaut~~ une défaillance, même si cette possibilité ne peut pas être préétablie ou garantie avec fiabilité dans des conditions de marché

extrêmes. Même si ~~une IMF~~ la chambre de compensation n'a pas accès de manière ordinaire au crédit de la banque centrale, elle ~~devrait~~ tient néanmoins ~~tenir~~ compte des sûretés qui sont normalement acceptées par la banque centrale concernée, car ces actifs seront plus probablement liquides en ~~conditions~~ situation de crise. Dans le cadre de son plan de liquidité, ~~une IMF ne devrait pas tenir~~ la chambre de compensation ne tient pas pour acquis qu'elle a accès au crédit d'urgence de la banque centrale.

~~7. — Une IMF devrait s'assurer~~ 7.7. La chambre de compensation s'assure avec un grand niveau de certitude, en exerçant une diligence raisonnable rigoureuse, que chaque fournisseur de ~~ressources entrant dans la catégorie des~~ liquidités admissibles aux fins de ~~ses obligations~~ son obligation de liquidités minimales ~~de liquidité~~, qu'il s'agisse de l'un de ses participants ou d'un tiers extérieur, est suffisamment informé pour comprendre et pour gérer les risques de liquidité en découlant, et qu'il a la capacité d'agir conformément à ~~ce que requièrent~~ ses engagements. Lorsque l'évaluation de la fiabilité d'un fournisseur de ~~liquidité~~ liquidités donné dans une monnaie donnée le demande, il est possible de prendre en compte l'accès potentiel dudit fournisseur au crédit de la banque centrale d'émission. ~~Une IMF devrait tester~~ La chambre de compensation teste à intervalles réguliers ses procédures d'accès aux ressources liquides procurées par un fournisseur de ~~liquidité~~ liquidités.

~~8. — Une IMF~~ 7.8. La chambre de compensation ayant accès aux services de ~~compte~~ comptes, de paiement ou de titres d'une banque centrale ~~devrait~~ les utilise, dans la mesure du possible, ~~utiliser ces services~~ pour améliorer sa gestion du risque de liquidité.

~~9. — Une IMF devrait déterminer~~ 7.9. La chambre de compensation détermine le montant de ses liquidités et ~~vérifier~~ vérifie à intervalles réguliers si leur niveau est suffisant en procédant à des ~~tests de simulation~~ simulations de crise ~~rigoureux~~. ~~Une IMF devrait se doter~~ rigoureuses. ~~Elle se dote~~ de procédures claires pour la communication des résultats de ses ~~tests de simulation~~ simulations de crise aux décideurs concernés en son sein ainsi que pour l'utilisation de ces résultats afin d'évaluer l'adéquation de son cadre de gestion du risque de liquidité et de le corriger si nécessaire. Lors de l'exécution des ~~tests de simulation~~ simulations de crise, ~~une IMF devrait envisager~~ la chambre de compensation envisage une multitude de scénarios pertinents. ~~Ces~~ Les scénarios ~~devraient inclure~~ intègrent les pics historiques pertinents de volatilité ~~historiques~~ des prix, les variations d'autres facteurs sur le marché, tels que les déterminants des prix et les courbes de ~~rendements~~ rendement, les ~~défauts~~ défaillances multiples sur ~~différents~~ divers horizons temporels, les tensions simultanées sur les marchés du financement et des actifs, et un ensemble de scénarios ~~anticipant une~~ de crise prospectifs dans diverses conditions de marché extrêmes mais plausibles. Ces scénarios ~~devraient~~ tiennent également ~~tenir~~ compte de la configuration et du fonctionnement de ~~l'IMF~~, ~~englober~~ la chambre de compensation englobent toutes les entités susceptibles d'induire un risque de liquidité important pour ~~l'IMF~~ la chambre de compensation (comme les banques de règlement, les agents nostro, les ~~conserveurs~~ banques dépositaires, les fournisseurs de ~~liquidité et les IMF liées~~ liquidités et les chambres de compensation, référentiels centraux et systèmes de paiement liés) et, si nécessaire, ~~couvrir~~ couvrent une période supérieure à 24 heures. Dans tous les cas, la chambre de compensation établit ~~une IMF devrait justifier, dans sa~~ documentation,

justifiant le niveau et la forme des liquidités totales qu'elle conserve et ~~être dotée~~ se dote des mécanismes de gouvernance appropriés.

~~10. — Une IMF devrait instaurer~~ 7.10. La chambre de compensation instaure des règles et procédures explicites lui permettant de ~~régler ses obligations de paiement~~ procéder dans les délais au règlement le jour même et, si nécessaire, ~~sur une base intrajournalière~~ au règlement intrajournalier ou à plus de 24 heures, des obligations de paiement à la suite de ~~tout défaut~~ toute défaillance d'un ou de plusieurs de ses participants. Ces règles et procédures ~~devront traiter~~ traitent les pénuries de ~~liquidité~~ liquidités imprévues et potentiellement non couvertes ~~et devront chercher à~~ pour éviter l'annulation, la ~~résiliation~~ révocation ou le retard du règlement des obligations de paiement le jour même. Ces règles et procédures ~~devront décrire~~ décrivent également ~~le processus prévu par l'IMF~~ la chambre de compensation pour reconstituer ses liquidités en cas de crise, de manière à pouvoir ~~continuer d'opérer sur une base~~ poursuivre ses activités de façon solide et sûre.

**Principe Norme 8 : Caractère définitif du règlement** – Une ~~infrastructure de marché financier devrait fournir~~ chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres fournit un règlement définitif clair et certain au plus tard à la fin de la date de valeur. Si nécessaire ou préférable, elle ~~devrait fournir~~ fournit un règlement définitif intrajournalier ou en temps réel.

#### *Considérations essentielles*

~~1. 8.1.~~ Les règles et procédures ~~d'une IMF devraient~~ de la chambre de compensation définissent clairement ~~définir~~ à quel moment le règlement est définitif.

~~2. — Une IMF devrait procéder~~ 8.2. La chambre de compensation procède au règlement définitif au plus tard à la fin de la date de valeur ; il s'agira de préférence d'un règlement intrajournalier ou en temps réel, de façon à réduire le risque de règlement. ~~Un LVPS ou un SRT devraient envisager d'adopter le RBTR~~ La chambre de compensation qui agit comme système de règlement de titres envisage de manière générale d'adopter le règlement brut en temps réel ou le traitement par lots multiples durant le jour de règlement.

~~3. — Une IMF devrait~~ 8.3. La chambre de compensation définit clairement ~~définir~~ le moment à partir duquel les ~~règlements impayés~~ paiements non réglés, instructions de transfert et autres obligations ne peuvent plus être révoqués par un participant.

**Principe Norme 9 : Règlements en espèces** – Une ~~infrastructure de marché financier devrait effectuer~~ chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres effectue ses règlements en espèces en monnaie de banque centrale si possible. Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, ~~l'IMF devrait réduire~~ la chambre de compensation réduit au minimum les risques de crédit et de liquidité découlant de l'utilisation de la monnaie de banque commerciale et les ~~contrôler~~ contrôle strictement.

**Considérations essentielles**

~~1. — Une IMF devrait procéder~~ **9.1. La chambre de compensation procède** à ses règlements en espèces en monnaie de banque centrale si ~~eela est possible et pratique~~, de façon à éviter les risques de crédit et de liquidité.

~~2. — 9.2.~~ Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, ~~une IMF devrait procéder~~ **la chambre de compensation procède** à ses règlements en espèces au moyen d'actifs de règlement présentant des risques de crédit ou de liquidité faibles ou inexistants.

~~3. — Si une IMF~~ **9.3. Si la chambre de compensation** procède à un règlement en monnaie de banque commerciale, elle ~~devrait contrôler, gérer et limiter~~ **contrôle, gère et limite** ses risques de crédit et de liquidité découlant ~~de ses~~ **des** banques commerciales de règlement. En particulier, ~~une IMF devrait instaurer et contrôler~~ **la chambre de compensation instaure et contrôle**, pour ses banques de règlement, le respect de critères stricts qui tiennent compte, entre autres choses, de leur réglementation et de leur supervision, de leur solvabilité, de leur niveau de fonds propres, de leur accès à la liquidité et de leur fiabilité opérationnelle. ~~Une IMF devrait~~ **La chambre de compensation contrôle et gère** également ~~contrôler et gérer~~ la concentration des risques de crédit et de liquidité auxquels l'exposent ses banques de règlement commerciales.

~~4. — Si une IMF~~ **9.4. Si la chambre de compensation** procède à des règlements en espèces sur ses propres livres de comptes, elle ~~devrait réduire~~ **réduit** au minimum et ~~contrôler~~ **contrôle** strictement ses risques de crédit et de liquidité.

~~5. — 9.5.~~ Les accords juridiques passés par ~~une IMF~~ **la chambre de compensation** avec toute banque de règlement ~~devraient~~ **indiquent** clairement ~~définir~~ à quel moment il est attendu qu'interviennent les transferts sur les livres de comptes des différentes banques de règlement, ~~établir~~ que les transferts ~~devraient être~~ **sont** définitifs lorsqu'ils sont effectués et que les fonds reçus ~~devraient être~~ **sont** transférables dès que possible, au minimum à la fin de la journée et idéalement au cours de la journée, de sorte que ~~l'IMF~~ **la chambre de compensation** et ses participants puissent gérer les risques de crédit et de liquidité.

**Principe Norme 10 : Livraisons physiques** – Une ~~infrastructure de marché financier~~ **chambre de compensation reconnue indique** clairement ~~indiquer~~ ses obligations concernant la livraison physique des instruments ou des ~~produits de base et identifier, surveiller et gérer~~ **produits de base et relève, surveille et gère** les risques liés à ces livraisons.

**Considérations essentielles**

~~1. — 10.1.~~ Les règles ~~d'une IMF devraient~~ **de la chambre de compensation indiquent** clairement ~~indiquer~~ ses obligations concernant la livraison physique des instruments ou des ~~produits de base.~~ **marchandises.**

~~2. — Une IMF devrait identifier, surveiller et gérer~~ 10.2. La chambre de compensation relève, surveille et gère les risques et coûts associés au stockage et à la livraison physique des instruments ~~ou~~ des ~~produits de base~~ marchandises.

**Principe Norme 11 : Dépositaires centraux de titres** ~~Un~~ Une chambre de compensation reconnue qui agit comme dépositaire central de titres ~~devrait avoir~~ a des règles et procédures appropriées pour pouvoir assurer l'intégrité des émissions de titres et réduire au minimum et gérer les risques associés à la garde et au transfert des titres. ~~Il devrait conserver~~ Elle conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures.

#### *Considérations essentielles*

- ~~1. — Un dépositaire central de titres devrait avoir~~ 11.1. La chambre de compensation a des règles, procédures et contrôles appropriés, notamment de solides pratiques comptables, de façon à préserver les droits des émetteurs et détenteurs de titres, à empêcher la création ou la suppression non autorisées de titres et à effectuer des rapprochements périodiques (au moins journaliers) des titres qu' ~~#~~ elle conserve.
- ~~2. — Un DCT devrait interdire~~ 11.2. La chambre de compensation interdit les découverts et soldes débiteurs sur les comptes de titres.
- ~~3. — Un DCT devrait conserver~~ 11.3. La chambre de compensation conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures. Lorsque c'est approprié, ~~un DCT devrait fournir des incitations~~ elle propose des incitatifs à immobiliser ou à dématérialiser les titres.
- ~~4. — Un DCT devrait protéger~~ 11.4. La chambre de compensation protège les actifs contre les risques de ~~conservation~~ garde au moyen de règles et procédures appropriées, respectueuses de son cadre juridique.
- ~~5. — Un DCT devrait employer~~ 11.5. La chambre de compensation emploie un système robuste qui assure la ~~ségrégation des~~ séparation de ses actifs ~~du DCT~~ par rapport aux titres de ses participants, ~~et opère la distinction~~ ainsi qu' entre les titres des différents participants. Lorsque le cadre juridique le permet, ~~le DCT devrait~~ la chambre de compensation soutient également ~~soutenir~~ opérationnellement la ~~ségrégation~~ séparation des titres appartenant aux clients d'un participant dans les livres de comptes du participant et ~~faciliter~~ facilite le transfert des avoirs détenus par les clients.
- ~~6. — Un DCT devrait identifier, mesurer, surveiller et gérer~~ 11.6. La chambre de compensation relève, mesure, surveille et gère ses risques découlant d'autres activités qu' ~~#~~ elle peut effectuer ; des outils supplémentaires peuvent se révéler nécessaires face à ces risques.

**Principe Norme 12** : *Si une infrastructure de marché financier règle des transactions* – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres et qui règle des opérations qui supposent le règlement de deux obligations liées (*transactions* opérations sur titres ou *transactions* opérations de change, par exemple), *elle devrait éliminer* élimine le risque en principal en subordonnant le règlement définitif d'une obligation au règlement définitif de l'autre.

#### *Considération essentielle*

*1. — Une IMF* 12.1. La chambre de compensation qui est un système d'échange de valeur *devrait éliminer* élimine le risque en principal en s'assurant que le règlement définitif d'une obligation intervient si et seulement si celui de l'obligation liée intervient lui aussi, indépendamment du fait que *l'IMF* la chambre de compensation procède au règlement sur une base brute ou nette et du moment où le règlement devient définitif.

**Principe Norme 13** : *Règles et procédures applicables en cas de défaut* défaillance d'un participant – Une *infrastructure de marché financier devrait avoir* chambre de compensation reconnue a des règles et procédures efficaces et clairement définies pour gérer *le défaut* la défaillance d'un participant. Ces règles et procédures *devraient être* sont conçues de sorte que *l'IMF* la chambre de compensation puisse prendre des mesures en temps voulu pour limiter les pertes et les problèmes de *liquidité* liquidités et continuer à remplir ses obligations.

#### *Considérations essentielles*

*1. — Une IMF devrait avoir* 13.1. La chambre de compensation a des règles et procédures qui lui permettent de continuer à remplir ses obligations en cas de *défaut* défaillance d'un participant et qui traitent de la reconstitution des ressources à la suite d'*un défaut*. une défaillance.

*2. — Une IMF devrait être* 13.2. La chambre de compensation est bien préparée à appliquer ses règles et procédures en cas de *défaut* défaillance, avec notamment une procédure discrétionnaire appropriée prévue dans ses règles.

*3. — Une IMF devrait rendre* 13.3. La chambre de compensation rend publics *des* les aspects cruciaux de ses règles et procédures en cas de *défaut*. défaillance.

*4. — Une IMF devrait faire* 13.4. La chambre de compensation fait intervenir ses participants et autres parties prenantes dans les tests et la révision de ses procédures en cas de *défaut* défaillance d'un participant, y compris des procédures de liquidation des positions. Ces tests et ces révisions *devraient être* sont menés au moins une fois par an ou à la suite de modifications substantielles apportées *aux* à ses règles et procédures, afin de vérifier qu'elles sont réalisables et efficaces.

**Principe 14 : Ségrégation et portabilité** ~~Une~~ **Norme 14 : Séparation et transférabilité** – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ~~devrait avoir~~ des règles et procédures qui permettent la ~~ségrégation~~ séparation et la ~~portabilité~~ transférabilité des positions de la clientèle d'un participant et des sûretés qui lui sont fournies au titre de ces positions.

#### **Considérations essentielles**

~~1. — Une CC devrait~~ **14.1. La chambre de compensation a**, au minimum, ~~avoir~~ des dispositifs de ~~ségrégation~~ séparation et de ~~portabilité~~ transférabilité qui protègent efficacement ~~du défaut de la défaillance~~ ou de l'insolvabilité d'un participant les positions des clients d'un participant, et les sûretés ~~y afférentes~~ associées. Si la ~~CC~~ chambre de compensation protège en outre les positions des clients, et les sûretés associées, contre ~~le défaut simultané~~ la défaillance simultanée du participant et d'un autre client, ~~la CC devrait prendre de ce participant, elle prend~~ des mesures pour s'assurer que cette protection est efficace.

~~2. — Une CC devrait utiliser~~ **14.2. La chambre de compensation utilise** une structure de ~~compte~~ comptes qui lui ~~permette d'identifier~~ permet de déterminer rapidement les positions des clients d'un participant et d'opérer une ~~ségrégation~~ séparation des sûretés associées. ~~Une CC devrait détenir~~ Elle détient les positions et les sûretés ~~de la clientèle sur~~ des clients dans des comptes clients individuels ou collectifs.

~~3. — Une CC devrait structurer~~ **14.3. La chambre de compensation structure** ses dispositifs de ~~portabilité~~ transférabilité de telle sorte qu'il soit hautement probable que les positions et les sûretés des clients d'un participant ~~qui fait défaut~~ défaillant soient transférées à un ou plusieurs autres participants.

~~4. — Une CC devrait communiquer~~ **14.4. La chambre de compensation communique** ses règles, politiques et procédures ayant trait à la ~~ségrégation~~ séparation et à la ~~portabilité~~ transférabilité des positions des clients d'un participant et sûretés associées. En particulier, ~~une CC devrait faire~~ elle fait savoir si les sûretés d'un client sont protégées sur une base individuelle ou collective. En outre, ~~une CC devrait communiquer~~ elle communique toute ~~restriction~~ contrainte, par exemple les ~~restrictions~~ contraintes juridiques ou opérationnelles, susceptibles de nuire à sa capacité à opérer une ~~ségrégation~~ séparation ou à transférer les positions des clients d'un participant et les sûretés associées.

**Principe Norme 15 : Risque d'activité** – Une ~~infrastructure de marché financier devrait identifier, surveiller et gérer~~ chambre de compensation reconnue relève, surveille et gère son risque d'activité et ~~détenir~~ détient suffisamment d'actifs nets liquides financés par ~~les fonds~~ capitaux propres pour couvrir les pertes d'activité potentielles de façon à pouvoir assurer la continuité de ses ~~opérations~~ activités et de ses services si ces pertes se matérialisaient. En outre, les actifs nets liquides ~~devraient~~ sont en toutes circonstances ~~être~~ suffisants pour assurer ~~la reprise~~ le redressement ou la ~~fermeture~~ cessation ordonnée des ~~opérations~~ activités et services essentiels.

### Considérations essentielles

1. — ~~Une IMF devrait disposer~~ 15.1. La chambre de compensation dispose de systèmes de gestion et de contrôle solides afin ~~d'identifier~~ de relever, de surveiller et de gérer les risques d'activité, y compris les pertes dues à une mauvaise exécution de la stratégie commerciale, à des flux de trésorerie négatifs ou à des charges d'exploitation inattendues et excessivement importantes.

2. — ~~Une IMF devrait détenir~~ 15.2. La chambre de compensation détient des actifs nets liquides financés par ~~les fonds~~ capitaux propres (actions ordinaires, réserves officielles ou autres bénéfiques non distribués, par exemple) de façon à pouvoir assurer la continuité de ses ~~opérations~~ activités et de ses services si ces pertes se matérialisaient. Le volume d'actifs nets liquides financés par ~~des fonds propres qu'une IMF devrait détenir devrait être~~ capitaux propres que la chambre de compensation détient est déterminé en fonction de son profil de risque d'activité et du délai nécessaire pour assurer ~~la reprise~~ le redressement ou la ~~fermeture~~ cessation ordonnée de ses ~~opérations~~ activités et services essentiels, selon le cas, si une telle action est engagée.

3. — ~~Une IMF devrait se doter~~ 15.3. La chambre de compensation se dote d'un plan viable de ~~reprise~~ redressement ou de ~~fermeture~~ cessation ordonnée ~~et devrait détenir~~ de ses activités et détient suffisamment d'actifs nets liquides financés par ~~les fonds~~ capitaux propres pour mettre en ~~oeuvre~~ ceuvre ce plan. ~~Au minimum, une IMF devrait détenir~~ La chambre de compensation détient des actifs nets liquides financés par ~~les fonds~~ capitaux propres correspondant ~~à~~ au moins à six mois de charges d'exploitation courantes. Ces actifs viennent s'ajouter aux ressources détenues pour couvrir les ~~défauts~~ défaillances de participants ~~ou~~ et d'autres risques ~~couverts par les principes relatifs~~ à couvrir en vertu des normes relatives aux ressources financières. Cependant, il est possible d'y inclure les ~~fonds~~ capitaux propres détenus conformément aux normes internationales de fonds propres fondées sur les risques, lorsque c'est pertinent et approprié, pour éviter des ~~doublons~~ chevauchements au niveau des obligations de fonds propres.

4. 15.4. Les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité ~~devraient présenter~~ présentent un niveau de qualité élevé et ~~être~~ sont suffisamment liquides pour permettre à ~~l'IMF~~ la chambre de compensation de satisfaire à ses charges d'exploitation courantes et à venir selon divers scénarios, y compris en présence de conditions de marché défavorables.

5. — ~~Une IMF devrait se doter~~ 15.5. La chambre de compensation se dote d'un plan viable de recapitalisation si ses ~~fonds~~ capitaux propres tombaient à proximité ou en deçà du ~~volume~~ montant nécessaire. Ce plan ~~devrait être~~ est approuvé par le conseil d'administration et régulièrement actualisé.

**Principe** Norme 16 : Risques de ~~conservation~~ garde et d'investissement = Une ~~infrastructure de marché financier devrait protéger~~ chambre de compensation reconnue protège ses propres actifs et ceux de ses participants et ~~réduire~~ réduit au minimum le risque de perte ~~et de délai de mobilisation~~

desdits actifs et de retard à y accéder. Ses investissements ~~devraient consister~~ consistent en des instruments présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité.

### *Considérations essentielles*

~~1. — Une IMF devrait détenir~~ 16.1. La chambre de compensation détient ses propres actifs et ceux de ses participants dans des entités supervisées et réglementées appliquant des pratiques comptables, des procédures de ~~conservation~~ garde et des contrôles internes solides et qui protègent intégralement ces actifs.

~~2. — Une IMF devrait pouvoir mobiliser~~ 16.2. La chambre de compensation peut accéder rapidement à ses actifs et ~~les~~ aux actifs fournis par les participants, si nécessaire.

~~3. — Une IMF devrait évaluer et comprendre~~ 16.3. La chambre de compensation évalue et comprend ses expositions à ses banques ~~conservatrices~~ dépositaires, en tenant compte de toute l'étendue de ses relations avec chacune.

~~4. — 16.4. La stratégie de placement d'une IMF devrait être~~ de la chambre de compensation est compatible avec sa stratégie globale de gestion du risque et communiquée dans son intégralité à ses participants, et les placements ~~devraient être~~ sont garantis par ~~des~~ débiteurs de qualité ou ~~être~~ sont des créances sur ~~des créanciers de qualité~~ ces débiteurs. Ces placements ~~devraient permettre~~ permettent une liquidation rapide dont les effets négatifs sur les prix ~~soient~~ sont minimales, le cas échéant.

**Principe Norme 17 : Risque opérationnel** — Une ~~infrastructure de marché financier devrait identifier~~ chambre de compensation reconnue relève les sources plausibles de risque opérationnel, tant internes qu'externes, et ~~atténuer~~ atténue leur impact grâce au recours à des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés. Les systèmes, ~~qui devraient être~~ sont conçus de manière à garantir un haut niveau de sécurité et de fiabilité opérationnelle, ~~devraient disposer et disposent~~ d'une capacité d'évolution adéquate. La gestion de la continuité ~~d'activité devrait viser~~ des activités vise à permettre à ~~l'IMF~~ la chambre de compensation de reprendre rapidement ses ~~opérations~~ activités et de s'acquitter de ses obligations, y compris en cas de perturbation généralisée ou majeure.

### *Considérations essentielles*

~~1. — Une IMF devrait mettre~~ 17.1. La chambre de compensation met en place un cadre solide de gestion du risque opérationnel, doté des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés pour ~~identifier~~ relever, surveiller et gérer les risques opérationnels.

~~2. — 17.2. Le conseil d'administration d'une IMF devrait~~ de la chambre de compensation définit clairement ~~définir~~ les rôles et responsabilités en matière de gestion du risque opérationnel et ~~approuver~~ approuve le cadre de gestion du risque opérationnel de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation. Les systèmes, politiques, procédures et contrôles

opérationnels ~~devraient être~~ sont examinés, audités et testés périodiquement et après tout changement significatif.

3. — ~~Une IMF devrait établir~~ 17.3. La chambre de compensation établit des objectifs de fiabilité opérationnelle clairement définis et ~~disposer~~ dispose de politiques conçues pour atteindre ces objectifs.

4. — ~~Une IMF devrait veiller~~ 17.4. La chambre de compensation veille à disposer d'une capacité d'évolution adéquate pour gérer des volumes croissants en période de tension et pour atteindre ses objectifs de niveau de service.

5. — ~~Une IMF devrait disposer~~ 17.5. La chambre de compensation dispose de politiques détaillées en termes de sécurité physique et de sécurité de l'information qui couvrent toutes les vulnérabilités et menaces potentielles.

6. — ~~Une IMF devrait disposer~~ 17.6. La chambre de compensation dispose d'un plan de continuité ~~d'activité~~ des activités qui remédie aux événements qui risquent de perturber significativement ses ~~opérations~~ activités, y compris les événements susceptibles de provoquer une perturbation généralisée ou majeure. ~~Le~~ Ce plan ~~devrait prévoir~~ prévoit le recours à un site secondaire et ~~devrait être~~ est conçu pour faire en sorte que ~~des~~ les systèmes ~~essentiels de technologie de l'information (SITI)~~ essentiels puissent reprendre leur fonctionnement dans les deux heures qui suivent une perturbation. ~~Le~~ Ce plan ~~devrait être~~ est conçu pour permettre à ~~l'IMF~~ la chambre de compensation d'effectuer ses règlements avant la fin de la journée où a eu lieu la perturbation, même en cas de conditions extrêmes. ~~L'IMF devrait~~ La chambre de compensation teste régulièrement ~~tester~~ ces dispositifs.

7. — ~~Une IMF devrait identifier, surveiller et gérer~~ 17.7. La chambre de compensation relève, surveille et gère les risques auxquels les principaux participants ~~essentiels, d'autres IMF et des prestataires,~~ les autres chambres de compensation, les référentiels centraux, les systèmes de paiement et les fournisseurs de services et de services publics pourraient exposer ses ~~opérations~~ activités. En outre, ~~une IMF devrait identifier, surveiller et gérer~~ la chambre de compensation relève, surveille et gère les risques auxquels ses ~~opérations~~ activités pourraient exposer d'autres ~~IMF~~ chambres de compensation, référentiels centraux et systèmes de paiement.

**Principe Norme 18 : Conditions d'accès et de participation** — Une ~~infrastructure de marché financier devrait avoir~~ chambre de compensation reconnue a des critères de participation qui sont objectifs, fondés sur une analyse des risques et rendus publics, et qui permettent un accès équitable et ouvert à ses services.

#### *Considérations essentielles*

~~1. — Une IMF devrait permettre~~ 18.1. La chambre de compensation permet un accès équitable et ouvert à ses services, en fonction de conditions de participation raisonnables fondées sur une analyse des risques, y compris pour les participants directs et, le cas échéant, les participants indirects et les autres ~~IMF, en fonction de conditions de participation raisonnables fondées sur une analyse des risques.~~ chambres de compensation, systèmes de paiement et référentiels centraux.

~~2. —~~ 18.2. Les conditions de participation à ~~une IMF devraient être~~ la chambre de compensation sont justifiées en termes de ~~quant à la~~ sécurité et ~~de~~ l'efficacité de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation et des marchés qu'elle sert, ~~être~~ adaptées aux risques spécifiques de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation et proportionnelles à ces derniers, et ~~être~~ rendues publiques. Sous réserve qu'elle maintienne des normes acceptables de contrôle des risques ~~acceptables, une IMF devrait s'efforcer,~~ la chambre de compensation s'efforce de définir des conditions qui exercent sur l'accès l'impact le moins restrictif possible, en fonction des circonstances.

~~3. — Une IMF devrait surveiller~~ 18.3. La chambre de compensation surveille en permanence ~~que~~ le respect de ses conditions de participation ~~sont bien respectées et devrait disposer~~ et dispose de procédures clairement définies et rendues publiques afin de faciliter la suspension et la sortie ordonnée d'un participant qui enfreint les conditions de participation, ~~ou ne les n'y~~ satisfait plus.

**Principe Norme 19 :** *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation* — ~~Une infrastructure de marché financier devrait identifier, surveiller et gérer~~ chambre de compensation reconnue relève, surveille et gère les risques importants découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

#### *Considérations essentielles*

~~1. — Une IMF devrait veiller~~ 19.1. La chambre de compensation veille à ce que ses règles, procédures et accords lui permettent de collecter des informations de base sur les participants indirects afin d'être en mesure ~~d'identifier~~ de relever, de surveiller et de gérer les risques importants découlant de ces dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

~~2. — Une IMF devrait identifier~~ 19.2. La chambre de compensation relève les rapports de dépendance importants entre les participants directs et indirects susceptibles de l'affecter.

~~3. —~~ 19.3. Afin de gérer les risques qui découlent des ~~transactions~~ opérations qu'elle traite, ~~une IMF devrait identifier~~ la chambre de compensation relève les participants indirects qui effectuent une proportion significative de ces ~~transactions~~ opérations et les participants indirects effectuant des ~~transactions~~ opérations d'un volume ou d'une valeur élevés par rapport à la capacité des participants directs par lesquels ils accèdent à ~~l'IMF.~~ la chambre de compensation.

4. — Une IMF devrait 19.4. La chambre de compensation examine régulièrement ~~examiner~~ les risques qui émanent des dispositifs à plusieurs niveaux de participation et ~~devrait~~, si nécessaire, ~~prendre~~ prend des mesures d'atténuation.

**Principe Norme 20 : Liens entre infrastructures de marchés financiers** = Une ~~infrastructure de marché financier~~ chambre de compensation reconnue qui établit un lien avec une ou plusieurs autres ~~IMF devrait identifier, surveiller et gérer~~ chambres de compensation ou un ou plusieurs référentiels centraux relève, surveille et gère les risques associés à ce lien.

### Considérations essentielles

1. 20.1. Avant d'établir un lien et sur une base continue une fois que le lien est établi, ~~une IMF devrait identifier, surveiller et gérer~~ la chambre de compensation relève, surveille et gère toutes les sources de risque potentielles qui résultent de ce lien. Les liens ~~devraient être~~ sont conçus de manière à ce que ~~chaque IMF~~ la chambre de compensation soit en mesure de respecter les autres ~~Principes énoncés dans ce rapport.~~ normes.

2. 20.2. Un lien ~~devrait reposer sur une base~~ a un fondement juridique ~~solide~~ bien établi, dans ~~toutes les juridictions concernées~~ tous les territoires concernés, qui étaye sa configuration et procure une protection adéquate aux ~~IMF~~ chambres de compensation et aux référentiels centraux parties à ce lien.

3. 20.3. Les dépositaires centraux de titres (~~DCT~~) ayant établi un lien entre eux ~~devraient mesurer, surveiller et gérer~~ mesurent, surveillent et gèrent le risque de crédit et le risque de liquidité induit par chacune des parties. ~~Toute attribution de~~ Tout crédit consenti entre ~~DCT devrait être~~ dépositaires centraux de titres est intégralement ~~ouverte~~ couvert par des sûretés de grande qualité et ~~être soumise~~ soumis à des limites.

4. 20.4. Les transferts provisoires de titres entre ~~des DCT~~ dépositaires centraux de titres liés ~~devraient être~~ sont interdits ou, au minimum, les titres transférés à titre provisoire ne ~~devraient~~ peuvent pas ~~pouvoir~~ être retransférés avant que le transfert initial ne devienne définitif.

5. — Un DCT 20.5. Un dépositaire central de titres investisseur ne ~~devrait~~ peut établir de lien avec un ~~DCT~~ dépositaire central de titres émetteur que si le ~~dispositif~~ lien procure un niveau de protection élevé des droits des participants du ~~DCT~~ dépositaire central de titres investisseur.

6. — Un DCT 20.6. Un dépositaire central de titres investisseur qui recourt à un intermédiaire pour ~~opérer~~ exploiter un lien avec un ~~DCT~~ dépositaire central de titres émetteur ~~devrait mesurer, surveiller et gérer~~ mesure, surveille et gère les risques supplémentaires (y compris les risques de ~~conservation~~ garde, de crédit, juridique et opérationnel) ~~induit~~ induits par le recours à l'intermédiaire.

~~7.~~ 20.7. Avant d'établir un lien avec une autre ~~CC~~, ~~une CC devrait identifier et gérer~~ contrepartie centrale, une contrepartie centrale relève et gère les retombées potentielles d'une défaillance de la ~~CC~~ contrepartie centrale liée. Si un lien compte trois ~~CC~~ contreparties centrales ou plus, chaque ~~CC~~ devrait identifier, évaluer et gérer contrepartie centrale relève, évalue et gère les risques du lien collectif.

~~8.~~ 20.8. Chaque ~~CC~~ contrepartie centrale partie à un lien entre ~~CC~~ devrait être contreparties centrales est en mesure de couvrir, intégralement et avec un grand niveau de certitude, au ~~minimum sur une base journalière~~ moins quotidiennement, ses expositions courantes et potentielles futures à la ~~CC~~ contrepartie centrale liée et à ses participants, le cas échéant, sans jamais amoindrir sa capacité à honorer ses obligations vis-à-vis de ses propres participants.

~~9. — Une RC devrait soigneusement évaluer les risques opérationnels supplémentaires résultant de ses liens pour veiller à la capacité d'évolution et à la fiabilité des TI et des ressources connexes.~~

**PrincipeNorme 21 : Efficience et efficacité** — Une ~~infrastructure de marché financier devrait être~~ chambre de compensation reconnue est efficace et efficiente dans la satisfaction des exigences de ses participants et des marchés qu'elle sert.

#### *Considérations essentielles*

~~1. — Une IMF devrait être~~ 21.1. La chambre de compensation est conçue de telle sorte qu'elle réponde aux besoins de ses participants et des marchés qu'elle sert, en particulier s'agissant du choix d'un ~~systeme~~ mécanisme de compensation et de règlement, de la structure opérationnelle, du périmètre des produits compensés, réglés ou enregistrés et de l'utilisation de la technologie et des procédures.

~~2. — Une IMF devrait avoir~~ 21.2. La chambre de compensation a des buts et objectifs clairement définis, qui ~~soient~~ sont mesurables et atteignables, par exemple en ce qui concerne les niveaux de service minimum, les attentes vis-à-vis de la gestion des risques et les priorités en termes d'activité.

~~3. — Une IMF devrait être~~ 21.3. La chambre de compensation est dotée de mécanismes bien établis permettant un examen régulier de son efficience et de son efficacité.

**PrincipeNorme 22 : Procédures et normes de communication** — Une ~~infrastructure de marché financier devrait utiliser~~ chambre de compensation reconnue utilise des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s'y ~~adapter~~ adapte, afin de rationaliser les ~~opérations~~ activités de paiement, de compensation, de règlement, de dépôt et d'enregistrement.

#### *Considération essentielle*

~~1. — Une IMF devrait utiliser~~ 22.1. La chambre de compensation utilise des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s'y ~~adapter~~ adapte.

**Principe Norme 23 : Communication des règles, procédures clés et données de marché** — Une ~~infrastructure de marché financier devrait avoir~~ chambre de compensation reconnue a des règles et procédures claires et ~~circonstanciées~~ exhaustives et ~~donner~~ fournit aux participants des informations suffisantes pour leur permettre de bien comprendre les risques, ~~commissions~~ frais et autres coûts importants liés à leur participation. Toutes les règles et procédures clés applicables ~~devraient être~~ sont rendues publiques.

#### *Considérations essentielles*

~~1. — Une IMF devrait adopter~~ 23.1. La chambre de compensation adopte des règles et procédures claires et ~~circonstanciées~~ exhaustives qui ~~soient~~ sont communiquées dans leur intégralité aux participants. Les règles et procédures clés applicables ~~devraient être~~ sont également ~~être~~ rendues publiques.

~~2. — Une IMF devrait communiquer~~ 23.2. La chambre de compensation communique des descriptions claires de la configuration et ~~des opérations du système~~ du fonctionnement de ses systèmes, ainsi que de ses droits et obligations et de ceux des participants, afin que ces derniers puissent évaluer les risques liés à leur participation à ~~l'IMF~~ la chambre de compensation.

~~3. — Une IMF devrait fournir~~ 23.3. La chambre de compensation fournit toute la documentation et la formation nécessaires et appropriées pour permettre aux participants de comprendre facilement ses règles et procédures, ainsi que les risques auxquels ils sont confrontés du fait de leur participation à ~~l'IMF~~ la chambre de compensation.

~~4. — Une IMF devrait rendre publiques les commissions~~ 23.4. La chambre de compensation rend publics les frais qu'elle perçoit pour chaque service qu'elle propose, ainsi que la politique qu'elle s'est fixée pour l'octroi de ~~remises~~ rabais. ~~L'IMF devrait fournir~~ Elle fournit des descriptions claires des services facturés, à des fins de comparaison.

~~5. — Une IMF devrait compléter~~ 23.5. La chambre de compensation consigne régulièrement les renseignements demandés dans le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers ~~établi par le CSPRI/OICV et rendre publiques les mesures qu'elle prend pour appliquer ce Cadre~~ et les rend publics. ~~Elle communique~~ Elle communique également, au minimum, ~~communiquer~~ des données de base sur le volume et la valeur des ~~transactions~~ opérations.

## RÈGLEMENT 24-102 SUR LES OBLIGATIONS RELATIVES AUX CHAMBRES DE COMPENSATION

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4.1°, 9.1°, 11°, 32.0.1° et 34°)

### CHAPITRE 1 DÉFINITIONS, INTERPRÉTATION ET CHAMP D'APPLICATION

#### Définitions

1.1. Dans le présent règlement, on entend par :

« Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers » : un document d'information établi pour l'essentiel conformément à l'Annexe A – Modèle de présentation de l'information pour les IMF – du rapport de décembre 2012 intitulé *Principes pour les infrastructures de marché financier : Cadre d'information et méthodologies d'évaluation*, publié par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et le conseil de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, modifié, complété ou remplacé, ou un document d'information analogue que la chambre de compensation doit remplir régulièrement et rendre public en conformité avec les obligations réglementaires qui lui incombent dans le territoire étranger où elle est située;

« chambre de compensation » : au Québec, en plus d'une chambre de compensation, un dépositaire central de titres et un système de règlement au sens de la Loi sur les valeurs mobilières et une chambre de compensation et un système de règlement au sens de la Loi sur les instruments dérivés;

« chambre de compensation dispensée » : une chambre de compensation à l'égard de laquelle l'autorité en valeurs mobilières a rendu, en vertu de la législation en valeurs mobilières, une décision la dispensant de l'obligation, prévue par cette législation, d'être reconnue comme chambre de compensation par cette autorité;

« conseil d'administration » : en plus d'un conseil d'administration, un groupe de personnes physiques qui joue un rôle similaire auprès d'une chambre de compensation reconnue qui n'a pas de conseil d'administration;

« contrepartie centrale » : une personne qui s'interpose entre les contreparties à des opérations sur titres ou sur dérivés négociés sur un ou plusieurs marchés financiers en intervenant en qualité d'acheteur vis-à-vis de tout vendeur, de vendeur vis-à-vis de tout acheteur ou de contrepartie vis-à-vis de toutes les parties;

« dépositaire central de titres » : une personne qui fournit un mécanisme centralisé de dépôt de titres, notamment la tenue de comptes de titres, des services centralisés de garde et des services de gestion d'actifs pouvant inclure l'administration d'opérations sur titres et de rachat;

« lien » : à l'égard d'une chambre de compensation, un ensemble de dispositifs contractuels et opérationnels qui la relie, directement ou par un intermédiaire, à un ou plusieurs autres systèmes ou dispositifs de compensation, de règlement ou d'enregistrement d'opérations sur titres ou sur dérivés;

« marge de variation » : à l'égard du système de marges utilisé par la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale pour gérer son exposition au risque de crédit émanant de ses participants relativement à tous les produits qu'elle compense, les fonds qu'elle collecte et paye régulièrement et ponctuellement en fonction des expositions courantes résultant des variations effectives des cours;

« marge initiale » : à l'égard du système de marges utilisé par une chambre de compensation pour gérer son exposition au risque de crédit émanant de ses participants, une sûreté que la chambre de compensation exige pour couvrir les variations potentielles de la valeur de la position de chaque participant, c'est-à-dire l'exposition potentielle future, sur une période de liquidation appropriée en cas de défaillance du participant;

« membre de la famille immédiate » : un membre de la famille immédiate au sens du Règlement 52-110 sur le comité d'audit;

« membre de la haute direction » : un membre de la haute direction au sens du Règlement 52-110 sur le comité d'audit;

« norme » : une norme prévue à l'Annexe A qui s'inspire des normes internationales régissant les infrastructures de marchés financiers élaborées par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et l'Organisation internationale des commissions de valeurs;

« participant » : une personne qui a conclu une entente avec une chambre de compensation afin d'avoir accès à ses services et qui est liée par ses règles et procédures;

« produit » : à l'égard des services de dépôt, de compensation ou de règlement d'une chambre de compensation, tout titre ou dérivé, ou toute catégorie de titres ou de dérivés, ou, selon le contexte, toute opération portant sur celui-ci ou celle-ci, qui peut faire l'objet de ces services;

« simulation de crise » : sauf pour l'application de l'article 4.13, une simulation effectuée périodiquement par la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres pour estimer son exposition aux risques de crédit et de liquidité qui résulterait de la réalisation de fluctuations extrêmes des prix, afin de déterminer le montant total des ressources financières dont elle dispose et de vérifier si elles seraient suffisantes en cas de défaillance ou de défaillances multiples, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles;

« système de règlement de titres » : un système qui permet de transférer et de régler des titres par passation d'écritures selon un ensemble de règles multilatérales prédéfinies.

#### **Interprétation – Signification de la terminologie comptable**

**1.2.** Dans le présent règlement, les expressions « entreprise ayant une obligation d'information du public », « normes d'audit » et « principes comptables » s'entendent au sens du Règlement 52-107 sur les principes comptables et les normes d'audit acceptables.

#### **Interprétation – Entité du même groupe, entité contrôlée et filiale**

**1.3.** 1) Dans le présent règlement, 2 personnes sont considérées comme des entités membres du même groupe si l'une est la filiale de l'autre, si les 2 sont filiales de la même personne ou si les 2 sont des entités contrôlées par la même personne.

2) Dans le présent règlement, une personne est considérée comme contrôlée par une autre dans les cas suivants :

a) dans le cas d'une personne :

i) des titres comportant droit de vote de la première personne représentant plus de 50 % des voix nécessaires à l'élection des administrateurs sont détenus, autrement qu'à titre de sûreté seulement, soit par l'autre personne soit pour son compte;

ii) le nombre de voix rattachées à ces titres permettent, si elles sont exercées, d'élire la majorité des membres du conseil d'administration de la première personne;

*b)* dans le cas d'une société de personnes qui n'a pas d'administrateurs, sauf une société en commandite, la deuxième personne ou la société mentionnée détient une participation de plus de 50 % dans la société de personnes;

*c)* dans le cas d'une société en commandite, le commandité est la deuxième personne.

3) Dans le présent règlement, une personne est considérée comme filiale d'une autre dans les cas suivants :

*a)* elle est une entité contrôlée, selon le cas :

*i)* par cette autre personne;

*ii)* par cette autre personne et une ou plusieurs personnes qui sont toutes des entités contrôlées par cette autre personne;

*iii)* par 2 personnes ou plus qui sont des entités contrôlées par cette autre personne;

*b)* elle est l'entité filiale qui est elle-même l'entité filiale de cette autre personne.

#### **Interprétation – Sens élargi de l'expression « membre du même groupe »**

**1.4.** Pour l'application des normes 4 à 7 prévues à l'Annexe A du présent règlement, une personne est également considérée comme membre du même groupe qu'un participant dans les cas suivants, la personne et le participant étant chacun une « partie » dans le présent article :

*a)* une partie détient, directement ou indirectement, autrement qu'à titre de sûreté seulement, des titres comportant droit de vote de l'autre partie représentant au moins 20 % des voix nécessaires à l'élection des administrateurs;

*b)* si le sous-paragraphe *a* n'est pas applicable, l'un des cas suivants :

*i)* une partie détient, directement ou indirectement, autrement qu'à titre de sûreté seulement, une participation dans l'autre partie qui lui donne un droit de regard sur la gestion ou le fonctionnement de l'autre partie;

*ii)* l'information financière relative aux deux parties est consolidée aux fins de la communication de l'information financière.

#### **Champ d'application**

**1.5.** 1) Le chapitre 3 s'applique à la chambre de compensation reconnue qui agit comme l'une quelconque des entités suivantes :

*a)* une contrepartie centrale;

*b)* un dépositaire central de titres;

*c)* un système de règlement de titres.

2) À moins que le contexte n'indique un sens différent, le chapitre 4 s'applique à la chambre de compensation reconnue, qu'elle agisse ou non comme contrepartie centrale, dépositaire central de titres ou système de règlement de titres.

3) Au Québec, les dispositions de la Loi sur les instruments dérivés relatives à l'autocertification prévalent sur toute disposition inconciliable de l'article 2.2 relative à la mise en œuvre d'un changement important.

## **CHAPITRE 2 RECONNAISSANCE DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION OU DISPENSE DE RECONNAISSANCE**

### **Demande et premier dépôt d'information**

**2.1.** 1) Le candidat qui demande la reconnaissance à titre de chambre de compensation ou une dispense de l'obligation de reconnaissance à ce titre en vertu de la législation en valeurs mobilières inclut, dans son dossier de demande, les éléments suivants :

- a) le cas échéant, le dernier Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers rempli par le candidat;
- b) suffisamment d'information pour démontrer qu'il respecte, selon le cas :
  - i) la législation en valeurs mobilières provinciale et territoriale;
  - ii) le régime réglementaire du territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal;
- c) toute information supplémentaire pertinente et suffisante pour démontrer qu'il est dans l'intérêt public que l'autorité en valeurs mobilières reconnaisse ou dispense le candidat, selon le cas.

2) Outre l'obligation prévue au paragraphe 1, le candidat dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger a les obligations suivantes :

- a) attester qu'il aidera l'autorité en valeurs mobilières à accéder à ses dossiers et à effectuer une inspection et un examen sur place;
- b) attester qu'il fournira à l'autorité en valeurs mobilières, sur demande, un avis juridique indiquant que le candidat est habilité en droit à faire ce qui suit :
  - i) mettre ses dossiers rapidement à la disposition de l'autorité en valeurs mobilières;
  - ii) se soumettre aux inspections et examens effectués sur place par l'autorité en valeurs mobilières.

3) Outre les obligations prévues aux paragraphes 1 et 2, le candidat dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger dépose le formulaire prévu à l'Annexe 24-102A1 dûment rempli.

4) Le candidat informe l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout changement important dans l'information fournie dans sa demande ou de tout élément de cette information devenant inexact de façon importante pour quelque raison que ce soit, dès que le changement s'est produit ou que le candidat prend connaissance de l'inexactitude.

### **Changements importants et autres modifications de l'information**

**2.2.** 1) Dans le présent article, à l'égard d'une chambre de compensation, on entend par « changement important » :

- a) tout changement apporté à ses documents constitutifs ou règlements intérieurs;
- b) tout changement apporté à sa gouvernance ou à sa structure organisationnelle, y compris tout changement apporté à son contrôle direct ou indirect;
- c) tout changement important apporté à une convention intervenue entre elle et ses participants relativement à ses activités et services, y compris les conventions auxquelles elle est partie et les conventions intervenues entre des participants auxquelles elle n'est pas partie, mais auxquelles il est fait expressément référence dans ses règles ou procédures et que les participants mettent à sa disposition;
- d) tout changement important apporté à ses règles, procédures opérationnelles, modes d'emploi, manuels ou autres documents qui régissent ou établissent les droits, les obligations et les relations entre elle et les participants relativement à ses activités et à ses services;
- e) tout changement important apporté à la conception, au fonctionnement ou aux fonctionnalités des activités et des services de la chambre de compensation;
- f) l'établissement ou la suppression d'un lien, ou tout changement important dans un lien existant;
- g) le commencement d'un nouveau type d'activité ou la cessation d'une de ses activités;
- h) toute autre question constituant un changement important en vertu des conditions de reconnaissance.

2) La chambre de compensation reconnue ne met en œuvre un changement important que si elle a préalablement obtenu l'approbation écrite de l'autorité en valeurs mobilières.

3) Si un changement important projeté peut avoir une incidence sur l'information fournie dans le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières, la chambre de compensation reconnue remplit et dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières une modification appropriée de ce document.

4) La chambre de compensation reconnue qui propose de modifier un droit ou d'exiger un nouveau droit à payer pour ses services de compensation, de règlement ou de dépôt informe l'autorité en valeurs mobilières par écrit au moins 20 jours ouvrables au préalable.

5) La chambre de compensation dispensée avise l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout changement important apporté à l'information fournie dans le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers et dans tout document de demande connexe déposés auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de tout élément de cette information devenant inexact de façon importante pour quelque raison que ce soit, dès que le changement s'est produit ou que la chambre de compensation prend connaissance de l'inexactitude.

#### **Cessation d'activité**

2.3. 1) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée qui entend cesser son activité au Canada à ce titre dépose le rapport prévu à l'Annexe 24-102A2 auprès de l'autorité en valeurs mobilières dans les délais suivants :

*a)* au moins 180 jours avant la cessation de son activité, si un motif important de la cessation concerne sa viabilité financière ou tout autre élément qui empêche ou pourrait empêcher la continuité de ses activités et de ses services;

*b)* au moins 90 jours avant la cessation de son activité pour tout autre motif.

2) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée qui cesse involontairement son activité au Canada à ce titre dépose le rapport prévu à l'Annexe 24-102A2 auprès de l'autorité en valeurs mobilières dès que possible après la cessation de son activité.

#### **Dépôt des premiers états financiers audités**

**2.4.** 1) Le candidat joint les états financiers audités de son dernier exercice à la demande déposée en vertu de l'article 2.1 auprès de l'autorité en valeurs mobilières.

2) Les états financiers visés au paragraphe 1 remplissent les conditions suivantes :

*a)* ils sont établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, aux IFRS ou aux principes comptables généralement reconnus dans le territoire étranger où la personne est constituée ou située;

*b)* ils indiquent dans leurs notes les principes comptables utilisés pour les établir;

*c)* ils indiquent la monnaie de présentation;

*d)* ils sont audités conformément aux NAGR canadiennes, aux Normes d'audit internationales ou aux normes d'audit généralement reconnues dans le territoire étranger où la personne est constituée ou située.

3) Les états financiers visés au paragraphe 1 sont accompagnés d'un rapport d'audit qui satisfait aux conditions suivantes :

*a)* il exprime une opinion non modifiée ou sans réserve;

*b)* il indique toutes les périodes comptables présentées auxquelles il s'applique;

*c)* il indique les normes d'audit appliquées pour l'exécution de l'audit;

*d)* il indique les principes comptables appliqués pour l'établissement des états financiers;

*e)* il est établi conformément aux normes d'audit appliquées;

*f)* il est établi et signé par une personne qui est autorisée à signer un rapport d'audit selon les lois d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger et qui respecte les normes professionnelles de ce territoire.

#### **Dépôt des états financiers intermédiaires et des états financiers annuels audités**

**2.5.** 1) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières, au plus tard le 90<sup>e</sup> jour suivant la fin de son exercice, des états financiers annuels audités conformes aux paragraphes 2 et 3 de l'article 2.4.

2) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières, au plus tard le 45<sup>e</sup> jour suivant la fin de chaque période intermédiaire, des états financiers intermédiaires conformes aux sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 2 de l'article 2.4.

### **CHAPITRE 3 NORMES INTERNATIONALES APPLICABLES AUX CHAMBRES DE COMPENSATION RECONNUES**

#### **Normes**

**3.1.** La chambre de compensation reconnue établit, met en œuvre et maintient des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour lui permettre de respecter ou de dépasser les normes prévues à l'Annexe A à l'égard de ses activités de compensation, de règlement et de dépôt.

### **CHAPITRE 4 AUTRES OBLIGATIONS DES CHAMBRES DE COMPENSATION RECONNUES**

#### **Section 1 – Gouvernance**

##### **Conseil d'administration**

**4.1.** 1) La chambre de compensation reconnue est dotée d'un conseil d'administration.

2) Le conseil d'administration comporte des personnes physiques qui remplissent les conditions suivantes :

*a)* elles sont indépendantes de la chambre de compensation;

*b)* elles ne sont ni salariés ni membres de la haute direction d'un participant ni membres de leur famille immédiate.

3) Pour l'application du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2, une personne physique est indépendante si elle n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec la chambre de compensation.

4) Pour l'application du paragraphe 3, 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.

5) Malgré le paragraphe 4, les personnes physiques suivantes sont considérées comme ayant une relation importante avec la chambre de compensation :

*a)* une personne physique qui est ou a été au cours des 3 dernières années membre de la haute direction ou salarié de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe;

*b)* une personne physique dont un membre de la famille immédiate est ou a été au cours des 3 dernières années membre de la haute direction de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe;

*c)* une personne physique qui est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de titres comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote en circulation de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe;

*d)* une personne physique dont un membre de la famille immédiate est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de titres comportant plus de 10 % des

droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote en circulation de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe;

*e)* une personne physique qui est ou a été au cours des 3 dernières années membre de la haute direction d'une personne qui est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de titres comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote en circulation de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe;

*f)* une personne physique qui accepte ou a reçu, au cours d'une période de 12 mois pendant les 3 dernières années, directement ou indirectement, des honoraires d'audit, de consultation, de conseil ou d'autres honoraires de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe, à l'exception de la rémunération reçue à titre de membre du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration, ou à titre de président ou de vice-président à temps partiel du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration.

6) Pour l'application du paragraphe 5, l'acceptation indirecte, par une personne physique, d'honoraires d'audit, de consultation, de conseil ou d'autres honoraires s'entend également de leur acceptation par les personnes suivantes :

*a)* un membre de la famille immédiate de la personne physique;

*b)* une entité qui fournit des services comptables, de consultation, juridiques, de financement ou de conseil financier à la chambre de compensation ou à un membre du même groupe et dont la personne physique est associé, membre, dirigeant, tel qu'un directeur général occupant un poste comparable, ou encore membre de la haute direction, ou occupe un poste analogue, à l'exception des commanditaires, des associés non directeurs et des personnes qui occupent des postes analogues s'ils n'ont pas de rôle actif dans la prestation de services à l'entité.

7) Pour l'application du paragraphe 5, les honoraires ne comprennent pas la réception de montants fixes à titre de rémunération dans le cadre d'un plan de retraite, y compris les rémunérations différées, pour des services antérieurs auprès de la chambre de compensation, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services.

8) Pour l'application du paragraphe 5, une personne physique nommée au conseil d'administration ou à un comité du conseil d'administration de la chambre de compensation, d'un membre du même groupe ou d'une personne visée au sous-paragraphe *e* de ce paragraphe n'est pas considérée comme ayant une relation importante avec la chambre de compensation du seul fait qu'elle remplit ou a rempli antérieurement les fonctions de président ou de vice-président du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration.

9) Lorsque la chambre de compensation est émetteur assujéti, les dispositions du Règlement 52-110 sur le comité d'audit qui s'appliquent aux membres du comité d'audit prévalent sur les dispositions inconciliables du présent article.

#### **Procédures documentées concernant les retombées potentielles du risque**

**4.2.** Le conseil d'administration et la direction de la chambre de compensation reconnue se dotent de procédures documentées pour gérer les retombées potentielles du risque si la chambre de compensation fournit des services comportant un profil de risque différent de celui de ses services de dépôt, de compensation et de règlement.

#### **Chef de la gestion du risque et chef de la conformité**

**4.3.** 1) La chambre de compensation reconnue nomme un chef de la gestion du risque et un chef de la conformité qui relèvent directement du conseil d'administration ou,

au choix du conseil d'administration, du chef de la direction de la chambre de compensation.

2) Le chef de la gestion du risque a les responsabilités suivantes :

*a)* assumer l'entière responsabilité et le plein pouvoir de maintenir, de mettre en œuvre et d'appliquer le cadre de gestion des risques établi par la chambre de compensation;

*b)* faire des recommandations sur le cadre de gestion du risque de la chambre de compensation au conseil d'administration de celle-ci;

*c)* surveiller continuellement l'efficacité du cadre de gestion du risque de la chambre de compensation;

*d)* signaler rapidement au conseil d'administration de la chambre de compensation toute lacune significative du cadre de gestion du risque qu'il constate.

3) Le chef de la conformité a les responsabilités suivantes :

*a)* établir, mettre en œuvre, maintenir et appliquer des politiques et procédures écrites permettant de relever et de résoudre les conflits d'intérêts et d'assurer que la chambre de compensation se conforme à la législation en valeurs mobilières;

*b)* veiller constamment au respect des politiques et procédures visées au sous-paragraphe *a*;

*c)* signaler dès que possible au conseil d'administration de la chambre de compensation toute situation indiquant que celle-ci ou une personne physique agissant en son nom a commis un manquement à la législation en valeurs mobilières qui présente une ou plusieurs des caractéristiques suivantes :

*i)* il risque de causer un préjudice à un participant;

*ii)* il risque de causer un préjudice au système financier dans son ensemble;

*iii)* il s'agit d'un manquement récurrent;

*iv)* il peut nuire à la capacité de la chambre de compensation d'exercer son activité conformément à la législation en valeurs mobilières.

*d)* établir et attester un rapport annuel sur la conformité à la législation en valeurs mobilières de la chambre de compensation et des personnes physiques qui agissent en son nom et présenter ce rapport au conseil d'administration;

*e)* signaler dès que possible au conseil d'administration de la chambre de compensation tout conflit d'intérêts dont il a connaissance et qui pose un risque de préjudice pour un participant ou pour les marchés des capitaux;

*f)* concurremment à la présentation du rapport ou au signalement visé au sous-paragraphe *c*, *d* ou *e*, en déposer une copie auprès de l'autorité en valeurs mobilières.

#### **Comités du conseil d'administration et comités consultatifs**

**4.4.** Le conseil d'administration de la chambre de compensation reconnue établit et maintient un ou plusieurs comités chargés de la gestion du risque, des finances, de l'audit et de la rémunération de la haute direction dont le mandat comporte au moins les volets suivants :

a) fournir des conseils et faire des recommandations au conseil d'administration afin de l'aider à remplir ses responsabilités en matière de gestion du risque, notamment en examinant et en évaluant les politiques et les procédures de la chambre de compensation en matière de gestion du risque, l'adéquation de la mise en œuvre de procédures appropriées d'atténuation et de gestion de ces risques, ainsi que les normes de participation et les exigences de sûretés;

b) veiller à l'application de processus et de contrôles adéquats permettant de surveiller les modèles servant à quantifier, agréger et gérer les risques de la chambre de compensation;

c) surveiller la performance financière de la chambre de compensation, ainsi qu'encadrer et orienter sa gestion financière dans le cadre de ses activités et de ses affaires;

d) mettre en œuvre des politiques et des procédures pour relever, gérer et traiter les conflits d'intérêts potentiels des membres du conseil d'administration;

e) examiner régulièrement la performance du conseil d'administration et de la haute direction ainsi que celle de chacun de leurs membres;

f) respecter les obligations suivantes :

i) dans le cas d'un comité du conseil d'administration, être présidé par une personne physique suffisamment bien avisée qui est indépendante de la chambre de compensation;

ii) sous réserve du sous-paragraphe *iii*, compter une proportion adéquate de personnes physiques qui sont indépendantes de la chambre de compensation;

iii) dans le cas du comité d'audit ou du comité de gestion du risque, compter une proportion adéquate de personnes physiques qui remplissent les conditions suivantes :

A) elles sont indépendantes de la chambre de compensation;

B) elles ne sont ni des salariés ni des membres de la haute direction d'un participant ni un membre de leur famille immédiate.

## *Section 2 – Gestion des défaillances*

### **Utilisation des fonds propres de la chambre de compensation**

**4.5.** La chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale affecte une tranche raisonnable de ses fonds propres à la couverture des pertes découlant de la défaillance d'un ou de plusieurs participants avant d'utiliser les sûretés ou d'autres ressources financières préfinancées fournies par les participants non défaillants.

## *Section 3 – Risque opérationnel*

### **Obligations relatives aux systèmes**

**4.6.** La chambre de compensation reconnue a, pour chacun des systèmes qui assurent ses services de compensation, de règlement et de dépôt, les obligations suivantes :

a) élaborer et maintenir les éléments suivants :

i) un système adéquat de contrôle interne de ses systèmes servant à assurer ses activités et services;

*ii)* des contrôles généraux adéquats en matière de technologie de l'information, notamment en ce qui concerne le fonctionnement des systèmes d'information, la sécurité de l'information, la gestion des changements, la gestion des problèmes, le soutien du réseau et le soutien du logiciel d'exploitation;

*b)* conformément à la pratique commerciale prudente, prendre les mesures suivantes à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année :

*i)* effectuer des estimations raisonnables de la capacité actuelle et future;

*ii)* soumettre les systèmes à des simulations de crise pour déterminer leur capacité de traiter les opérations de manière exacte, rapide et efficiente;

*c)* aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute panne importante ou de tout retard ou défaut de fonctionnement importants touchant les systèmes ou de toute atteinte importante à la sécurité, et faire rapport en temps opportun sur l'état de cet incident, de la reprise du service et des résultats de son examen interne de l'incident.

#### **Examen des systèmes**

**4.7.** 1) La chambre de compensation reconnue engage chaque année une partie compétente pour effectuer un examen indépendant et une évaluation de la vulnérabilité des systèmes et pour établir un rapport selon les normes d'audit établies et les meilleures pratiques du secteur afin de garantir sa conformité au paragraphe *a* de l'article 4.6 et à l'article 4.9.

2) La chambre de compensation présente le rapport sur l'examen visé au paragraphe 1 aux destinataires suivants :

*a)* son conseil d'administration ou son comité d'audit, rapidement après l'établissement du rapport;

*b)* l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 30 jours suivant la présentation du rapport au conseil d'administration ou au comité d'audit ou de 60 jours suivant la fin l'année civile, selon la première de ces éventualités.

#### **Prescriptions techniques et installations d'essais de la chambre de compensation**

**4.8.** 1) La chambre de compensation reconnue met à la disposition du public la version définitive de toutes les prescriptions techniques relatives à l'interfaçage avec ses systèmes ou à l'accès à ceux-ci dans les délais suivants :

*a)* si elle n'est pas encore en activité, suffisamment de temps avant le début de son activité pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes;

*b)* si elle est déjà en activité, suffisamment de temps avant de mettre en œuvre un changement important de ses prescriptions techniques pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes.

2) Après s'être conformé au paragraphe 1, la chambre de compensation permet l'accès à des installations d'essais relativement à l'interfaçage avec ses systèmes et à l'accès à ceux-ci dans les délais suivants :

*a)* si elle n'est pas encore en activité, suffisamment de temps avant le début de son activité pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes;

*b)* si elle est déjà en activité, suffisamment de temps avant de mettre en œuvre un changement important de ses prescriptions techniques pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes.

3) La chambre de compensation ne peut entrer en activité que si elle s'est conformée au sous-paragraphe *a* des paragraphes 1 et 2.

4) Le sous-paragraphe *b* des paragraphes 1 et 2 ne s'applique pas à la chambre de compensation lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* elle doit effectuer immédiatement le changement dans ses prescriptions techniques afin de remédier à une panne, à un défaut de fonctionnement ou à un retard important touchant ses systèmes ou son matériel;

*b)* elle avise immédiatement l'autorité en valeurs mobilières de son intention d'effectuer le changement;

*c)* elle publie sur son site Web les prescriptions techniques modifiées dès que possible.

#### **Mise à l'essai des plans de continuité des activités**

**4.9.** La chambre de compensation reconnue met à l'essai ses plans de continuité des activités, notamment ses plans de reprise après sinistre, selon des pratiques commerciale prudentes à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année.

#### **Impartition**

**4.10.** La chambre de compensation reconnue fait ce qui suit lorsqu'elle impartit un service ou un système essentiel à un fournisseur de services, notamment à un membre du même groupe ou à une personne qui a des liens avec elle :

*a)* elle établit, met en œuvre, maintient et applique des politiques et des procédures écrites concernant le contrôle diligent à effectuer en vue de la sélection des fournisseurs à qui le service ou le système essentiel peut être imparté ainsi que l'évaluation et l'approbation des conventions d'impartition;

*b)* elle relève les conflits d'intérêts entre elle et le fournisseur de services à qui un service ou un système essentiel est imparté, et elle établit, met en œuvre, maintient et applique des politiques et des procédures écrites conçues pour les réduire et les gérer;

*c)* elle conclut avec le fournisseur de services à qui un service ou un système essentiel est imparté un contrat écrit qui remplit les conditions suivantes :

*i)* il est adapté à l'importance et à la nature des activités imparties;

*ii)* il contient des clauses sur le niveau de service;

*iii)* il prévoit des procédures de résiliation adéquates;

*d)* elle conserve l'accès aux dossiers du fournisseur de services relativement aux activités imparties;

*e)* elle veille à ce que l'autorité en valeurs mobilières puisse accéder à l'ensemble des données, de l'information et des systèmes maintenus par le fournisseur de

services pour le compte de la chambre de compensation de la même manière qu'elle le pourrait en l'absence de convention d'impartition;

*f)* elle veille à ce que toutes les personnes qui effectuent des audits ou des examens indépendants de la chambre de compensation conformément au présent règlement puissent accéder de façon adéquate à l'ensemble des données, de l'information et des systèmes maintenus par le fournisseur de services pour son compte de la même manière qu'elles le pourraient en l'absence de convention d'impartition;

*g)* elle prend des mesures appropriées pour s'assurer que le fournisseur de services à qui un service ou un système essentiel est imparti établi, maintient et met à l'essai périodiquement un plan de continuité des activités approprié, notamment un plan de reprise après sinistre;

*h)* elle prend des mesures appropriées pour veiller à ce que le fournisseur de services protège l'information exclusive de celle-ci et les renseignements confidentiels des participants, notamment par des mesures de protection contre la perte, le vol, les vulnérabilités, les menaces, l'accès non autorisé, la reproduction, l'utilisation et la modification, et elle ne la communique que dans le cas où la loi ou une ordonnance d'un tribunal compétent en exige la divulgation;

*i)* elle établit, met en œuvre, maintient et applique des politiques et des procédures écrites pour surveiller l'exécution des obligations contractuelles du fournisseur de services en vertu des conventions d'impartition.

#### ***Section 4 – Conditions de participation***

##### **Conditions d'accès et application régulière**

**4.11.** 1) La chambre de compensation reconnue ne peut faire ce qui suit :

*a)* interdire à une personne l'accès à ses services ou lui imposer des conditions d'accès ou d'autres limites à cet égard sans motif valable;

*b)* permettre une discrimination déraisonnable entre ses participants ou les clients de ses participants;

*c)* imposer à la concurrence un fardeau qui n'est pas raisonnablement nécessaire et approprié;

*d)* exiger de manière déraisonnable qu'une personne utilise ou acquière un autre service pour pouvoir utiliser ses services;

*e)* imposer à ses participants des droits et d'autres coûts importants qui ne sont pas répartis équitablement entre eux.

2) La chambre de compensation qui prend une décision ayant un effet défavorable sur un participant ou sur un candidat à la qualité de participant a les obligations suivantes :

*a)* donner au participant ou au candidat l'occasion d'être entendu ou de présenter ses observations;

*b)* consigner ses décisions, les motiver et en permettre la consultation, notamment, pour chaque candidat, les raisons pour lesquelles l'accès lui a été accordé, limité ou refusé, selon le cas.

3) Rien dans le paragraphe 2 ne saurait être interprété comme empêchant la chambre de compensation de prendre, en temps opportun, des mesures conformes à ses règles et procédures applicables afin de gérer la défaillance d'un ou de plusieurs

participants ou dans le cadre du redressement ou de la cessation ordonnée de ses activités, que ces mesures aient ou non une incidence défavorable sur un participant.

## **CHAPITRE 5 DOSSIERS ET IDENTIFIANTS POUR LES ENTITÉS JURIDIQUES**

### **Dossiers**

**5.1.** 1) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée tient des dossiers nécessaires pour rendre compte de la conduite de ses activités de compensation, de règlement et de dépôt, de ses transactions commerciales et de ses affaires financières, et tout autre dossier visé par la législation en valeurs mobilières.

2) La chambre de compensation conserve les dossiers visés au présent article :

- a) pendant 7 ans à compter de la date à laquelle ils sont créés ou reçus, selon la date la plus tardive;
- b) en lieu sûr et sous une forme durable;
- c) sous une forme permettant de les fournir à l'autorité en valeurs mobilières dans les plus brefs délais sur demande.

### **Identifiants pour les entités juridiques**

**5.2.** 1) Dans le présent article, on entend par :

« Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques » : le groupe de travail international mis sur pied par les ministres des Finances et les gouverneurs des banques centrales du G20 et le Conseil de stabilité financière, en vertu de la charte du Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques datée du 5 novembre 2012;

« Système d'identifiant international pour les entités juridiques » : le système d'identification unique des parties aux opérations financières établi par le Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques.

2) Pour l'application des obligations de tenue de dossiers et de communication d'information prévues par la législation en valeurs mobilières, la chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée s'identifie au moyen d'un identifiant pour les entités juridiques unique.

3) Les dispositions suivantes s'appliquent aux identifiants pour les entités juridiques :

- a) l'identifiant pour les entités juridiques est un code d'identification unique attribué à la chambre de compensation conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques;
- b) la chambre de compensation respecte les exigences applicables établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques.

4) Malgré le paragraphe 3, si le Système d'identifiant international pour les entités juridiques n'est pas disponible pour la chambre de compensation, les dispositions suivantes s'appliquent :

- a) la chambre de compensation obtient un identifiant pour les entités juridiques de remplacement qui respecte les normes établies par le Comité de surveillance

réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques et relatives aux identifiants préalables pour les entités juridiques;

*b)* la chambre de compensation utilise l'identifiant de remplacement jusqu'à ce qu'un identifiant pour les entités juridiques lui soit attribué conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques en vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 3;

*c)* après l'attribution, au détenteur d'un identifiant de remplacement, d'un identifiant pour les entités juridiques conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques en vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 3, la chambre de compensation veille à n'être identifiée que par l'identifiant qu'on lui a attribué.

## **CHAPITRE 6 DISPENSES**

### **Dispense**

**6.1.** 1) L'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

3) Sauf en Ontario, la dispense prévue au paragraphe 1 est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B du Règlement 14-101 sur les définitions, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

## **CHAPITRE 7 DATES D'ENTRÉE EN VIGUEUR ET DISPOSITIONS TRANSITOIRES**

### **Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires**

**7.1.** 1) Sous réserve des paragraphes 2 à 4, le présent règlement entre en vigueur le [\*\*\*] octobre.

2) L'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures ou des activités conçues pour permettre à la chambre de compensation reconnue de respecter ou de dépasser la norme 14 prévue à l'Annexe A entre en vigueur le [\*\*\*].

3) L'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures ou des activités conçues pour permettre à la chambre de compensation reconnue de respecter ou de dépasser la rubrique 3.4 de la norme 3 et la rubrique 15.3 de la norme 15 prévues à l'Annexe A entre en vigueur le [\*\*\*].

4) L'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures ou des activités conçues pour permettre à la chambre de compensation reconnue de respecter ou de dépasser la norme 19 prévue à l'Annexe A du présent règlement entre en vigueur le [\*\*\*].

**Annexe A****Normes de gestion du risque applicables aux chambres de compensation reconnues**

**Norme 1 : *Fondement juridique*** – Une chambre de compensation reconnue est dotée d'un fondement juridique bien établi, clair, transparent et exécutoire, pour chaque aspect important de ses activités, dans l'ensemble des territoires concernés.

1.1. Le fondement juridique confère un degré de certitude élevé pour chaque aspect important des activités de la chambre de compensation, dans tous les territoires concernés.

1.2. La chambre de compensation dispose de règles, de procédures et de contrats clairs, compréhensibles et conformes à la législation et à la réglementation applicables.

1.3. La chambre de compensation a la capacité d'exposer de façon claire et compréhensible le fondement juridique de ses activités aux autorités compétentes, à ses participants et, le cas échéant, aux clients des participants.

1.4. La chambre de compensation dispose de règles, de procédures et de contrats exécutoires dans tous les territoires concernés. Il est établi avec un degré de certitude élevé que les mesures adoptées par la chambre de compensation en vertu de ces règles et procédures ne seront pas invalidées ni annulées, et que leur mise en œuvre ne sera pas différée.

1.5. La chambre de compensation qui exerce des activités dans plusieurs territoires relève et atténue les risques découlant de tout conflit de lois potentiel entre territoires.

**Norme 2 : *Gouvernance*** – Une chambre de compensation reconnue est dotée de mécanismes de gouvernance qui sont clairs et transparents, qui favorisent sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent la stabilité du système financier dans son ensemble, la prise en compte d'autres considérations d'intérêt public pertinentes et des objectifs des parties prenantes concernées.

2.1. La chambre de compensation a des objectifs qui accordent une grande priorité à sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et la prise en compte d'autres considérations d'intérêt public pertinentes.

2.2. La chambre de compensation a des mécanismes de gouvernance qui sont documentés et qui définissent des chaînes de responsabilité claires et directes. Ces mécanismes sont communiqués aux propriétaires, aux autorités compétentes, aux participants et, à un niveau plus général, au public.

2.3. Les rôles et les responsabilités du conseil d'administration de la chambre de compensation sont clairement énoncés, et les procédures de gouvernance régissant le fonctionnement du conseil, notamment les procédures servant à relever, à gérer et à régler les conflits d'intérêts des membres, sont documentées. Le conseil examine régulièrement à la fois ses performances globales et les performances individuelles de ses membres.

2.4. Le conseil d'administration est composé de membres aptes, disposant des compétences et des incitatifs appropriés pour remplir leurs multiples rôles, ce qui nécessite généralement d'inclure un ou plusieurs membres ne faisant pas partie de la direction.

2.5. Les rôles et les responsabilités de la direction sont clairement énoncés. La direction de la chambre de compensation possède l'expérience appropriée, la combinaison de compétences et l'intégrité nécessaires pour exercer ses responsabilités quant au fonctionnement et à la gestion des risques de la chambre de compensation.

2.6. Le conseil d'administration définit un cadre de gestion des risques clair et documenté qui comprend la politique de tolérance aux risques de la chambre de compensation, qui assigne la responsabilité des décisions relatives aux risques et qui traite

de la prise de décisions en situation de crise ou d'urgence. Les mécanismes de gouvernance permettent aux fonctions de gestion des risques et de contrôle interne d'avoir suffisamment de pouvoirs, d'indépendance, de ressources et d'accès au conseil.

2.7. Le conseil d'administration veille à ce que la conception, les règles, la stratégie globale et les décisions majeures de la chambre de compensation tiennent compte, de manière appropriée, des intérêts légitimes de ses participants directs et indirects, ainsi que de ceux des autres parties prenantes concernées. Les décisions majeures sont clairement communiquées aux parties prenantes concernées et, en cas de répercussions sur le marché dans son ensemble, rendues publiques.

**Norme 3 : Cadre de gestion intégrale des risques** – Une chambre de compensation reconnue est dotée d'un solide cadre de gestion des risques lui permettant de gérer intégralement les risques juridique, de crédit, de liquidité et opérationnel, ainsi que tout autre risque.

3.1. La chambre de compensation est dotée de politiques, de procédures et de systèmes de gestion des risques lui permettant de relever, de mesurer, de surveiller et de gérer l'éventail des risques qui surviennent à l'intérieur de la chambre de compensation ou qui sont supportés par elle. Le cadre de gestion des risques est examiné périodiquement.

3.2. La chambre de compensation propose des incitatifs aux participants et, le cas échéant, à leurs clients, pour qu'ils gèrent et contiennent les risques qu'ils lui font courir.

3.3. La chambre de compensation réexamine périodiquement les risques importants que d'autres entités lui font courir ou qu'elle fait courir à d'autres entités (telles que les autres chambres de compensation, les systèmes de paiement, les référentiels centraux, les banques de règlement, les fournisseurs de liquidités et les fournisseurs de services) en raison d'interdépendances, et élabore des outils appropriés pour gérer ces risques.

3.4. La chambre de compensation définit 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 s'appuie sur les résultats de cette évaluation pour établir des plans appropriés de redressement ou de cessation ordonnée de ses activités. Le cas échéant, elle fournit également aux autorités compétentes les informations nécessaires pour planifier sa résolution ordonnée.

**Norme 4 : Risque de crédit** – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres mesure, surveille et gère dûment son exposition au risque de crédit émanant de ses participants et celle qui découle de ses processus de compensation et de règlement. Elle conserve des ressources financières suffisantes pour couvrir intégralement, avec un grand niveau de certitude, son exposition au risque de crédit émanant de chaque participant. En outre, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui est d'importance systémique dans plusieurs territoires dispose de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance des deux participants et des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit totale la plus importante pour la chambre de compensation. Toutes les autres chambres de compensation qui agissent comme contrepartie centrale disposent de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance du participant et des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit totale la plus importante pour la chambre de compensation.

4.1. La chambre de compensation se dote d'un cadre solide de gestion de son exposition au risque de crédit émanant de ses participants et aux risques de crédit découlant de ses processus de paiement, de compensation et de règlement. L'exposition au risque de

crédit peut résulter des expositions courantes, des expositions potentielles futures, ou des deux.

4.2. La chambre de compensation repère les sources de risque de crédit, mesure et surveille couramment son exposition au risque de crédit et utilise des outils appropriés de gestion du risque pour maîtriser ces risques.

4.3. La chambre de compensation qui agit comme système de règlement de titres couvre complètement et avec un grand niveau de certitude son exposition courante et, si elles existent, ses expositions potentielles futures, à chaque participant, à l'aide de sûretés et d'autres ressources financières équivalentes. La chambre de compensation qui agit comme système de paiement à règlement net différé dépourvu de toute garantie de règlement mais dont les participants sont exposés à un risque de crédit découlant de ses processus de paiement, de compensation et de règlement conserve, au minimum, des ressources suffisantes pour couvrir les expositions des deux participants et des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer la plus forte exposition au risque de crédit totale dans le système.

4.4. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale couvre complètement et avec un grand niveau de certitude ses expositions courantes et ses expositions potentielles futures à chaque participant à l'aide de marges et d'autres ressources financières préfinancées. De plus, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs territoires dispose de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance des deux participants et des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit totale la plus importante pour la chambre de compensation. Toutes les autres chambres de compensation qui agissent comme contrepartie centrale disposent de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance du participant et des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit totale la plus importante pour la chambre de compensation. Dans tous les cas, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale établit une documentation justifiant le niveau de ressources financières totales qu'elle conserve et établit les mécanismes de gouvernance nécessaires pour ce faire.

4.5. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale détermine le niveau des ressources financières totales dont elle dispose et procède régulièrement à des simulations de crise rigoureuses de manière à vérifier si ces ressources seraient suffisantes en cas de défaillance, unique ou multiple, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. La chambre de compensation se dote de procédures claires pour la communication des résultats de ses simulations de crise aux décideurs concernés en son sein, et utilise ces résultats pour juger du caractère adéquat de ses ressources financières totales et pour les ajuster. Les simulations de crise sont effectuées quotidiennement, sur la base de paramètres et d'hypothèses standard et prédéterminés. Au moins une fois par mois, la chambre de compensation soumet à une analyse exhaustive et minutieuse les scénarios, les modèles, les paramètres et les hypothèses utilisés dans les simulations de crise afin de vérifier qu'ils lui permettent de déterminer le niveau de protection requis contre les défaillances, compte tenu des conditions de marché courantes et de leur évolution. Cette analyse des conditions des simulations de crise a lieu plus fréquemment lorsque les produits compensés ou les marchés servis affichent une forte volatilité ou deviennent moins liquides ou lorsque la taille ou la concentration des positions détenues par ses participants augmentent de manière significative. Le modèle de gestion du risque de la chambre de compensation est validé dans son exhaustivité au moins une fois par an.

4.6. Lors de la réalisation des simulations de crise, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale tient compte des effets d'une multitude de scénarios pertinents concernant tant les positions des parties défaillantes que les variations possibles

des prix pendant les périodes de liquidation. Les scénarios intègrent les pics historiques pertinents de volatilité des prix, les évolutions d'autres facteurs tels que les déterminants des prix et les courbes de rendement, les défaillances multiples sur divers horizons temporels, les tensions simultanées sur le marché du financement et celui des actifs, ainsi qu'un grand nombre de scénarios de crise prospectifs dans diverses conditions de marché extrêmes mais plausibles.

4.7. La chambre de compensation se dote de règles et de procédures explicites permettant de faire face à toute perte de crédit qu'elle pourrait subir par suite de tout manquement individuel ou combiné de ses participants à l'une de leurs obligations envers elle. Ces règles et procédures définissent le mode de répartition des pertes de crédit potentiellement non couvertes, y compris le remboursement des fonds que la chambre de compensation pourrait emprunter auprès de fournisseurs de liquidités. Ces règles et procédures indiquent également le processus de reconstitution des ressources financières que la chambre de compensation pourrait utiliser pendant une crise de manière à poursuivre ses activités de façon sûre et solide.

**Norme 5 : Sûretés** – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres et qui exige des sûretés pour gérer son exposition au risque de crédit ou celle de ses participants accepte des sûretés assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. Elle fixe et applique également des décotes et des limites de concentration suffisamment prudentes.

5.1. La chambre de compensation n'accepte de manière générale à titre de sûretés (de façon courante) que des actifs présentant de faibles risques de crédit, de marché et de liquidité.

5.2. La chambre de compensation se dote de pratiques de valorisation prudentes et instaure des décotes qui sont testées régulièrement et prennent en compte des situations de crise sur le marché.

5.3. Afin de réduire la nécessité de procéder à des ajustements procycliques, la chambre de compensation instaure des décotes stables et modérées qui sont calibrées de manière à inclure les périodes de crise sur les marchés dans la mesure où il est possible et prudent de le faire.

5.4. La chambre de compensation évite de détenir des actifs de manière concentrée lorsque cela porte significativement atteinte à sa capacité de liquider rapidement ces actifs sans produire d'effets négatifs significatifs sur leurs prix.

5.5. La chambre de compensation qui accepte des sûretés transfrontières atténue les risques associés à leur utilisation et veille à ce que ces sûretés puissent être utilisées en temps utile.

5.6. La chambre de compensation utilise un système de gestion des sûretés bien conçu et souple de fonctionnement.

**Norme 6 : Marges** – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale couvre son exposition au risque de crédit émanant de ses participants, pour l'ensemble des produits, au moyen d'un système de marges efficace qui prend en compte le degré de risque et qui est régulièrement réexaminé.

6.1. La chambre de compensation met en place un système de marges instaurant des niveaux de marge proportionnels aux risques et aux attributs de chaque produit, portefeuille et marché qu'elle sert.

6.2. La chambre de compensation s'appuie sur une source fiable de données actualisées sur les prix pour son système de marges. Elle dispose également de procédures et de modèles de valorisation solides pour les cas où les données sur les prix ne sont pas facilement disponibles ou fiables.

6.3. La chambre de compensation adopte des modèles et paramètres de marge initiale qui sont fondés sur le risque et génèrent des exigences de marge suffisantes pour couvrir son exposition potentielle future aux participants dans l'intervalle compris entre la dernière collecte de marge et la liquidation des positions à la suite de la défaillance d'un participant. La marge initiale répond à un intervalle de confiance unilatéral d'au moins 99 % de la distribution estimée de l'exposition future. Pour une chambre de compensation qui calcule les marges au niveau des portefeuilles, cette exigence s'applique à la distribution des expositions futures de chaque portefeuille. Pour une chambre de compensation qui calcule les marges à des niveaux plus détaillés, par exemple au niveau des sous-portefeuilles ou des produits, cette règle est appliquée pour les distributions correspondantes des expositions futures. Le modèle *a*) utilise une estimation prudente des horizons temporels pour la couverture ou la liquidation effectives des types particuliers de produits compensés par la chambre de compensation (y compris en situation de crise sur le marché), *b*) s'appuie sur une méthode appropriée de mesure de l'exposition au risque de crédit qui tient compte des facteurs de risque pertinents pour les produits et les effets de portefeuille d'un produit à l'autre, et *c*) dans la mesure où cela est possible et prudent, limite la nécessité de procéder à des ajustements procycliques déstabilisants.

6.4. La chambre de compensation évalue les positions des participants à la valeur de marché et collecte des marges de variation au moins quotidiennement pour limiter l'accumulation d'expositions courantes. Elle dispose du pouvoir et des capacités opérationnelles nécessaires pour faire des appels et des paiements de marge intrajournaliers, tant planifiés que non planifiés, aux participants.

6.5. Lors du calcul des exigences de marge, la chambre de compensation peut autoriser la compensation ou la réduction des marges requises entre les produits qu'elle compense ou entre les produits qu'elle et une autre contrepartie centrale compensent, s'il existe une corrélation significative et fiable entre les risques présentés par les deux produits. Lorsque la chambre de compensation est autorisée à accorder une compensation des marges à une ou plusieurs autres contreparties centrales, elle-même et les autres contreparties centrales mettent en place des mesures de protection adéquates et des systèmes harmonisés de gestion du risque global.

6.6. La chambre de compensation analyse et surveille les performances de ses modèles et la couverture globale procurée par les marges en effectuant des contrôles ex post rigoureux quotidiennement et une analyse de sensibilité au moins une fois par mois, ou plus fréquemment si nécessaire. Elle évalue à intervalles réguliers les propriétés théoriques et empiriques de son modèle de marge pour tous les produits qu'elle compense. Lors de l'analyse de sensibilité de la couverture du modèle, la chambre de compensation tient compte d'une multitude de paramètres et d'hypothèses reflétant les conditions possibles du marché, y compris les périodes les plus volatiles qui ont été observées sur les marchés qu'elle sert et les variations extrêmes des corrélations entre les prix.

6.7. La chambre de compensation examine et valide son système de marges à intervalles réguliers.

**Norme 7 : Risque de liquidité** – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres mesure, surveille et gère dûment son risque de liquidité. Elle dispose à tout moment de liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour procéder au règlement le jour même et, le cas échéant, au règlement intrajournalier et à plus de 24 heures des obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance du participant et des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour la chambre de compensation.

7.1. La chambre de compensation dispose d'un cadre solide pour gérer le risque de liquidité émanant de ses participants, des banques de règlement, des agents nostro, des banques dépositaires, des fournisseurs de liquidités et d'autres entités.

7.2. La chambre de compensation dispose d'outils analytiques et opérationnels efficaces afin de relever, de mesurer et de surveiller ses flux de règlement et de financement, y compris son utilisation de la liquidité intrajournalière, en continu et en temps requis.

7.3. La chambre de compensation qui offre des services de système de règlement de titres, y compris si elle recourt à un mécanisme de règlement net différé, dispose de liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour procéder au règlement le jour même et, si nécessaire, au règlement intrajournalier ou à plus de 24 heures des obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance du participant et des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la chambre de compensation.

7.4. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale dispose de liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour procéder au règlement de paiements liés à des titres, effectuer les paiements de marges de variation nécessaires et honorer dans les délais ses autres obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance du participant et des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la chambre de compensation. De plus, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs territoires dispose de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à un nombre plus élevé de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance des deux participants et des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la chambre de compensation.

7.5. Aux fins du respect de l'obligation de liquidités minimales, les liquidités de la chambre de compensation admissibles dans chaque monnaie sont les espèces détenues à la banque centrale d'émission ou dans les banques commerciales solvables, les lignes de crédit à première demande, les swaps de change à première demande et les opérations de pension à première demande, ainsi que les sûretés très facilement négociables sur le marché détenues sur un compte de garde et les investissements qui sont facilement disponibles et convertibles en espèces avec des mécanismes de financement préétablis et extrêmement fiables, même dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. Si la chambre de compensation a accès de manière ordinaire au crédit auprès de la banque centrale d'émission, elle peut prendre en compte cet accès aux fins du respect de son obligation de liquidités minimales dans la mesure où elle dispose de sûretés que la banque centrale concernée est susceptible d'accepter en nantissement (ou aux fins d'autres formes d'opérations appropriées). La chambre de compensation dispose de toutes ces ressources lorsqu'elle en a besoin.

7.6. La chambre de compensation peut compléter ses liquidités admissibles par d'autres formes de ressources liquides. Si tel est le cas, ces ressources liquides revêtent la forme d'actifs qui sont susceptibles d'être vendables ou admissibles à titre de sûretés pour les lignes de crédit, les swaps ou les opérations de pension sur une base ad hoc à la suite d'une défaillance, même si cette possibilité ne peut pas être préétablie ou garantie avec fiabilité dans des conditions de marché extrêmes. Même si la chambre de compensation n'a pas accès de manière ordinaire au crédit de la banque centrale, elle tient néanmoins compte des sûretés qui sont normalement acceptées par la banque centrale concernée, car ces actifs seront plus probablement liquides en situation de crise. Dans le cadre de son plan de liquidité, la chambre de compensation ne tient pas pour acquis qu'elle a accès au crédit d'urgence de la banque centrale.

7.7. La chambre de compensation s'assure avec un grand niveau de certitude, en exerçant une diligence raisonnable rigoureuse, que chaque fournisseur de liquidités admissibles aux fins de son obligation de liquidités minimales, qu'il s'agisse de l'un de ses

participants ou d'un tiers extérieur, est suffisamment informé pour comprendre et pour gérer les risques de liquidité en découlant, et qu'il a la capacité d'agir conformément à ses engagements. Lorsque l'évaluation de la fiabilité d'un fournisseur de liquidités donné dans une monnaie donnée le demande, il est possible de prendre en compte l'accès potentiel dudit fournisseur au crédit de la banque centrale d'émission. La chambre de compensation teste à intervalles réguliers ses procédures d'accès aux ressources liquides procurées par un fournisseur de liquidités.

7.8. La chambre de compensation ayant accès aux services de comptes, de paiement ou de titres d'une banque centrale les utilise, dans la mesure du possible, pour améliorer sa gestion du risque de liquidité.

7.9. La chambre de compensation détermine le montant de ses liquidités et vérifie à intervalles réguliers si leur niveau est suffisant en procédant à des simulations de crise rigoureuses. Elle se dote de procédures claires pour la communication des résultats de ses simulations de crise aux décideurs concernés en son sein ainsi que pour l'utilisation de ces résultats afin d'évaluer l'adéquation de son cadre de gestion du risque de liquidité et de le corriger si nécessaire. Lors de l'exécution des simulations de crise, la chambre de compensation envisage une multitude de scénarios pertinents. Les scénarios intègrent les pics historiques pertinents de volatilité des prix, les variations d'autres facteurs sur le marché tels que les déterminants des prix et les courbes de rendement, les défaillances multiples sur divers horizons temporels, les tensions simultanées sur les marchés du financement et des actifs, et un ensemble de scénarios de crise prospectifs dans diverses conditions de marché extrêmes mais plausibles. Ces scénarios tiennent également compte de la configuration et du fonctionnement de la chambre de compensation, englobent toutes les entités susceptibles d'induire un risque de liquidité important pour la chambre de compensation (comme les banques de règlement, les agents nostro, les banques dépositaires, les fournisseurs de liquidités et les chambres de compensation, référentiels centraux et systèmes de paiement liés) et, si nécessaire, couvrent une période supérieure à 24 heures. Dans tous les cas, la chambre de compensation établit une documentation justifiant le niveau et la forme des liquidités totales qu'elle conserve et se dote des mécanismes de gouvernance appropriés.

7.10. La chambre de compensation instaure des règles et procédures explicites lui permettant de procéder dans les délais au règlement le jour même et, si nécessaire, au règlement intrajournalier ou à plus de 24 heures des obligations de paiement à la suite de toute défaillance d'un ou de plusieurs de ses participants. Ces règles et procédures traitent les pénuries de liquidités imprévues et potentiellement non couvertes pour éviter l'annulation, la révocation ou le retard du règlement des obligations de paiement le jour même. Ces règles et procédures décrivent également le processus prévu par la chambre de compensation pour reconstituer ses liquidités en cas de crise, de manière à pouvoir poursuivre ses activités de façon solide et sûre.

**Norme 8 : Caractère définitif du règlement** – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres fournit un règlement définitif clair et certain au plus tard à la fin de la date de valeur. Si nécessaire ou préférable, elle fournit un règlement définitif intrajournalier ou en temps réel.

8.1. Les règles et procédures de la chambre de compensation définissent clairement à quel moment le règlement est définitif.

8.2. La chambre de compensation procède au règlement définitif au plus tard à la fin de la date de valeur; il s'agira de préférence d'un règlement intrajournalier ou en temps réel, de façon à réduire le risque de règlement. La chambre de compensation qui agit comme système de règlement de titres envisage de manière générale d'adopter le règlement brut en temps réel ou le traitement par lots multiples durant le jour de règlement.

8.3. La chambre de compensation définit clairement le moment à partir duquel les paiements non réglés, instructions de transfert et autres obligations ne peuvent plus être révoqués par un participant.

**Norme 9 : Règlements en espèces** – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres effectue ses règlements en espèces en monnaie de banque centrale si possible. Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, la chambre de compensation réduit au minimum les risques de crédit et de liquidité découlant de l'utilisation de la monnaie de banque commerciale et les contrôle strictement.

9.1. La chambre de compensation procède à ses règlements en espèces en monnaie de banque centrale si possible, de façon à éviter les risques de crédit et de liquidité.

9.2. Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, la chambre de compensation procède à ses règlements en espèces au moyen d'actifs de règlement présentant des risques de crédit ou de liquidité faibles ou inexistantes.

9.3. Si la chambre de compensation procède à un règlement en monnaie de banque commerciale, elle contrôle, gère et limite ses risques de crédit et de liquidité découlant des banques commerciales de règlement. En particulier, la chambre de compensation instaure et contrôle, pour ses banques de règlement, le respect de critères stricts qui tiennent compte, entre autres choses, de leur réglementation et de leur supervision, de leur solvabilité, de leur niveau de fonds propres, de leur accès à la liquidité et de leur fiabilité opérationnelle. La chambre de compensation contrôle et gère également la concentration des risques de crédit et de liquidité auxquels l'exposent ses banques de règlement commerciales.

9.4. Si la chambre de compensation procède à des règlements en espèces sur ses propres livres de comptes, elle réduit au minimum et contrôle strictement ses risques de crédit et de liquidité.

9.5. Les accords juridiques passés par la chambre de compensation avec toute banque de règlement indiquent clairement à quel moment il est attendu qu'interviennent les transferts sur les livres de comptes des différentes banques de règlement, que les transferts sont définitifs lorsqu'ils sont effectués et que les fonds reçus sont transférables dès que possible, au minimum à la fin de la journée et idéalement au cours de la journée, de sorte que la chambre de compensation et ses participants puissent gérer les risques de crédit et de liquidité.

**Norme 10 : Livraisons physiques** – Une chambre de compensation reconnue indique clairement ses obligations concernant la livraison physique des instruments ou des marchandises et relève, surveille et gère les risques liés à ces livraisons.

10.1. Les règles de la chambre de compensation indiquent clairement ses obligations concernant la livraison physique des instruments ou des marchandises.

10.2. La chambre de compensation relève, surveille et gère les risques et coûts associés au stockage et à la livraison physique des instruments et des marchandises.

**Norme 11 : Dépositaires centraux de titres** – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme dépositaire central de titres a des règles et procédures appropriées pour pouvoir assurer l'intégrité des émissions de titres et réduire au minimum et gérer les risques associés à la garde et au transfert des titres. Elle conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures.

11.1. La chambre de compensation a des règles, procédures et contrôles appropriés, notamment de solides pratiques comptables, de façon à préserver les droits des émetteurs et détenteurs de titres, à empêcher la création ou la suppression non autorisées de titres et à effectuer des rapprochements périodiques (au moins journaliers) des titres qu'elle conserve.

11.2. La chambre de compensation interdit les découverts et soldes débiteurs sur les comptes de titres.

11.3. La chambre de compensation conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures. Lorsque c'est approprié, elle propose des incitatifs à immobiliser ou à dématérialiser les titres.

11.4. La chambre de compensation protège les actifs contre les risques de garde au moyen de règles et procédures appropriées, respectueuses de son cadre juridique.

11.5. La chambre de compensation emploie un système robuste qui assure la séparation de ses actifs par rapport aux titres de ses participants, ainsi qu'entre les titres des différents participants. Lorsque le cadre juridique le permet, la chambre de compensation soutient également opérationnellement la séparation des titres appartenant aux clients d'un participant dans les livres de comptes du participant et facilite le transfert des avoirs détenus par les clients.

11.6. La chambre de compensation relève, mesure, surveille et gère ses risques découlant d'autres activités qu'elle peut effectuer; des outils supplémentaires peuvent se révéler nécessaires face à ces risques.

**Norme 12 : Systèmes d'échange de valeur** – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres et qui règle des opérations qui supposent le règlement de deux obligations liées (opérations sur titres ou opérations de change, par exemple) élimine le risque en principal en subordonnant le règlement définitif d'une obligation au règlement définitif de l'autre.

12.1. La chambre de compensation qui est un système d'échange de valeur élimine le risque en principal en s'assurant que le règlement définitif d'une obligation intervient si et seulement si celui de l'obligation liée intervient lui aussi, indépendamment du fait que la chambre de compensation procède au règlement sur une base brute ou nette et du moment où le règlement devient définitif.

**Norme 13 : Règles et procédures applicables en cas de défaillance d'un participant** – Une chambre de compensation reconnue a des règles et procédures efficaces et clairement définies pour gérer la défaillance d'un participant. Ces règles et procédures sont conçues de sorte que la chambre de compensation puisse prendre des mesures en temps voulu pour limiter les pertes et les problèmes de liquidités et continuer à remplir ses obligations.

13.1. La chambre de compensation a des règles et procédures qui lui permettent de continuer à remplir ses obligations en cas de défaillance d'un participant et qui traitent de la reconstitution des ressources à la suite d'une défaillance.

13.2. La chambre de compensation est bien préparée à appliquer ses règles et procédures en cas de défaillance, avec notamment une procédure discrétionnaire appropriée prévue dans ses règles.

13.3. La chambre de compensation rend publics les aspects cruciaux de ses règles et procédures en cas de défaillance.

13.4. La chambre de compensation fait intervenir ses participants et autres parties prenantes dans les tests et la révision de ses procédures en cas de défaillance d'un participant, y compris des procédures de liquidation des positions. Ces tests et ces révisions sont menés au moins une fois par an ou à la suite de modifications substantielles apportées à ses règles et procédures, afin de vérifier qu'elles sont réalisables et efficaces.

**Norme 14 : Séparation et transférabilité** – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale a des règles et procédures qui permettent la séparation et la transférabilité des positions de la clientèle d'un participant et des sûretés qui lui sont fournies au titre de ces positions.

14.1. La chambre de compensation a, au minimum, des dispositifs de séparation et de transférabilité qui protègent efficacement de la défaillance ou de l'insolvabilité d'un

participant les positions des clients d'un participant, et les sûretés associées. Si la chambre de compensation protège en outre les positions des clients, et les sûretés associées, contre la défaillance simultanée du participant et d'un autre client de ce participant, elle prend des mesures pour s'assurer que cette protection est efficace.

14.2. La chambre de compensation utilise une structure de comptes qui lui permet de déterminer rapidement les positions des clients d'un participant et d'opérer une séparation des sûretés associées. Elle détient les positions et les sûretés des clients dans des comptes clients individuels ou collectifs.

14.3. La chambre de compensation structure ses dispositifs de transférabilité de telle sorte qu'il soit hautement probable que les positions et les sûretés des clients d'un participant défaillant soient transférées à un ou plusieurs autres participants.

14.4. La chambre de compensation communique ses règles, politiques et procédures ayant trait à la séparation et à la transférabilité des positions des clients d'un participant et sûretés associées. En particulier, elle fait savoir si les sûretés d'un client sont protégées sur une base individuelle ou collective. En outre, elle communique toute contrainte, par exemple les contraintes juridiques ou opérationnelles, susceptibles de nuire à sa capacité à opérer une séparation ou à transférer les positions des clients d'un participant et les sûretés associées.

**Norme 15 : Risque d'activité** – Une chambre de compensation reconnue relève, surveille et gère son risque d'activité et détient suffisamment d'actifs nets liquides financés par capitaux propres pour couvrir les pertes d'activité potentielles de façon à pouvoir assurer la continuité de ses activités et de ses services si ces pertes se matérialisaient. En outre, les actifs nets liquides sont en toutes circonstances suffisants pour assurer le redressement ou la cessation ordonnée des activités et services essentiels.

15.1. La chambre de compensation dispose de systèmes de gestion et de contrôle solides afin de relever, de surveiller et de gérer les risques d'activité, y compris les pertes dues à une mauvaise exécution de la stratégie commerciale, à des flux de trésorerie négatifs ou à des charges d'exploitation inattendues et excessivement importantes.

15.2. La chambre de compensation détient des actifs nets liquides financés par capitaux propres (actions ordinaires, réserves officielles ou autres bénéfiques non distribués, par exemple) de façon à pouvoir assurer la continuité de ses activités et de ses services si ces pertes se matérialisaient. Le volume d'actifs nets liquides financés par capitaux propres que la chambre de compensation détient est déterminé en fonction de son profil de risque d'activité et du délai nécessaire pour assurer le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités et services essentiels, selon le cas, si une telle action est engagée.

15.3. La chambre de compensation se dote d'un plan viable de redressement ou de cessation ordonnée de ses activités et détient suffisamment d'actifs nets liquides financés par capitaux propres pour mettre en œuvre ce plan. La chambre de compensation détient des actifs nets liquides financés par capitaux propres correspondant au moins à six mois de charges d'exploitation courantes. Ces actifs viennent s'ajouter aux ressources détenues pour couvrir les défaillances de participants et d'autres risques à couvrir en vertu des normes relatives aux ressources financières. Cependant, il est possible d'y inclure les capitaux propres détenus conformément aux normes internationales de fonds propres fondées sur les risques, lorsque c'est pertinent et approprié, pour éviter des chevauchements au niveau des obligations de fonds propres.

15.4. Les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité présentent un niveau de qualité élevé et sont suffisamment liquides pour permettre à la chambre de compensation de satisfaire à ses charges d'exploitation courantes et à venir selon divers scénarios, y compris en présence de conditions de marché défavorables.

15.5. La chambre de compensation se dote d'un plan viable de recapitalisation si ses capitaux propres tombaient à proximité ou en deçà du montant nécessaire. Ce plan est approuvé par le conseil d'administration et régulièrement actualisé.

**Norme 16 : Risques de garde et d'investissement** – Une chambre de compensation reconnue protège ses propres actifs et ceux de ses participants et réduit au minimum le risque de perte desdits actifs et de retard à y accéder. Ses investissements consistent en des instruments présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité.

16.1. La chambre de compensation détient ses propres actifs et ceux de ses participants dans des entités supervisées et réglementées appliquant des pratiques comptables, des procédures de garde et des contrôles internes solides et qui protègent intégralement ces actifs.

16.2. La chambre de compensation peut accéder rapidement à ses actifs et aux actifs fournis par les participants, si nécessaire.

16.3. La chambre de compensation évalue et comprend ses expositions à ses banques dépositaires, en tenant compte de toute l'étendue de ses relations avec chacune.

16.4. La stratégie de placement de la chambre de compensation est compatible avec sa stratégie globale de gestion du risque et communiquée dans son intégralité à ses participants, et les placements sont garantis par des débiteurs de qualité ou sont des créances sur ces débiteurs. Ces placements permettent une liquidation rapide dont les effets négatifs sur les prix sont minimes, le cas échéant.

**Norme 17 : Risque opérationnel** – Une chambre de compensation reconnue relève les sources plausibles de risque opérationnel, tant internes qu'externes, et atténue leur impact grâce au recours à des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés. Les systèmes sont conçus de manière à garantir un haut niveau de sécurité et de fiabilité opérationnelle et disposent d'une capacité d'évolution adéquate. La gestion de la continuité des activités vise à permettre à la chambre de compensation de reprendre rapidement ses activités et de s'acquitter de ses obligations, y compris en cas de perturbation généralisée ou majeure.

17.1. La chambre de compensation met en place un cadre solide de gestion du risque opérationnel, doté des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés pour relever, surveiller et gérer les risques opérationnels.

17.2. Le conseil d'administration de la chambre de compensation définit clairement les rôles et responsabilités en matière de gestion du risque opérationnel et approuve le cadre de gestion du risque opérationnel de la chambre de compensation. Les systèmes, politiques, procédures et contrôles opérationnels sont examinés, audités et testés périodiquement et après tout changement significatif.

17.3. La chambre de compensation établit des objectifs de fiabilité opérationnelle clairement définis et dispose de politiques conçues pour atteindre ces objectifs.

17.4. La chambre de compensation veille à disposer d'une capacité d'évolution adéquate pour gérer des volumes croissants en période de tension et pour atteindre ses objectifs de niveau de service.

17.5. La chambre de compensation dispose de politiques détaillées en termes de sécurité physique et de sécurité de l'information qui couvrent toutes les vulnérabilités et menaces potentielles.

17.6. La chambre de compensation dispose d'un plan de continuité des activités qui remédie aux événements qui risquent de perturber significativement ses activités, y compris les événements susceptibles de provoquer une perturbation généralisée ou majeure. Ce plan prévoit le recours à un site secondaire et est conçu pour faire en sorte que les systèmes

essentiels de technologie de l'information (TI) puissent reprendre leur fonctionnement dans les deux heures qui suivent une perturbation. Ce plan est conçu pour permettre à la chambre de compensation d'effectuer ses règlements avant la fin de la journée où a eu lieu la perturbation, même en cas de conditions extrêmes. La chambre de compensation teste régulièrement ces dispositifs.

17.7. La chambre de compensation relève, surveille et gère les risques auxquels les principaux participants, les autres chambres de compensation, les référentiels centraux, les systèmes de paiement et les fournisseurs de services et de services publics pourraient exposer ses activités. En outre, la chambre de compensation relève, surveille et gère les risques auxquels ses activités pourraient exposer d'autres chambres de compensation, référentiels centraux et systèmes de paiement.

**Norme 18 : Conditions d'accès et de participation** – Une chambre de compensation reconnue a des critères de participation qui sont objectifs, fondés sur une analyse des risques et rendus publics, et qui permettent un accès équitable et ouvert à ses services.

18.1. La chambre de compensation permet un accès équitable et ouvert à ses services, en fonction de conditions de participation raisonnables fondées sur une analyse des risques, y compris pour les participants directs et, le cas échéant, les participants indirects et les autres chambres de compensation, systèmes de paiement et référentiels centraux.

18.2. Les conditions de participation à la chambre de compensation sont justifiées quant à la sécurité et à l'efficacité de la chambre de compensation et des marchés qu'elle sert, adaptées aux risques spécifiques de la chambre de compensation et proportionnelles à ces derniers, et rendues publiques. Sous réserve qu'elle maintienne des normes acceptables de contrôle des risques, la chambre de compensation s'efforce de définir des conditions qui exercent sur l'accès l'impact le moins restrictif possible, en fonction des circonstances.

18.3. La chambre de compensation surveille en permanence le respect de ses conditions de participation et dispose de procédures clairement définies et rendues publiques afin de faciliter la suspension et la sortie ordonnée d'un participant qui enfreint les conditions de participation ou n'y satisfait plus.

**Norme 19 : Dispositifs à plusieurs niveaux de participation** – Une chambre de compensation reconnue relève, surveille et gère les risques importants découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

19.1. La chambre de compensation veille à ce que ses règles, procédures et accords lui permettent de collecter des informations de base sur les participants indirects afin d'être en mesure de relever, de surveiller et de gérer les risques importants découlant de ces dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

19.2. La chambre de compensation relève les rapports de dépendance importants entre les participants directs et indirects susceptibles de l'affecter.

19.3. Afin de gérer les risques qui découlent des opérations qu'elle traite, la chambre de compensation relève les participants indirects qui effectuent une proportion significative de ces opérations et les participants indirects effectuant des opérations d'un volume ou d'une valeur élevés par rapport à la capacité des participants directs par lesquels ils accèdent à la chambre de compensation.

19.4. La chambre de compensation examine régulièrement les risques qui émanent des dispositifs à plusieurs niveaux de participation et, si nécessaire, prend des mesures d'atténuation.

**Norme 20 : Liens entre infrastructures de marchés financiers** – Une chambre de compensation reconnue qui établit un lien avec une ou plusieurs autres chambres de

compensation ou un ou plusieurs référentiels centraux relève, surveille et gère les risques associés à ce lien.

20.1. Avant d'établir un lien et sur une base continue une fois que le lien est établi, la chambre de compensation relève, surveille et gère toutes les sources de risque potentielles qui résultent de ce lien. Les liens sont conçus de manière à ce que la chambre de compensation soit en mesure de respecter les autres normes.

20.2. Un lien a un fondement juridique bien établi, dans tous les territoires concernés, qui étaye sa configuration et procure une protection adéquate aux chambres de compensation et aux référentiels centraux parties à ce lien.

20.3. Les dépositaires centraux de titres ayant établi un lien entre eux mesurent, surveillent et gèrent le risque de crédit et le risque de liquidité induit par chacune des parties. Tout crédit consenti entre dépositaires centraux de titres est intégralement couvert par des sûretés de grande qualité et soumis à des limites.

20.4. Les transferts provisoires de titres entre dépositaires centraux de titres liés sont interdits ou, au minimum, les titres transférés à titre provisoire ne peuvent pas être retransférés avant que le transfert initial ne devienne définitif.

20.5. Un dépositaire central de titres investisseur ne peut établir de lien avec un dépositaire central de titres émetteur que si le lien procure un niveau de protection élevé des droits des participants du dépositaire central de titres investisseur.

20.6. Un dépositaire central de titres investisseur qui recourt à un intermédiaire pour exploiter un lien avec un dépositaire central de titres émetteur mesure, surveille et gère les risques supplémentaires (y compris les risques de garde, de crédit, juridique et opérationnel) induits par le recours à l'intermédiaire.

20.7. Avant d'établir un lien avec une autre contrepartie centrale, une contrepartie centrale relève et gère les retombées potentielles d'une défaillance de la contrepartie centrale liée. Si un lien compte trois contreparties centrales ou plus, chaque contrepartie centrale relève, évalue et gère les risques du lien collectif.

20.8. Chaque contrepartie centrale partie à un lien entre contreparties centrales est en mesure de couvrir, intégralement et avec un grand niveau de certitude, au moins quotidiennement, ses expositions courantes et potentielles futures à la contrepartie centrale liée et à ses participants, le cas échéant, sans jamais amoindrir sa capacité à honorer ses obligations vis-à-vis de ses propres participants.

**Norme 21 : *Efficiencia et eficacia*** – Une chambre de compensation reconnue est efficiente et efficace dans la satisfaction des exigences de ses participants et des marchés qu'elle sert.

21.1. La chambre de compensation est conçue de telle sorte qu'elle réponde aux besoins de ses participants et des marchés qu'elle sert, en particulier s'agissant du choix d'un mécanisme de compensation et de règlement, de la structure opérationnelle, du périmètre des produits compensés, réglés ou enregistrés et de l'utilisation de la technologie et des procédures.

21.2. La chambre de compensation a des buts et objectifs clairement définis, qui sont mesurables et atteignables, par exemple en ce qui concerne les niveaux de service minimum, les attentes vis-à-vis de la gestion des risques et les priorités en termes d'activité.

21.3. La chambre de compensation est dotée de mécanismes bien établis permettant un examen régulier de son efficacité et de son efficacité.

**Norme 22 : *Procédures et normes de communication*** – Une chambre de compensation reconnue utilise des procédures et normes de communication internationalement acceptées,

ou au minimum s'y adapte, afin de rationaliser les activités de paiement, de compensation, de règlement, de dépôt et d'enregistrement.

22.1. La chambre de compensation utilise des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s'y adapte.

**Norme 23 :** *Communication des règles, procédures clés et données de marché* – Une chambre de compensation reconnue a des règles et procédures claires et exhaustives et fournit aux participants des informations suffisantes pour leur permettre de bien comprendre les risques, frais et autres coûts importants liés à leur participation. Toutes les règles et procédures clés applicables sont rendues publiques.

23.1. La chambre de compensation adopte des règles et procédures claires et exhaustives qui sont communiquées dans leur intégralité aux participants. Les règles et procédures clés applicables sont également rendues publiques.

23.2. La chambre de compensation communique des descriptions claires de la configuration et du fonctionnement de ses systèmes, ainsi que de ses droits et obligations et de ceux des participants, afin que ces derniers puissent évaluer les risques liés à leur participation à la chambre de compensation.

23.3. La chambre de compensation fournit toute la documentation et la formation nécessaires et appropriées pour permettre aux participants de comprendre facilement ses règles et procédures, ainsi que les risques auxquels ils sont confrontés du fait de leur participation à la chambre de compensation.

23.4. La chambre de compensation rend publics les frais qu'elle perçoit pour chaque service qu'elle propose, ainsi que la politique qu'elle s'est fixée pour l'octroi de rabais. Elle fournit des descriptions claires des services facturés, à des fins de comparaison.

23.5. La chambre de compensation consigne régulièrement les renseignements demandés dans le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers et les rend publics. Elle communique également, au minimum, des données de base sur le volume et la valeur des opérations.

**ANNEXE 24-102A1****ACTE D'ACCEPTATION DE COMPÉTENCE ET DE DÉSIGNATION D'UN MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION PAR LA CHAMBRE DE COMPENSATION**

1. Nom de la chambre de compensation (la « chambre de compensation ») :

---

2. Territoire de constitution, ou équivalent, de la chambre de compensation :

---

3. Adresse de l'établissement principal de la chambre de compensation :

---

4. Nom du mandataire aux fins de signification de la chambre de compensation (le « mandataire ») :

---

5. Adresse du mandataire aux fins de signification [au/en/à] \_\_\_\_\_ [territoire intéressé] :

---

6. [Le/La/L'] \_\_\_\_\_ [nom de l'autorité en valeurs mobilières] (l'« autorité en valeurs mobilières ») a rendu une décision reconnaissant la chambre de compensation à ce titre en vertu de la législation en valeurs mobilières ou la dispensant de l'obligation de reconnaissance prévue par la législation le \_\_\_\_\_.

7. La chambre de compensation désigne et nomme le mandataire comme mandataire à qui signifier tout avis, acte de procédure, citation à comparaître, sommation ou autre acte dans toute action, enquête ou instance administrative, criminelle, quasi criminelle ou autre découlant de ses activités [au/en/à] \_\_\_\_\_ [territoire intéressé]. Elle renonce irrévocablement à tout droit de contester la signification à son mandataire au motif qu'elle ne le lie pas.

8. La chambre de compensation accepte sans conditions la compétence non exclusive *i)* des tribunaux judiciaires et administratifs [de/du] \_\_\_\_\_ [territoire intéressé] et *ii)* de toute instance intentée dans une province ou un territoire et découlant de la réglementation et de la supervision des activités de la chambre de compensation [au/en/à] \_\_\_\_\_ [territoire intéressé] ou s'y rattachant.

9. La chambre de compensation s'engage à déposer, au moins 30 jours avant de cesser d'être reconnue ou dispensée par l'autorité en valeurs mobilières, un nouvel acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification établi conformément à la présente annexe qui restera en vigueur pendant 6 ans après qu'elle aura cessé d'être reconnue ou dispensée, sauf modification conforme à l'article 10.

10. La chambre de compensation s'engage à déposer une version modifiée du présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification au moins 30 jours avant tout changement de nom ou d'adresse du mandataire, pendant 6 ans après qu'elle aura cessé d'être reconnue ou dispensée par l'autorité en valeurs mobilières.

11. Le présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification est régi par les lois [de/du] \_\_\_\_\_ [territoire intéressé] et s'interprète conformément à ces lois.

Date : \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Signature de la chambre de compensation

\_\_\_\_\_  
Nom et titre du signataire autorisé de la chambre de compensation

**MANDATAIRE****CONSENTEMENT À AGIR COMME MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION**

Je, \_\_\_\_ (nom complet du mandataire), résidant au \_\_\_\_ (adresse), accepte la reconnaissance comme mandataire aux fins de signification de \_\_\_\_ (insérer le nom de la chambre de compensation) et consens à agir en cette qualité selon les modalités de l'acte de reconnaissance signé par \_\_\_\_ (insérer le nom de la chambre de compensation) le \_\_\_\_ (date).

Date : \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Signature du mandataire

\_\_\_\_\_  
Écrire en lettres moulées le nom  
du signataire autorisé et, si le mandataire  
n'est pas une personne physique, son titre

**ANNEXE 24-102A2****RAPPORT DE CESSATION D'ACTIVITÉ DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION**

1. Identification :
  - A. Nom complet de la chambre de compensation reconnue ou dispensée :
  - B. Nom sous lequel l'activité est exercée, s'il est différent du nom indiqué au point 1A :
2. Date probable de cessation d'activité de la chambre de compensation :
3. Si la cessation d'activité a été involontaire, date à laquelle la chambre de compensation a cessé son activité :

**Annexes**

Déposer toutes les annexes avec le rapport de cessation d'activité. Sur chacune des annexes, inscrire le nom de la chambre de compensation, la date du dépôt de l'annexe ainsi que la date à laquelle l'information est arrêtée (si cette date est différente de la date du dépôt). Si une annexe ne s'applique pas, elle doit être remplacée par une déclaration à cet égard.

**Annexe A**

Les raisons de la cessation d'activité de la chambre de compensation.

**Annexe B**

La liste de tous les participants au Canada au cours des 30 jours précédant la cessation d'activité de la chambre de compensation.

**Annexe C**

Une description des dispositifs de remplacement mis à la disposition des participants relativement aux services offerts par la chambre de compensation immédiatement avant la cessation d'activité à titre de chambre de compensation.

**Annexe D**

La description de tous les liens existant entre la chambre de compensation et d'autres chambres de compensation ou référentiels centraux, immédiatement avant la cessation d'activité à titre de chambre de compensation.

**ATTESTATION DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION**

Le soussigné atteste que les renseignements fournis dans le présent rapport sont exacts.

FAIT à \_\_\_\_ le \_\_\_\_ 20 \_\_\_\_.

\_\_\_\_\_  
(Nom de la chambre de compensation)

\_\_\_\_\_  
(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé – en caractères d'imprimerie)

\_\_\_\_\_  
(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

\_\_\_\_\_  
(Titre officiel – en caractères d'imprimerie)

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 24-102 SUR LES OBLIGATIONS RELATIVES AUX CHAMBRES DE COMPENSATION**

### **CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES**

#### **Introduction**

1.1. 1) La présente instruction générale indique la façon dont les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») interprètent ou appliquent les dispositions du *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (le « règlement ») et de la législation en valeurs mobilières connexe.

2) Exception faite du chapitre 1 et des *encadrés* dans le chapitre 3 de la présente instruction générale, la numérotation des chapitres, des articles et des paragraphes de la présente instruction générale correspond à celle du règlement. Toute indication générale ou observation introductive concernant un chapitre figure immédiatement après son intitulé. Les indications particulières à un article ou à un paragraphe suivent les indications générales, s'il y a lieu. En l'absence d'indications sur un chapitre, un article ou un paragraphe, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

3) Sauf disposition contraire, les chapitres, articles, paragraphes, sous-paragraphes, expressions définies et annexes mentionnés dans la présente instruction générale sont ceux du règlement.

#### **Présentation et contexte**

1.2. 1) En vertu de la législation en valeurs mobilières de certains territoires du Canada, l'entité souhaitant exercer l'activité de chambre de compensation dans le territoire est tenue *i*) d'être reconnue par l'autorité en valeurs mobilières de ce territoire ou *ii*) d'être dispensée de l'obligation de reconnaissance<sup>1</sup>. En conséquence, le chapitre 2 du règlement énonce certaines obligations relatives aux formalités de demande de reconnaissance à titre de chambre de compensation ou de dispense de la reconnaissance. La présente instruction générale donne des indications sur la démarche réglementaire adoptée par les ACVM relativement à cette demande.

2) Les chapitres 3 et 4 prévoient les obligations continues de la chambre de compensation reconnue. Le chapitre 3 ne s'applique qu'à la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale (CC), système de règlement de titres (SRT) ou dépositaire central de titres (DCT), tandis que le chapitre 4 s'applique à toute chambre de compensation, qu'elle agisse ou non à titre de CC, de SRT ou de DCT. Les normes prévues à l'Annexe A s'inspirent des principes internationaux régissant les infrastructures de marchés financiers (IMF) énoncés dans le rapport d'avril 2012 intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (les « PIMF » ou le « Rapport sur les PIMF », selon le contexte). Les PIMF ont été élaborées conjointement par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (le « CPIM »)<sup>2</sup> et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV »)<sup>3</sup>. Les PIMF harmonisent et renforcent les normes internationales antérieures pour les IMF<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Dans certains territoires, il est interdit à l'entité d'exercer l'activité de chambre de compensation sans être reconnue ou dispensée.

<sup>2</sup> Avant le 1<sup>er</sup> septembre 2014, le CPIM s'appelait le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR).

<sup>3</sup> Voir le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers*, publié en avril 2012, 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)).

<sup>4</sup> Voir *i*) le rapport du CPIM intitulé *Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique*, publié en 2001; *ii*) le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Recommandations pour les systèmes de règlement de titres*, publié en 2001 (avec le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Recommandations pour les systèmes de règlement de titres : méthodologie d'évaluation*, publié en 2002); et *iii*) le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Recommandations pour les contreparties centrales*, publié en 2004. Tous ces rapports peuvent être consultés sur le site Web de la Banque des règlements internationaux ([www.bis.org](http://www.bis.org)). Les rapports du CPIM et de l'OICV sont également disponibles sur le site Web de l'OICV ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)).

3) Le chapitre 3 intègre les normes pertinentes pour la chambre de compensation qui agit comme CC, SRT ou DCT. Le chapitre 3 de la présente instruction générale fournit dans des *encadrés* des indications supplémentaires concernant les chambres de compensation canadiennes reconnues qui sont également réglementées par la Banque du Canada (la « BdC »). Ces indications supplémentaires (les « indications supplémentaires communes ») ont été rédigées par les ACVM et la BdC afin d'apporter des précisions sur certains aspects des normes dans le contexte canadien.

### Définitions, interprétation et champ d'application

**1.3.** 1) Les expressions utilisées dans le règlement et la présente instruction générale mais non définies dans le règlement s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire ou par le *Règlement 14-101 sur les définitions*.

2) Les expressions « chambre de compensation » et « chambre de compensation reconnue » sont généralement définies dans la législation en valeurs mobilières. Pour l'application du règlement, au Québec, sont assimilés à une chambre de compensation le dépositaire central de titres et le système de règlement au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières*, de même que la chambre de compensation et le système de règlement de dérivés au sens de la *Loi sur les instruments dérivés*. Les ACVM signalent que, bien que le chapitre 3 ne s'applique qu'à la chambre de compensation reconnue qui agit comme CC, DCT ou SRT, l'expression « chambre de compensation » peut inclure certaines autres fonctions centralisées après opérations qui ne se limitent pas nécessairement à celles d'une CC, d'un DCT ou d'un SRT. Par exemple une entité qui fournit des installations centralisées permettant de comparer des données sur les modalités de règlement des opérations peut être assimilée à une chambre de compensation, mais pas à une CC, à un DCT ou à un SRT. Sauf au Québec, une telle entité serait tenue de demander la reconnaissance à titre de chambre de compensation ou une dispense de l'obligation de reconnaissance. Selon qu'elle ferait une demande de reconnaissance ou de dispense, elle serait assujettie à certaines dispositions du chapitre 2 et à toutes celles des chapitres 4 et 5, mais pas à celles du chapitre 3<sup>5</sup>.

3) Une chambre de compensation peut desservir les marchés de titres, les marchés de dérivés ou les deux. Celle qui dessert les marchés de titres peut être une CC, un DCT ou un SRT. Celle qui dessert les marchés de dérivés n'agit habituellement que comme CC.

4) Dans la présente instruction générale, une IMF s'entend d'une infrastructure de marché financier, à savoir, selon le Rapport PIMF, un système de paiement, un DCT, un SRT, une CC ou un référentiel central.

## CHAPITRE 2 RECONNAISSANCE DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION OU DISPENSE DE RECONNAISSANCE

### Reconnaissance et dispense

**2.0.** 1) L'entité souhaitant exercer l'activité de chambre de compensation dans certains territoires du Canada doit, en vertu de la législation en valeurs mobilières de ces territoires, demander la reconnaissance à ce titre ou une dispense de reconnaissance. La chambre de compensation étrangère qui fournit ou fournira ses services ou ses installations à une personne résidant dans un territoire est réputée exercer son activité dans ce territoire.

#### - *Reconnaissance à titre de chambre de compensation*

2) En règle générale, nous considérons qu'une chambre de compensation qui est d'importance systémique pour les marchés financiers d'un territoire ou qui n'est pas

<sup>5</sup> Au Québec, l'entité fournissant ces installations centralisées permettant de comparer les données serait tenue de demander la reconnaissance à titre de fournisseur de services d'appariement ou une dispense de l'obligation de reconnaissance, conformément au *Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles*.

assujettie à une réglementation comparable d'un autre organisme de réglementation devrait être reconnue par l'autorité en valeurs mobilières. Cette dernière peut en apprécier l'importance systémique pour ses marchés financiers selon les facteurs suivants : la valeur et le volume des opérations traitées, compensées et réglées par la chambre de compensation<sup>6</sup>; l'exposition de la chambre de compensation aux risques (particulièrement de crédit et de liquidité) de ses participants; la complexité de la chambre de compensation<sup>7</sup>; la centralité de la chambre de compensation pour le marché, notamment sa substituabilité, ses relations, ses interdépendances et ses interactions<sup>8</sup>. Ces facteurs ne sont pas exhaustifs, et aucun d'entre eux n'est déterminant à lui seul dans l'appréciation de l'importance systémique. L'autorité en valeurs mobilières peut prendre en compte les facteurs quantitatifs et qualitatifs supplémentaires qu'elle juge pertinents et appropriés<sup>9</sup>.

- *Dispense de reconnaissance*

3) Selon les circonstances, une chambre de compensation peut se voir accorder une dispense de reconnaissance en vertu de la législation en valeurs mobilières, sous réserve de conditions appropriées, si elle n'est pas considérée comme d'importance systémique ou ne présente pas d'autre risque significatif pour les marchés financiers. Par exemple, tel peut être le cas d'une entité qui fournit des services ou des installations limités ne requérant pas un encadrement réglementaire complet, comme une chambre de compensation qui n'agit pas comme CC, DCT ou SRT. Toutefois, des conditions peuvent alors être imposées. En outre, la chambre de compensation étrangère qui est déjà assujettie à un régime réglementaire comparable dans son territoire d'origine peut être dispensée de l'obligation de reconnaissance si l'application intégrale de la réglementation en plus de ce régime entraîne des chevauchements et des inefficiences. La dispense peut être subordonnée à certaines conditions, notamment des obligations de déclaration et de préavis de certains changements importants à l'information fournie à l'autorité en valeurs mobilières.

**Demande et premier dépôt d'information**

**2.1.** Les formalités de demande de la reconnaissance et de la dispense de reconnaissance à titre de chambre de compensation sont similaires. L'entité qui présente la demande est habituellement celle qui exploite le mécanisme ou qui exerce les fonctions de chambre de compensation. La demande de reconnaissance ou de dispense nécessite l'établissement de la documentation appropriée, notamment les éléments visés au paragraphe 1 de l'article 2.1. Les diverses pièces au dossier de demande devraient présenter une description détaillée de l'historique, de la structure réglementaire (le cas échéant) ainsi que des activités commerciales de la chambre de compensation. La chambre de compensation qui agit comme CC, DCT ou SRT doit décrire la façon dont elle remplit ou remplira les obligations prévues aux chapitres 3 et 4. Le candidat établi à l'étranger devrait également présenter une description détaillée du régime réglementaire de son territoire d'origine et des obligations réglementaires qui y sont imposées à la chambre de compensation, y compris des similitudes entre ces obligations et celles prévues aux chapitres 3 et 4.

Si certains éléments d'information du Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers ne sont pas pertinents pour un candidat en raison de la nature ou de l'envergure de ses activités de chambre de compensation, de sa structure, des produits qu'il compense ou règle, ou de son cadre réglementaire, le candidat devrait en expliquer le motif de façon raisonnablement détaillée dans sa demande.

La demande déposée par un candidat est généralement publiée pour une période de consultation de 30 jours. Les autres pièces déposées avec la demande dont le candidat

<sup>6</sup> Nous pourrions prendre en compte, par exemple, la valeur et le volume monétaires actuels totaux de ces opérations, de même que le potentiel de croissance de l'entité.

<sup>7</sup> Nous pourrions examiner, par exemple, la nature et la complexité de la chambre de compensation, d'après une analyse des produits qu'elle traite, compense ou règle.

<sup>8</sup> Nous pourrions prendre en considération, par exemple, la centralité ou l'importance de la chambre de compensation pour le ou les marchés particuliers qu'elle dessert, après avoir déterminé si elle est essentielle à ces marchés ou à l'infrastructure financière canadienne dans son ensemble, ou si une panne ou une interruption de ses services leur serait préjudiciable.

<sup>9</sup> Ces facteurs supplémentaires peuvent reposer sur les caractéristiques de la chambre de compensation examinée, comme la nature de ses activités, sa structure organisationnelle ou son modèle d'entreprise.

souhaite préserver la confidentialité demeurent généralement confidentielles en conformité avec la législation en valeurs mobilières et sur la protection des renseignements personnels. Toutefois, la chambre de compensation sera tenue de rendre public son Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers. Voir la norme 23.5 à l'Annexe A.

### Changements importants et autres modifications de l'information

2.2. 2) En vertu du paragraphe 2 de l'article 2.2, une chambre de compensation reconnue ne peut mettre en œuvre un changement important sans avoir préalablement obtenu l'approbation écrite, sauf mention contraire dans les modalités de la décision de reconnaissance. L'expression « changement important » est définie au paragraphe 1 de cet article. Les procédures applicables à la communication des changements importants à l'autorité en valeurs mobilières ainsi qu'à l'examen, à l'approbation et à la publication de ces changements sont normalement établies dans les modalités de la décision de reconnaissance.

4) Nous convenons que les chambres de compensation reconnues peuvent devoir modifier fréquemment leurs droits ou leur barème de droits et avoir à apporter ces modifications dans des délais courts. Pour faciliter ce processus, le paragraphe 4 de l'article 2.2 prévoit qu'il leur suffit d'aviser l'autorité en valeurs mobilières au moins 20 jours ouvrables avant la mise en œuvre d'une modification.

### Cessation d'activité

2.3. La chambre de compensation reconnue ou dispensée qui cesse son activité au Canada à ce titre, volontairement ou non, doit déposer le rapport prévu à l'Annexe 24-102A2, *Rapport de cessation d'activité de la chambre de compensation* dans les délais prévus. Dans certains territoires, la chambre de compensation qui entend cesser son activité doit présenter à l'autorité en valeurs mobilières une demande de renonciation volontaire à sa reconnaissance conformément à la législation en valeurs mobilières. L'autorité en valeurs mobilières peut subordonner l'acceptation de la renonciation à certaines conditions<sup>10</sup>.

## CHAPITRE 3 NORMES INTERNATIONALES APPLICABLES AUX CHAMBRES DE COMPENSATION RECONNUES

### Introduction

3.0. Les normes prévues à l'Annexe A sont inspirées des PIMF. Nous n'y avons inclus que les PIMF applicables aux chambres de compensation agissant comme CC, DCT ou SRT<sup>11</sup>.

### Normes

3.1. L'interprétation et l'application des normes doivent tenir compte des notes explicatives figurant dans le Rapport PIMF, le cas échéant. Ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 3 de l'article 1.2 de la présente instruction générale, les ACVM et la BdC ont élaboré ensemble les indications supplémentaires communes afin d'apporter des précisions sur des aspects de certaines normes dans le contexte canadien. Les indications supplémentaires communes s'adressent aux chambres de compensation reconnues canadiennes qui sont également réglementées par la BdC. Elles sont présentées ci-après dans des *encadrés* sous l'intitulé des normes concernées. Les autres chambres de compensation reconnues canadiennes devraient aussi évaluer l'applicabilité de ces indications à leur entité.

<sup>10</sup> Voir par exemple l'article 21.4 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

<sup>11</sup> Les normes internationales applicables aux systèmes de paiement et aux référentiels centraux, mais pas aux CC, aux DCT et aux SRT, ont été exclues de l'Annexe A.

- *Norme 2 : Gouvernance*

**Encadré 1 :  
Indications supplémentaires communes –  
Stabilité financière et autres considérations d'intérêt public**

**Contexte**

Dans les PIMF, la gouvernance désigne l'ensemble des relations entre les propriétaires, le conseil d'administration (ou son équivalent) et la direction de l'IMF ainsi que les autres parties concernées, y compris les participants, les autorités et d'autres parties prenantes (telles que les clients des participants, les IMF avec lesquelles elle a des liens d'interdépendance et le marché dans son ensemble). La gouvernance recouvre les processus par lesquels une organisation définit ses objectifs, détermine par quels moyens elle pourra les atteindre et mesure ses performances par rapport à ces objectifs. La présente note a pour objet de fournir aux IMF canadiennes des indications supplémentaires sur les aspects de leurs mécanismes de gouvernance ayant trait au soutien des considérations d'intérêt public pertinentes.

**Les considérations d'intérêt public dans le contexte des PIMF**

Les PIMF précisent que les IMF doivent « [soutenir] explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public [pertinentes] ». Il peut arriver cependant que le soutien explicite de considérations d'intérêt public pertinentes entre en conflit avec d'autres objectifs d'une IMF de sorte que celle-ci doit définir adéquatement l'ordre de ses priorités et établir un juste équilibre. Cela pourrait consister, par exemple, à trouver les arbitrages possibles entre la protection de l'IMF et celle de ses participants, tout en assurant la sauvegarde des intérêts relatifs à la stabilité financière.

**Indications données dans les PIMF**

Les passages suivants sont extraits des PIMF. Les éléments d'information pertinents sont signalés en italique et en caractères gras.

Alinéa 3.2.2 des PIMF :

*« Étant donné l'importance des IMF et l'impact que leurs décisions peuvent avoir sur nombre d'institutions financières, de marchés et de juridictions [territoires], il est essentiel que chaque IMF accorde une grande priorité à la sécurité et à l'efficacité de ses opérations [activités] et soutienne explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public [pertinentes]. « Soutenir explicitement l'intérêt public » est un concept générique qui fait notamment référence à la promotion de marchés équitables et efficaces. Ainsi, sur certains marchés des dérivés de gré à gré, des normes sectorielles et des protocoles ont été élaborés dans le but d'accroître le degré de certitude, la transparence et la stabilité. Si, sur ces marchés, une CC [contrepartie centrale] s'écarte de ces pratiques, elle risquerait dans certains cas de saper les efforts accomplis par le marché pour atténuer l'incertitude. Les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] d'une IMF devraient également prendre en compte, de manière appropriée, les intérêts des participants, des clients des participants, des autorités compétentes et des autres parties prenantes. (...) Pour toutes les catégories d'IMF, les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] devraient assurer un accès équitable et ouvert (voir le Principe 18 sur les conditions d'accès et de participation), ainsi qu'une mise en œuvre efficace des plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités, ou la résolution d'une faillite. »*

Alinéa 3.2.8 des PIMF :

*« Le conseil [d'administration] d'une IMF exerce des rôles et responsabilités multiples, qui devraient être clairement énoncés. Ces rôles et responsabilités devraient notamment consister à a) fixer des objectifs stratégiques clairs pour l'entité, b) surveiller efficacement la direction générale (y compris sélectionner ses membres, définir leurs objectifs, évaluer*

*leurs performances et, s'il y a lieu, mettre fin à leurs fonctions), c) formuler une politique de rémunération appropriée (qui devrait être conforme aux meilleures pratiques et relever d'objectifs à long terme, tels que la sécurité et l'efficacité de l'IMF d) définir et surveiller la fonction de gestion des risques et les décisions relatives aux risques importants, e) surveiller les fonctions de contrôle interne (y compris veiller à l'indépendance et à l'adéquation de ses ressources), f) veiller au respect de toutes les obligations de contrôle et de surveillance g) veiller à la prise en compte de la stabilité du système financier et des autres considérations d'intérêt public [pertinentes] et h) rendre des comptes aux propriétaires, aux participants et aux autres parties prenantes concernées. »*

Dans le Cadre d'information du CPIM et de l'OICV pour les infrastructures de marchés financiers et leurs méthodologies d'évaluation, le CPIM et l'OICV formulent des questions visant à structurer l'évaluation du respect des PIMF par les IMF. Les questions ayant trait aux considérations d'intérêt public s'attachent essentiellement à vérifier que les objectifs des IMF sont clairement définis, que la sécurité, la stabilité financière et l'efficacité figurent au premier plan parmi ces objectifs, et que ceux-ci identifient toute autre considération d'intérêt public et y répondent.

#### **Indications supplémentaires pour les IMF canadiennes désignées**

Les PIMF s'appliquant par définition aux IMF d'importance systémique, il faut par conséquent accorder une haute priorité aux objectifs de sécurité et de stabilité financière.

L'efficacité est également hautement prioritaire et doit contribuer à la réalisation des objectifs en matière de sécurité et de stabilité financière (sans toutefois avoir préséance).

D'autres considérations d'intérêt public comme la concurrence et l'accès équitable et ouvert doivent également entrer en ligne de compte dans le contexte global de la sécurité et de la stabilité financière.

Il faut maintenir un cadre (comprenant des objectifs, des politiques et des procédures) de gestion des défaillances et des autres situations d'urgence. Ce cadre doit explicitement énoncer des principes visant à ce que la stabilité financière et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes soient prises en compte dans le processus décisionnel. Par exemple, le cadre devrait fournir à la direction des orientations sur la prise de décisions discrétionnaires, prendre en compte les arbitrages entre la protection des participants et celle de l'IMF, tout en assurant la sauvegarde des intérêts relatifs à la stabilité financière, et prévoir un protocole de communication avec le conseil d'administration et les organismes de réglementation.

Voici quelques questions et approches pratiques permettant d'évaluer l'adéquation du cadre :

- La ou les lois habilitantes, l'acte constitutif, les règlements internes, la mission, les énoncés de vision ainsi que les énoncés de risque, les cadres et les méthodes de l'entreprise expliquent-ils clairement les objectifs et sont-ils adéquatement harmonisés et communiqués (transparents)?
- Les objectifs donnent-ils à la sécurité, à la stabilité financière, à l'efficacité et aux autres considérations d'intérêt public la priorité appropriée?
- La structure du conseil d'administration permet-elle d'assurer la combinaison idéale de compétences, d'expérience et d'intérêts afin que les objectifs soient clairs, que la priorité appropriée leur soit accordée et qu'ils soient atteints et mesurés?
- Quelle formation est dispensée aux administrateurs et aux dirigeants en appui aux objectifs?
- Les services offerts et les plans d'affaires soutiennent-ils les objectifs?
- La conception, les règles et les procédures des systèmes soutiennent-elles les objectifs?
- Les interdépendances et les principaux rapports de dépendance sont-ils pris en compte et gérés dans le cadre général des objectifs relatifs à la stabilité financière? Par exemple, les politiques et les procédures de gestion des problèmes et des défaillances prévoient-elles de manière appropriée la prise en compte des intérêts relatifs à la stabilité financière, et requièrent-elles la participation des parties prenantes clés et des organismes de réglementation?
- Des procédures assurent-elles la mobilisation du conseil d'administration en temps utile afin qu'il discute des préoccupations naissantes ou actuelles, qu'il envisage des scénarios, qu'il formule des recommandations et qu'il prenne des décisions?
- Le cadre assure-t-il la prise en compte des questions globales de stabilité financière dans les mesures relatives à la suspension d'un participant?

**Encadré 2 :**  
**Indications supplémentaires communes –**  
**IMF intégrées à la verticale ou à l'horizontale**

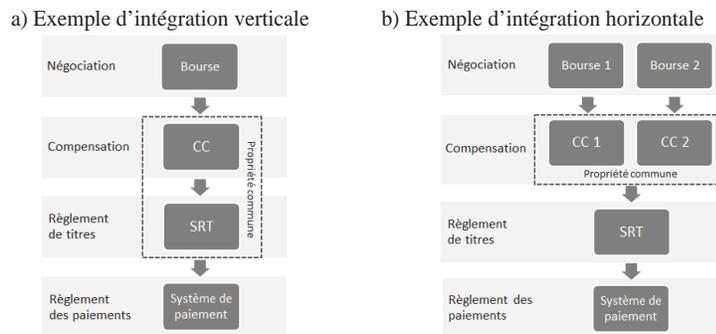
**Contexte**

La consolidation, ou intégration, des services fournis par une IMF peut être avantageuse pour les IMF fusionnées. Cependant, elle peut également être source de problèmes de gouvernance. Les PIMF donnent des indications générales quant à la façon dont les IMF devraient gérer les problèmes de gouvernance qui découlent d'une intégration. Le présent document contient des indications supplémentaires pour faciliter l'application de la réglementation aux IMF canadiennes qui font partie d'une entité intégrée ou qui envisagent un regroupement pour en former une. Ces indications s'appliquent aux entités intégrées autant à la verticale qu'à l'horizontale.

**Intégration verticale ou horizontale des IMF**

Selon les PIMF, un groupe d'IMF intégré à la verticale associe au sein d'une même entité les fournisseurs d'infrastructures de post-marché et les fournisseurs d'autres éléments de la chaîne de valeur; il pourrait s'agir, par exemple, d'une entité qui possède et exploite à la fois une bourse, une CC et un SRT. Un groupe intégré à l'horizontale se caractérise par une offre de services d'infrastructure de post-marché similaires mais qui s'étendent à plus d'un type de produits; c'est le cas, par exemple, d'une entité qui propose des services de contrepartie centrale pour un marché de dérivés et le marché monétaire<sup>12</sup>. Les exemples sont illustrés dans la Figure 1.

**Figure 1 : Exemples d'intégration d'une IMF dans une chaîne de valeur**



**Indications données dans les PIMF**

Les passages suivants sont extraits des PIMF. Les éléments d'information pertinents sont signalés en italique et en caractères gras.

Alinéa 3.2.5 des PIMF :

*« En fonction de son régime de propriété et de sa structure organisationnelle, il se peut qu'une IMF doive se montrer particulièrement attentive à certains aspects des dispositions relatives à sa gouvernance [de ses mécanismes de gouvernance]. Par exemple, une IMF qui fait partie d'une organisation plus large devrait prêter une attention particulière à la clarté des dispositions relatives à sa gouvernance [mécanismes de gouvernance], notamment en ce qui concerne les conflits d'intérêts et les problèmes d'externalisation [impartition] susceptibles de découler de la structure organisationnelle de la société mère ou d'une autre organisation apparentée. Les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] de*

<sup>12</sup> CPIM-OICV (2010). *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*, document de travail n° 92. Disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/publ/cpss92.htm>.

*L'IMF devraient également permettre d'éviter que les décisions d'organisations apparentées [du même groupe] ne soient préjudiciables à l'IMF<sup>13</sup>. Une IMF qui opère [exerce son activité] en qualité d'entité à but lucratif ou fait partie d'une entité à but lucratif peut devoir prêter une attention particulière à la gestion de tout conflit entre production de revenus et sécurité. »*

Alinéa 3.2.6 des PIMF :

*« Il se peut en outre que, du fait de son régime de propriété et de sa structure organisationnelle, une IMF doive prêter une attention particulière à certains aspects de ses procédures de gestion des risques. Si une IMF fournit des services qui présentent un profil de risque distinct et sont susceptibles de faire peser un surcroît de risques sur sa fonction de paiement, de compensation, de règlement ou d'enregistrement d'opérations, elle devrait gérer ce surcroît de risques de manière adéquate. Cette gestion peut consister à séparer juridiquement les services supplémentaires fournis par l'IMF de sa fonction de paiement, de compensation, de règlement et d'enregistrement d'opérations, ou à prendre des mesures ayant un effet équivalent. Il peut également être nécessaire de tenir compte du régime de propriété et de la structure organisationnelle lors de l'élaboration et de la mise en œuvre des plans de continuité d'exploitation [continuité des activités], de redressement ou de cessation des activités de l'IMF, ou dans les évaluations de la résolvabilité de la faillite de l'IMF. »*

#### Indications supplémentaires pour les IMF canadiennes désignées

Une IMF qui fait partie d'une entité plus large doit prendre en considération davantage de risques qu'une IMF indépendante. Bien qu'il puisse y avoir certains avantages à intégrer des services au sein d'une entité de grande taille, notamment la réduction potentielle du risque, les entités intégrées peuvent en fait être exposées à un surcroît de risques, tel qu'un niveau accru de risque d'activité. Voici des exemples illustrant cette possibilité :

- Les pertes liées à l'une des fonctions de l'entité pourraient nuire aux autres fonctions.
- L'entité consolidée pourrait courir des risques élevés qui sont cumulés dans l'ensemble de ses fonctions.
- L'entité consolidée pourrait être exposée aux mêmes participants dans l'ensemble de ses fonctions.

Une analyse plus approfondie de cette question est développée dans le document que le CPIM a publié en 2010 sous le titre : *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*<sup>14</sup>.

Une IMF qui fait partie d'une entité plus large ou qui envisage un regroupement avec une autre entité doit évaluer l'incidence de cette intégration sur son profil de risque et prendre les mesures appropriées pour atténuer ces risques.

En outre, une IMF qui fait partie d'une entité intégrée ou qui envisage un regroupement en vue d'en créer une devrait remplir les conditions suivantes :

#### 1) Mesures destinées à protéger les fonctions essentielles des IMF

- Les IMF peuvent appartenir à une entité consolidée. Si tel est le cas, elles doivent :
  - soit séparer sur le plan juridique les fonctions liées à leur rôle d'IMF<sup>15</sup> des fonctions qui n'y sont pas liées exercées par l'entité consolidée afin de protéger les premières le mieux possible contre les risques de faillite;
  - soit disposer de politiques et de procédures appropriées pour pouvoir gérer

<sup>13</sup> Si l'IMF est intégralement détenue ou contrôlée par une autre entité, les autorités devraient aussi examiner les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] de cette dernière, afin de vérifier qu'elles n'empêchent pas l'IMF de se conformer au principe énoncé ici.

<sup>14</sup> Disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d92.pdf>.

<sup>15</sup> Les fonctions liées au rôle d'IMF désignent les fonctions relevant d'une CC, d'un SRT ou d'un DCT, notamment les autres aspects des activités de compensation et de règlement qui découlent de l'exécution desdites fonctions (voir les entrées « compensation » et « règlement » dans le glossaire conjoint du CPIM et de l'OICV, disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d00b.pdf>).

adéquatement les risques supplémentaires émanant des fonctions qui ne sont pas liées à leur rôle d'IMF, afin d'assurer leur viabilité financière et opérationnelle.

- L'exploitant d'une IMF exerçant, au sein d'une même entité, de multiples fonctions dont les profils de risques diffèrent, et qui sont liées à un rôle d'IMF, devrait gérer de manière efficace le surcroît de risques qui peut en résulter. L'IMF devrait disposer de ressources financières suffisantes pour gérer les risques liés à l'ensemble des services qu'elle offre, notamment le cumul de risques qu'engendre la prestation de ces services par une entité juridique unique. L'IMF qui fournit de multiples services devrait communiquer à ses participants et aux participants potentiels de l'information sur les risques liés aux services combinés pour leur permettre de bien comprendre les risques auxquels ils s'exposent en ayant recours à ses services. Cette IMF devrait évaluer soigneusement les avantages que lui apporterait le fait de fournir des services essentiels présentant des profils de risque différents au moyen d'entités juridiques distinctes.
- Les IMF qui offrent des services de CC dans le cadre de fonctions liées à leur rôle d'IMF sont soumises à des conditions supplémentaires. Les CC assument plus de risques que les autres IMF et, de par leur nature, courent un risque de défaillance accru. Par conséquent, l'IMF devrait soit séparer juridiquement ses fonctions de compensation centralisée de ses autres fonctions essentielles liées à son rôle d'IMF (non liées à la compensation centralisée), soit disposer de politiques et procédures appropriées pour gérer adéquatement son surcroît de risques afin d'assurer sa viabilité financière et opérationnelle.
- La séparation juridique des fonctions essentielles a pour objectif de les protéger contre les risques de faillite. Elle n'exclut pas nécessairement un regroupement des activités de gestion organisationnelle communes aux diverses fonctions, comme les services TI et les services juridiques, à condition que les risques connexes soient convenablement recensés et atténués.

## 2) Indépendance de la gouvernance et de la gestion des risques

- Il se peut que les IMF et d'autres structures n'aient pas les mêmes objectifs commerciaux, ni le même souci pour la gestion des risques, et qu'elles aient par conséquent des intérêts divergents au sein de leur société-mère. Par exemple, les fonctions qui ne sont pas liées au rôle des IMF, comme la fonction de négociation, se préoccupent généralement davantage de profitabilité que de gestion du risque, et leur profil de risque diffère de celui des fonctions liées au rôle des IMF. Ainsi, la fonction de négociation d'une entité intégrée à la verticale pourrait tirer profit d'une utilisation accrue de ses services si les critères de participation à la fonction de compensation qui lui est associée étaient assouplis.
- Afin de réduire les conflits potentiels, en particulier la possibilité que les autres fonctions aient une influence préjudiciable sur les dispositifs de contrôle des risques de l'IMF, chacune de ses filiales devrait être dotée d'une structure de gouvernance et d'un processus décisionnel en matière de gestion des risques qui soient distincts et indépendants de ceux des autres fonctions, en plus de conserver un niveau d'autonomie approprié par rapport à la société mère et aux autres fonctions, afin de garantir l'efficacité du processus décisionnel et de la gestion des conflits d'intérêts potentiels. Il faudrait en outre passer en revue les dispositions générales relatives à la gouvernance de l'entité intégrée afin de s'assurer qu'elles n'empêchent pas l'IMF de se conformer au principe de gouvernance énoncé par le CPIM et l'OICV.

## 3) Gestion intégrale des risques

- Si la gouvernance de la gestion des risques et le processus décisionnel doivent demeurer indépendants, il n'est pas moins nécessaire que l'entité consolidée soit en mesure de gérer adéquatement l'ensemble des risques auxquels elle est exposée. À un niveau consolidé, l'entité devrait se doter d'un cadre de gestion des risques approprié qui tienne compte des risques de chacune des filiales ainsi que des risques supplémentaires liés à leurs interdépendances.
- Une IMF devrait relever et gérer les risques que d'autres entités lui font courir ou qu'elle fait courir à d'autres entités en raison d'interdépendances. Les IMF consolidées devraient également relever et gérer les risques qu'elles se posent mutuellement en raison de leurs interdépendances. Elles sont susceptibles d'être exposées aux mêmes participants, fournisseurs de liquidité et autres fournisseurs de services essentiels sur l'ensemble des produits, marchés ou fonctions. Cette situation peut accroître la dépendance de l'entité envers ces fournisseurs ainsi que le risque systémique associé à l'entité consolidée, comparativement à celui d'une IMF indépendante. Dans la mesure du possible, l'entité consolidée et ses IMF devraient

examiner les moyens de limiter les risques induits par leurs interdépendances. Elles devraient également procéder à une évaluation de leurs risques opérationnels dans le but de relever et d'atténuer les risques de cette catégorie.

#### 4) Fonds propres suffisants pour couvrir les pertes potentielles

- Une entité consolidée court le risque qu'un même participant manque à ses obligations envers plusieurs filiales simultanément. Il pourrait s'ensuivre des pertes substantielles pour l'entité consolidée, qui devra alors renflouer les IMF pour les maintenir en activité. Les IMF devraient tenir compte de ce type de risque au moment d'élaborer leur plan de reconstitution des ressources.
- Selon la taille, la complexité et la diversification de ses filiales, une entité consolidée peut être exposée à un risque d'activité plus ou moins élevé que celui auquel est exposée une IMF indépendante. Les entités consolidées devraient prendre en compte les répercussions que ces éléments sont susceptibles d'avoir sur le profil de leur risque d'activité et déterminer le niveau d'actifs liquides qu'il leur convient de détenir pour couvrir leurs pertes d'activité potentielles<sup>16</sup>.

#### - Norme 5 : Sûretés

##### Encadré 3 : Indications supplémentaires communes – Sûretés

#### Contexte

Les PIMF définissent la forme et les attributs des sûretés détenues par une IMF pour gérer ses expositions au risque de crédit ou celles de ses participants. Le présent document fournit aux IMF canadiennes des indications supplémentaires sur les éléments du principe relatif aux sûretés qui concernent : I) l'acceptation de sûretés assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché, II) la détention de certains actifs de manière concentrée, III) le calcul des décotes. Dans certaines circonstances, les autorités de réglementation pourraient autoriser au cas par cas des dérogations à la norme relative aux sûretés si l'IMF peut démontrer que les risques peuvent être adéquatement gérés.

#### i) Sûretés acceptables

Les passages suivants sont extraits des PIMF, soit des considérations essentielles 1 et 4 du Principe 5 :

*« Une IMF devrait évaluer elle-même les risques auxquels elle est exposée au moment de déterminer les types d'actifs admissibles à titre de sûretés. En général, les sûretés que détient une IMF pour gérer ses expositions au risque de crédit ou celles de ses participants devraient présenter des risques minimes de crédit, de liquidité et de marché, même en périodes de crise sur les marchés. Toutefois, les catégories d'actifs comportant un surcroît de risque peuvent être acceptées sous réserve de l'application de décotes prudentes et de limites de concentration adéquates. »*

Les points suivants clarifient les attentes des autorités de réglementation quant à ce qu'elles considèrent comme des sûretés acceptables. Y sont spécifiées :

- 1) les exigences minimales auxquelles tous les actifs acceptables à titre de sûretés devraient satisfaire;
- 2) les catégories d'actifs considérées comme présentant des risques minimes de crédit, de liquidité et de marché;
- 3) les autres catégories d'actifs qui, sous réserve de décotes et de limites de concentration prudentes, pourraient être acceptables à titre de sûretés.

<sup>16</sup> Les actifs liquides détenus pour couvrir les pertes d'activité doivent être financés par des capitaux propres (actions ordinaires, réserves officielles ou bénéfices non distribués, par exemple) plutôt que par des capitaux d'emprunt.

- 1) **L'IMF devrait réaliser sa propre évaluation des risques de crédit, de liquidité et de marché que présentent les actifs admissibles à titre de sûretés. L'IMF devrait examiner sa politique interne relative aux sûretés au moins une fois par an, et plus fréquemment si l'évolution de la situation sur le marché le justifie. Les actifs acceptables à titre de sûretés devraient, au minimum, réunir les attributs suivants :**
- i) être des actifs librement transférables sans qu'aucun obstacle – juridique, réglementaire, contractuel ou autre – n'en empêche la liquidation en cas de défaillance;
  - ii) être des titres négociables pour lesquels il existe un marché actif de vente ferme, même en périodes de crise sur les marchés;
  - iii) être des actifs sur les prix desquels des données fiables sont publiées régulièrement;
  - iv) faire l'objet d'un règlement effectué par l'intermédiaire d'un système de règlement conforme aux Principes;
  - v) être libellés dans la même monnaie que les expositions au risque de crédit qu'ils sont destinés à couvrir, ou dans une monnaie que l'IMF peut démontrer avoir la capacité de gérer.

L'IMF ne devrait pas fonder entièrement la détermination des sûretés acceptables sur l'avis de tiers. Pour déterminer si les risques sont acceptables, elle devrait évaluer elle-même les risques dont sont assortis les actifs, y compris les différences à ce chapitre au sein de chacune des catégories. Le but premier de l'acceptation de sûretés étant la gestion des expositions de l'IMF et de ses participants au risque de crédit, il est d'une importance primordiale que les actifs admissibles à titre de sûretés puissent être liquidés à leur juste valeur dans un délai raisonnable afin de combler les pertes de crédit subies à la suite d'une défaillance. L'examen annuel de la politique de l'IMF relative aux sûretés est l'occasion pour cette dernière d'évaluer si sa gestion des risques demeure adéquate. En raison de la nature dynamique des marchés de capitaux, l'IMF devrait surveiller de près l'évolution du risque sous-jacent aux différents actifs acceptés à titre de sûretés et devrait modifier au besoin sa politique relative aux sûretés entre deux examens annuels.

Au minimum, un actif devrait comporter certaines caractéristiques afin que l'IMF puisse être suffisamment certaine de pouvoir le liquider à sa juste valeur dans des délais raisonnables. Ces caractéristiques ont trait surtout à la facilité avec laquelle l'IMF pourrait vendre l'actif en cas de besoin à des fins de gestion de ses expositions au risque de crédit. L'actif devrait être libre de toute charge, à savoir qu'il n'y a aucune restriction – juridique, réglementaire, contractuelle ou autre – qui pourrait entraver la capacité de l'IMF à le vendre. Les difficultés associées à la vente ou au transfert d'actifs non négociables ou pour lesquels il n'existe pas de marché secondaire actif les excluent à titre de sûretés acceptables.

- 2) **Les actifs suivants sont généralement considérés comme présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité :**
- i) espèces;
  - ii) titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada<sup>17</sup>;
  - iii) titres émis ou garantis par le gouvernement d'une province;
  - iv) titre émis par le Trésor américain.

En général, les actifs considérés comme présentant des risques minimes sont les espèces et les titres de dette émis par des entités publiques dotées de prérogatives exclusives, comme celles de percevoir les impôts et de promulguer les lois, et qui ont ainsi une faible probabilité de défaillance. L'encours des titres de dette canadiens est actuellement majoritairement composé de titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou ceux des provinces. La relative abondance des titres émis par ces entités et leur qualité de crédit généralement élevée contribuent à la liquidité de ces actifs sur le marché des capitaux intérieur. Les titres émis par le Trésor américain sont aussi considérés comme étant de haute qualité pour les mêmes raisons. Le fait que les titres émis par le gouvernement du Canada et le Trésor américain aient

<sup>17</sup> Les titres ainsi garantis comprennent les titres de dette de sociétés d'État ou d'autres entités de régime fédéral ou provincial, émis avec mention expresse que la dette représente une obligation générale de l'entité souveraine.

démontré une bonne tenue en périodes de crise sur les marchés, où ils tendent à bénéficier d'un mouvement de report sur les valeurs sûres, diminue d'autant le niveau global de risque de ces titres.

Il est essentiel que l'IMF évalue régulièrement le degré de risque que présentent même les actifs de haute qualité des catégories mentionnées dans la présente section, afin de déterminer s'ils sont appropriés à titre de sûretés admissibles. Dans certains cas, seuls certains actifs d'une catégorie donnée peuvent être considérés comme acceptables.

**3) L'IMF devrait examiner ses dispositifs propres de répartition des pertes de crédit et de gestion des expositions au risque quand elle élargit l'éventail des actifs qu'elle accepte à titre de sûretés. S'ils sont soumis à des décotes et à des limites de concentration prudentes, les actifs des catégories suivantes peuvent être acceptables à titre de sûretés :**

- i) titres émis par une municipalité;
- ii) acceptations bancaires;
- iii) papier commercial;
- iv) obligations de société;
- v) titres adossés à des actifs (PCAA) répondant aux critères suivants : 1) le promoteur est une institution de dépôt assujettie à une réglementation prudentielle à l'échelon fédéral ou provincial; 2) ils sont émis dans le cadre d'un programme de titrisation assorti d'une facilité de liquidité; 3) les actifs auxquels ils sont adossés présentent une qualité de crédit acceptable;
- vi) titres de capitaux propres sur un marché réglementé par une autorité membre des ACVM et par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières;
- vii) autres titres émis ou garantis par un État, une banque centrale ou une institution supranationale classés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire dans les actifs de niveau 1 (de haute qualité).

L'IMF devrait considérer son profil de risque particulier au moment d'établir s'il convient pour elle d'accepter certains actifs à titre de sûretés. La taille du portefeuille de sûretés nécessaires pour couvrir les expositions au risque de crédit de l'IMF par rapport à la taille des marchés d'actifs devrait aussi entrer en ligne de compte dans la décision d'élargir l'éventail de sûretés acceptables. Dans les cas où la taille du portefeuille de sûretés nécessaires pour couvrir les expositions au risque de crédit est faible par rapport à celle des marchés des actifs de haute qualité, les obligations de sûretés pourraient peser moins lourdement sur les ressources des participants.

L'acceptation d'un éventail élargi de sûretés comporte certains avantages. Elle procure notamment aux participants la latitude dont ils peuvent avoir besoin pour satisfaire aux exigences de l'IMF en matière de sûretés, ce qui est particulièrement appréciable en situation de crise sur le marché. Elle permet de diversifier les expositions de l'IMF au risque de crédit et ainsi de faciliter la liquidation des sûretés en cas d'assèchement soudain de la liquidité d'une catégorie d'actifs précise. En outre, l'élargissement de l'éventail de sûretés diversifie le risque de marché en réduisant l'exposition à de possibles chocs idiosyncrasiques. Par ailleurs, l'acceptation d'un éventail élargi de sûretés prend en considération les coûts accrus, pour le participant, de l'apport exclusif d'actifs de la plus haute qualité, de même que les charges grevant de plus en plus ces actifs afin de satisfaire aux nouvelles normes réglementaires<sup>18</sup>.

**ii) Limites de concentration**

Les passages suivants sont extraits des PIMF, soit des considérations essentielles 1 et 4 du Principe 5 :

*« Une IMF devrait éviter de détenir de manière concentrée des actifs lorsqu'il pourrait en résulter des risques de crédit, de marché et de liquidité dépassant les niveaux acceptables. De*

<sup>18</sup> Il est prévu que la mise en œuvre du programme de réformes prudentielles comprenant le dispositif de Bâle III, la réforme du marché des dérivés de gré à gré et les Principes entraîne une augmentation des charges grevant les actifs de haute qualité.

*plus, une IMF devrait atténuer le risque de corrélation défavorable spécifique en n'acceptant qu'en proportions restreintes les sûretés susceptibles de se déprécier en cas de défaut [défaillance] d'un participant et en interdisant aux participants d'apporter, à titre de sûretés, les titres émis par eux ou par les membres du même groupe qu'eux. Une IMF devrait également mesurer et surveiller la couverture procurée par les sûretés apportées à intervalles réguliers, et plus fréquemment lorsque des politiques relatives aux sûretés assouplies ont été adoptées. »*

La section ci-dessous précise les attentes des autorités de réglementation quant à la répartition du portefeuille d'actifs acceptés par une IMF à titre de sûretés. Y sont spécifiées :

- 1) des limites générales applicables aux catégories d'actifs les plus risquées afin d'atténuer le risque de concentration;
- 2) des limites cibles applicables aux titres émis par des entités du secteur financier afin d'atténuer le risque de corrélation défavorable spécifique;
- 3) le degré de surveillance nécessaire des sûretés apportées par les participants.

**1) L'IMF devrait limiter la part des actifs compris dans l'éventail élargi d'actifs acceptables à titre de sûretés précisés au paragraphe 3 de la partie I à 40 % de la valeur de l'ensemble des sûretés apportées par chaque participant. Dans le cas de ces actifs compris dans l'éventail élargi d'actifs acceptables, l'IMF devrait envisager d'appliquer des limites de concentration particulières pour les différentes catégories d'actifs.**

**L'IMF devrait limiter la proportion de titres du même émetteur compris dans l'éventail élargi d'actifs acceptables à titre de sûretés à 5 % de la valeur totale des titres apportés comme sûretés par chaque participant.**

Les présentes indications fixent à 40 % la proportion maximale de sûretés comprises dans l'éventail élargi d'actifs pouvant être acceptées, car une proportion plus grande pourrait exposer les IMF et leurs participants à des niveaux de risque inacceptables. Cette limite est actuellement celle qui est appliquée dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada, ainsi qu'au calcul du ratio de liquidité à court terme du dispositif de Bâle III. Les avantages de l'élargissement de l'éventail d'actifs acceptables, à savoir offrir aux participants une souplesse accrue et mieux diversifier les sûretés, sont réalisés en-deçà de la limite de 40 %. Au-delà, les expositions globales de l'IMF aux risques augmentent de façon disproportionnée par rapport aux avantages. Dans certaines circonstances, les autorités de réglementation peuvent autoriser une IMF à accepter d'un participant donné plus de 40 % de sûretés comprises dans l'éventail élargi d'actifs si ce participant présente un risque faible.

La limite de 5 % appliquée à la proportion de titres d'un même émetteur sur l'ensemble des sûretés constitue une mesure prudente de réduction des expositions pouvant résulter de chocs idiosyncrasiques. Elle a aussi pour effet de limiter la nécessité de procéder à des ajustements procycliques des exigences de sûretés consécutifs à une baisse de valeur.

Selon les dispositifs particuliers de gestion des expositions au risque de liquidité de l'IMF, celle-ci devrait envisager d'appliquer des limites de concentration plus strictes et n'accepter qu'en proportions restreintes les actifs de certaines catégories. Les considérations intervenant dans la décision d'accepter un éventail élargi d'actifs et qui sont décrites au paragraphe 3 de la partie I entrent également en ligne de compte dans la décision d'imposer des limites de concentration plus contraignantes.

**2) L'IMF devrait limiter la proportion de sûretés sous forme de titres d'émetteurs du secteur financier à 10 % de l'ensemble des actifs remis en nantissement par chaque participant. L'IMF devrait interdire aux participants d'apporter, à titre de sûretés, leurs propres titres ou ceux de membres du même groupe qu'eux.**

L'IMF est exposée au risque de corrélation défavorable spécifique lorsqu'il est hautement probable que la sûreté remise se déprécie à la suite de la défaillance d'un participant. Il est hautement probable que la valeur des titres de dette et de capitaux propres émis par les

entreprises du secteur financier subirait les effets de la défaillance d'un participant à une IMF, donnant ainsi naissance au risque de corrélation défavorable. C'est particulièrement le cas des participants à une IMF qui ont des liens entre eux et dont les activités sont fortement concentrées sur les marchés financiers intérieurs. L'imposition d'une limite relative aux émetteurs du secteur financier atténue la possibilité d'expositions au risque de corrélation défavorable spécifique. Des limites plus contraignantes devraient être fixées s'il y a lieu.

- 3) Dans les cas où seuls les actifs de la plus haute qualité sont acceptés, l'IMF est tenue de mesurer et de surveiller la qualité des sûretés apportées par les participants à l'occasion de l'évaluation périodique de la solvabilité de ces derniers. Lorsqu'elle accepte un éventail élargi de sûretés, l'IMF devrait, à intervalles plus rapprochés, mesurer la corrélation entre la solvabilité des participants et les actifs apportés par eux à titre de sûretés et en surveiller l'évolution. Elle devrait se réserver le droit de modifier la composition du portefeuille de sûretés que les participants dont la solvabilité diminue doivent apporter, ou de demander des sûretés supplémentaires.**

Lorsque seuls les actifs de la plus haute qualité sont acceptés à titre de sûretés, il y a moins de risques associés à la composition du portefeuille de sûretés remises par un participant; il n'y a donc pas lieu de faire une surveillance aussi étroite de ces risques. L'IMF devrait assurer une surveillance plus assidue de la composition du portefeuille de sûretés apportées par les participants lorsque des actifs comportant un risque accru sont acceptés comme sûretés, étant donné que ces actifs sont plus susceptibles d'être corrélés à la solvabilité des participants. Dans le choix de la fréquence de la surveillance à exercer, l'IMF devraient aussi prendre en compte l'ensemble des risques de crédit posés par ses participants. Dans tous les cas, l'IMF devrait avoir la capacité contractuelle et légale de demander des sûretés supplémentaires ou des sûretés de meilleure qualité à un participant lorsqu'elle juge que celui-ci l'expose à un risque accru.

### iii) Décotes

Les passages suivants sont extraits des PIMF, soit des considérations essentielles 2 et 3 du Principe 5 :

*« Une IMF devrait instaurer des décotes stables et prudentes, qui tiennent compte de tous les aspects des risques associés à la sûreté. Une IMF devrait évaluer l'adéquation de ces décotes au moyen de contrôles ex post et de tests de simulation de crise effectués [simulations de crise effectuées] régulièrement. »*

Les points suivants clarifient les attentes des autorités de réglementation à l'égard du calcul des décotes et des simulations visant à en vérifier l'adéquation. Y sont spécifiées :

- 1) les exigences en matière de calcul des décotes;
  - 2) les exigences relatives aux tests d'adéquation des décotes et de l'ensemble des sûretés acceptées.
- 1) L'IMF devraient appliquer des décotes stables et prudentes, calibrées de manière à inclure les périodes de crise sur les marchés. Lorsqu'une décote est appliquée à un ensemble de titres, cette décote devrait procurer une couverture suffisante des risques présentés par l'actif le plus risqué du groupe. Les décotes devraient refléter à la fois les risques propres aux sûretés acceptées et les risques en général découlant de la politique de l'IMF en matière de sûretés.**

La prise en compte des périodes de crise sur les marchés dans le calibrage des décotes devrait se traduire par une hausse du taux de décote. Cette approche dictée par la prudence contribue à atténuer le risque d'un accroissement procyclique des décotes en période de forte volatilité. Habituellement, les IMF regroupent les titres semblables d'après leurs caractéristiques communes afin de calculer les décotes (p. ex., des obligations du gouvernement du Canada de même échéance). L'IMF devrait prendre en compte les différents risques associés à chacun des titres en s'assurant que la décote procure une couverture suffisante des risques présentés par le plus risqué des titres au sein de chaque groupe. Les décotes devraient toujours refléter l'ensemble des risques particuliers propres aux différents actifs acceptés à titre de sûretés.

L'IMF devrait aussi prendre en compte le risque de portefeuille associé à l'ensemble des sûretés apportées par un participant; elle pourrait envisager de recourir à des décotes plus importantes lorsque les risques de concentration et de corrélation défavorable spécifique dépassent certains seuils.

- 2) L'IMF devrait soumettre les décotes appliquées aux sûretés à des contrôles ex post au moins une fois par mois, et procéder à un examen plus approfondi des décotes tous les trimestres. Les simulations réalisées par l'IMF devraient prendre en compte les sûretés remises par les participants.**

On attend des IMF qu'elles calculent des décotes stables et prudentes en tenant compte des périodes de crise sur les marchés. De manière générale, du fait de l'inclusion des périodes de crises sur les marchés dans le calibrage des décotes, les sûretés devraient procurer un degré élevé de couverture sans qu'il soit nécessaire de procéder à des tests et des vérifications en continu. Néanmoins, des contrôles ex post mensuels permettent de juger de l'adéquation des décotes à la lumière des observations. L'examen trimestriel des décotes a pour vocation de concilier l'objectif de stabilité des décotes avec la nécessité de les ajuster au besoin. En faisant varier la valeur des sûretés dans les simulations de crise, on obtient une évaluation plus juste des pertes potentielles en cas de défaillance.

- **Norme 7 : Risque de liquidité**

**Encadré 4 :  
Indications supplémentaires communes –  
Risque de liquidité**

**Contexte**

Selon les PIMF, le risque de liquidité désigne un risque qui se concrétise lorsqu'une IMF, ses participants ou d'autres entités ne sont pas en mesure d'honorer leurs obligations de paiement à échéance dans le cadre du processus de compensation ou de règlement. Le présent document fournit aux IMF canadiennes des indications supplémentaires sur les éléments du principe relatif au risque de liquidité qui concernent I) la nécessité de maintenir des liquidités suffisantes, II) les liquidités admissibles.

**i) Nécessité de maintenir des liquidités suffisantes**

Les passages suivants sont extraits des PIMF, soit des considérations essentielles 3, 5, 6 et 9 du Principe 7 :

*« Une IMF devrait conserver des liquidités admissibles suffisantes pour couvrir, avec un grand niveau de certitude, les expositions au risque de liquidité engendrées par ses participants. Elle devrait toujours disposer de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles. Un de ces scénarios est le défaut [la défaillance] du participant (ou de ses entités affiliées [des membres du même groupe]) qui est susceptible d'engendrer, dans des conditions extrêmes mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour l'IMF. Une IMF devrait procéder quotidiennement à des tests de simulation de crise [simulations de crise] pour vérifier sa résistance au risque de liquidité. Elle devrait s'assurer que ses liquidités sont suffisantes en effectuant, au moins une fois par mois, un test de simulation de crise exhaustive [une simulation de crise exhaustive]. »*

La section ci-dessous renseigne sur les attentes des autorités de réglementation quant à ce qu'elles considèrent comme un niveau suffisant de liquidités admissibles en précisant :

- 1) le niveau de confiance requis pour la couverture des expositions au risque de liquidité;
- 2) la totalité des ressources liquides qu'une IMF devrait conserver;
- 3) comment une IMF devrait vérifier si elle dispose de liquidités suffisantes et ajuster le montant de celles-ci, le cas échéant.

**1) Les liquidités admissibles devraient répondre à un intervalle de confiance unilatéral d'au moins 97 % de la distribution estimée des expositions potentielles au risque de liquidité<sup>19</sup>. L'IMF devrait estimer ses expositions potentielles à l'aide d'une méthode appropriée qui prend en compte sa propre configuration et les autres facteurs de risque pertinents.**

Les présentes indications fixent un seuil élevé pour la couverture des expositions au risque de liquidité au moyen de liquidités admissibles, tout en prenant en compte le coût de ces liquidités. Un intervalle de confiance de 97 % correspond à une exposition au risque de liquidité plus importante que les liquidités admissibles qui serait observée (en moyenne) moins d'une fois par mois. Cependant, pour respecter le seuil établi, l'IMF devrait estimer avec exactitude ses expositions potentielles au risque de liquidité. Pour ce faire, elle doit considérer tous les facteurs prédictifs pertinents. Si l'on s'attend à ce que l'estimation des expositions potentielles soit fondée en grande partie sur les expositions antérieures, l'IMF doit intégrer l'incidence des nouveaux produits, des nouveaux participants, des changements apportés dans la méthode de règlement des opérations ainsi que de tout autre facteur de risque de marché pertinent.

**2a) Une IMF devrait disposer de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles. Ses ressources liquides totales devraient pouvoir couvrir son exposition la plus importante dans diverses conditions extrêmes mais plausibles. L'IMF devrait établir un plan de liquidité qui justifie à la fois l'utilisation d'autres ressources liquides et le niveau total de liquidités qu'elle conserve.**

Aux termes des présentes indications, la totalité des liquidités que devrait conserver une IMF est déterminée par son exposition potentielle la plus importante dans des conditions extrêmes mais plausibles. L'IMF devrait donc maintenir une quantité totale de ressources liquides qui soit suffisante pour couvrir au moins l'exposition observée au risque de liquidité qui est la plus importante; toutefois, ces ressources devront probablement être plus élevées compte tenu des expositions potentielles estimées de l'IMF au risque de liquidité dans des conditions extrêmes mais plausibles. Dans son plan de liquidité, l'IMF devrait expliquer pourquoi la mesure de son exposition potentielle la plus importante représente une estimation exacte de ses besoins en liquidités dans des conditions extrêmes mais plausibles, démontrant ainsi l'adéquation de ses ressources liquides totales.

Une IMF est autorisée à gérer ce risque en partie au moyen d'autres liquidités, puisqu'il peut être extrêmement coûteux, voire impossible, de se procurer des liquidités admissibles en quantité suffisante. Comme les liquidités qui ne répondent pas strictement aux critères d'admissibilité sont plus risquées, le plan de liquidité de l'IMF devrait renfermer une explication claire quant à la manière dont elles pourraient utiliser ces ressources pour s'acquitter d'une obligation de liquidité. Cette explication supplémentaire s'impose dans tous les cas, même si l'IMF n'est dépendante de ces autres liquidités que dans une très faible mesure.

**2b) Le cas échéant, la possibilité qu'un participant défaillant soit aussi un fournisseur de liquidité devrait être prise en compte.**

En général, les fournisseurs de liquidité des IMF canadiennes sont aussi des participants. Il est important que les IMF établissent leurs facilités de trésorerie de manière à pouvoir disposer d'un montant de liquidités suffisant au cas où un participant défaillant est aussi un fournisseur de liquidité. À cette fin, l'IMF devrait soit conserver des ressources liquides supplémentaires, soit s'entendre avec un fournisseur de liquidité de secours de manière à ce que, au cas où un de ses fournisseurs serait défaillant, elle puisse compter sur une quantité suffisante de liquidités (comme il est précisé dans les présentes indications).

**3) Une IMF devrait effectuer quotidiennement des simulations de crise de liquidité afin d'évaluer ses besoins en la matière. Au moins une fois par mois, elle devrait procéder à**

<sup>19</sup> Une « exposition potentielle au risque de liquidité » se définit comme l'exposition maximale quotidienne dans des conditions normales, estimée à un moment ultérieur avec un niveau de confiance statistique élevé. Les IMF doivent prendre en compte leurs expositions potentielles au risque de liquidité pour un an.

**des simulations exhaustives afin de vérifier que ses liquidités totales sont suffisantes; cette simulation peut aussi lui servir d'outil de gestion des risques. Le comité de gestion des risques de l'IMF devrait passer en revue les résultats de ces simulations et les communiquer périodiquement aux autorités de réglementation.**

**Une IMF devrait être dotée de procédures claires pour déterminer si elle dispose de liquidités suffisantes, et ajuster au besoin ses ressources liquides disponibles. Au moins une fois par an, elle devrait procéder à un examen complet de ses ressources liquides et, le cas échéant, revoir la quantité de liquidités qu'elle conserve.**

**Dans le cadre de la validation annuelle de son modèle de gestion du risque de liquidité, l'IMF devrait déterminer si ses simulations de crise sont conformes aux pratiques exemplaires et si elles prennent en compte les risques potentiels auxquels elle est confrontée.**

Une IMF doit évaluer ses besoins en liquidités à l'aide de simulations de crise qui comprennent notamment une mesure de son exposition quotidienne au risque de liquidité la plus importante. L'IMF devrait aussi effectuer une simulation pour vérifier si elle dispose de liquidités suffisantes pour couvrir ses expositions potentielles au risque de liquidité selon un grand nombre de scénarios de crise. En procédant annuellement à un examen complet de ses liquidités et en révisant au besoin la quantité de liquidités qu'elle garde à sa disposition, l'IMF a le temps nécessaire pour s'entendre avec des fournisseurs de liquidité. Il n'est probablement pas pratique pour une IMF de se procurer fréquemment des liquidités supplémentaires, mais il est important qu'elle définisse clairement les circonstances dans lesquelles elle serait appelée à ajuster rapidement ses ressources liquides et qu'elle ait un plan solide à cette fin. Le fait d'avoir en place des procédures claires assure la transparence du processus décisionnel de l'IMF et, au cas où celle-ci devrait accroître ses liquidités, prévient tout retard indu. L'examen des résultats des simulations par le comité de gestion des risques de l'IMF donne une assurance supplémentaire que celle-ci dispose de liquidités suffisantes et indique si un redimensionnement intermédiaire est nécessaire. Le fait que ces résultats sont communiqués tous les mois aux autorités de réglementation permet d'intervenir au moment voulu au cas où les liquidités de l'IMF seraient jugées insuffisantes.

Les simulations de crise exhaustives doivent aussi comprendre un large éventail de scénarios qui permettent non seulement de vérifier si les liquidités de l'IMF sont suffisantes, mais de cerner les facteurs de risque potentiels. De plus, grâce à des simulations de crise inversées, à l'utilisation de scénarios de crise plus extrêmes, à l'évaluation des actifs liquides et à des tests visant séparément différents facteurs de risque (p. ex., les sûretés disponibles), l'IMF sera mieux informée des risques auxquels elle pourrait être confrontée. La validation annuelle du modèle de gestion des risques de l'IMF permet à cette dernière de vérifier de façon approfondie si les scénarios de crise utilisés et les procédures d'ajustement des liquidités sont appropriés.

## ii) Liquidités admissibles

Les passages suivants sont extraits des PIMF, soit des considérations essentielles 4, 5 et 6 du Principe 7 :

*« Pour être admissibles, les liquidités devraient être extrêmement fiables et disponibles le jour même. Les ressources liquides sont fiables si l'IMF a la quasi-certitude que les liquidités dont elle a besoin seront disponibles au moment voulu. Les liquidités admissibles devraient être disponibles le jour même où l'IMF en a besoin afin qu'elle puisse s'acquitter de toute obligation de liquidité immédiate (p. ex., en cas de défaut [défaillance] d'un participant). Les ressources admissibles libellées dans la même monnaie que les expositions de l'IMF entrent dans le calcul du minimum de ressources liquides requis. »*

La section ci-dessous précise les attentes des autorités de réglementation quant à ce qu'elles considèrent comme des liquidités admissibles :

- 1) en définissant les actifs considérés comme des liquidités admissibles parmi ceux que l'IMF

- possède, qu'elle détient dans un compte de garde ou dont elle a la maîtrise;
- 2) en établissant des normes claires sur les lignes de crédit pouvant être considérées comme des liquidités admissibles (notamment des normes plus strictes relatives aux lignes de crédit non confirmées).

**1) Les espèces et les bons du Trésor<sup>20</sup> qu'une IMF possède, qu'elle détient dans un compte de garde ou dont elle a la maîtrise sont admissibles pour la couverture des expositions au risque de liquidité libellées dans la même monnaie<sup>21</sup>.**

Comme la valeur des espèces détenues par une IMF ne fluctue pas et que ces liquidités sont immédiatement disponibles pour acquitter une obligation de liquidité, elles satisfont aux critères de haute fiabilité et de disponibilité le jour même<sup>22</sup>. Les bons du Trésor émis par le gouvernement du Canada ou par le Trésor américain répondent également à la définition de liquidités admissibles. Les conventions sur le marché veulent que les ventes de bons du Trésor soient réglées le jour même de sorte que les fonds peuvent être obtenus sans délai, alors que, pour d'autres obligations, le règlement peut avoir lieu jusqu'à trois jours après la date de l'opération. Par ailleurs, les bons du Trésor font souvent l'objet d'opérations de plus grande taille avec moins d'incidences sur le marché que la plupart des autres obligations. En outre, parce que les bons du Trésor sont des instruments à plus court terme, ils sont plus liquides que d'autres titres en périodes de crise (c.-à-d. qu'ils sont les bénéficiaires d'une « ruée vers la liquidité »). Ainsi, si l'IMF vend des bons du Trésor, sa capacité d'obtenir les liquidités attendues fait l'objet d'un degré de certitude élevé.

**2a) Les lignes de crédit à première demande sont admissibles pour la couverture des expositions au risque de liquidité libellées dans la même monnaie si les conditions suivantes sont remplies :**

- i) la ligne de crédit est préétablie et intégralement adossée à des sûretés;
- ii) l'IMF a au moins trois fournisseurs de liquidité indépendants<sup>23</sup>;
- iii) lorsqu'elle évalue les risques associés à ses fournisseurs de liquidité, l'IMF exerce un niveau de diligence aussi rigoureux que pour l'évaluation des risques de ses participants.

Pour qu'une ligne de crédit soit considérée comme une ressource liquide fiable, une IMF doit avoir la quasi-certitude que le fournisseur de liquidité s'acquittera de son obligation. Comme les lignes de crédit préétablies sont assorties de conditions claires, elles offrent une plus grande certitude relativement aux obligations du fournisseur et aux risques qui lui sont associés. Elles réduisent les complications liées à l'obtention de liquidités sans délai. De plus, les fournisseurs de liquidité sont plus susceptibles de s'acquitter de leur obligation si le prêt est entièrement garanti. Par conséquent, seul le montant garanti est considéré comme une ressource liquide admissible. Par ailleurs, une ligne de crédit présente une plus grande fiabilité quand le risque de non-exécution n'est pas concentré dans un seul établissement. Ainsi, si l'IMF a au moins trois fournisseurs de liquidité indépendants, elle pourrait continuer à diversifier ses risques même en cas de défaillance de l'un d'eux. Pour suivre l'évolution d'une ligne de crédit sur le plan de la fiabilité, l'IMF devrait évaluer ses fournisseurs de liquidité de façon continue. À cet égard, les expositions d'une IMF aux risques émanant de ses fournisseurs de liquidité sont similaires à ses expositions aux risques émanant de ses participants. C'est pourquoi il est important que l'IMF évalue de manière comparable la santé financière de ses fournisseurs de liquidité et s'assure ainsi qu'ils sont en mesure de remplir leurs obligations comme prévu.

**2b) Les lignes de crédit non confirmées sont considérées comme des liquidités admissibles pour la couverture des expositions au risque de liquidité libellées en dollars canadiens si les conditions supplémentaires suivantes sont remplies :**

<sup>20</sup> Les « bons du Trésor » sont des obligations émises par le gouvernement du Canada ou par le Trésor américain ayant une échéance d'un an ou moins.

<sup>21</sup> Cette section porte sur les actifs libres de toute charge et de toute restriction - juridique, réglementaire, contractuelle ou autre - relative à la capacité de l'IMF de liquider, vendre, transférer ou céder lesdits actifs.

<sup>22</sup> Les « espèces » sont les dépôts au comptant détenus par la banque centrale émettrice et par les banques commerciales solvables. Dans ce contexte, « valeur » s'entend de la valeur nominale de la monnaie.

<sup>23</sup> Pour être considérés comme indépendants, les fournisseurs de liquidité ne doivent pas être membres du même groupe.

- i) **le fournisseur de liquidité a accès au mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada;**
- ii) **la ligne de crédit est intégralement garantie par des sûretés acceptées dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque;**
- iii) **la ligne de crédit est libellée en dollars canadiens.**

Des normes plus strictes sont justifiées pour les lignes de crédit non confirmées, étant donné que le fournisseur de liquidité a moins intérêt à s'acquitter de ses obligations. Toutefois, le risque que le fournisseur refuse de fournir les liquidités ou soit dans l'impossibilité de le faire est atténué du fait qu'il doit être un participant direct du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) et parce que les sûretés fournies par l'IMF contre des liquidités doivent être admissibles dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque (ces sûretés peuvent ainsi être remises en nantissement à la Banque du Canada dans le cadre de ce mécanisme). Cette option réduit dans une large mesure les pressions auxquelles est soumis le fournisseur de liquidité, pressions qui pourraient nuire à sa capacité de remplir ses obligations. Une ligne de crédit libellée dans une monnaie étrangère ne serait pas admissible parce que la Banque n'accorde pas de prêt dans des monnaies autres que le dollar canadien. La fiabilité accrue des fournisseurs de liquidité ayant accès de manière habituelle aux liquidités de la banque centrale est explicitement reconnue dans les PIMF.

- *Norme 15 : Risque d'activité*

**Encadré 5 :  
Indications supplémentaires communes –  
Risque d'activité**

**Contexte**

Selon les PIMF, le risque d'activité désigne toute dégradation potentielle de la situation financière d'une IMF (en tant qu'entreprise) résultant d'une baisse de ses recettes ou d'une hausse de ses charges telle que les charges sont supérieures aux recettes et entraînent une perte qui devrait être couverte par les fonds propres. Ces risques émanent de l'administration et du fonctionnement de l'IMF en tant qu'entreprise. Ils ne sont ni liés à la défaillance d'un participant ni couverts séparément par des ressources financières conformément aux Principes sur le risque de crédit ou de liquidité. Pour gérer ces risques, l'IMF devrait, aux termes des PIMF, relever, surveiller et gérer son risque d'activité et détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par les capitaux propres pour couvrir les pertes d'activité potentielles. Le présent document fournit des indications supplémentaires sur les éléments du principe relatif au risque d'activité qui concernent : 1) la gestion du risque d'activité, 2) la détermination du caractère suffisant des actifs nets liquides et 3) la détermination des actifs nets liquides admissibles. Il précise en outre les calendriers connexes et les obligations d'information des IMF.

**i) Gestion du risque d'activité**

Aux termes de la 1<sup>re</sup> considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

*« Une IMF devrait disposer de systèmes de gestion et de contrôle solides afin d'identifier [de relever], de surveiller et de gérer les risques d'activité. »*

Les points suivants clarifient les attentes des autorités quant aux dispositions que doivent prendre les IMF en matière de gouvernance pour gérer le risque d'activité.

**Le conseil d'administration d'une IMF devrait participer au processus de détermination et de gestion des risques d'activité.**

L'IMF devrait intégrer la gestion du risque d'activité à son cadre de gestion des risques, et il devrait incomber à son conseil d'administration de déterminer les niveaux de tolérance aux risques liés au risque d'activité et d'assigner les responsabilités de la détermination et de la

gestion de ces risques. Les niveaux de tolérance aux risques et le processus de détermination et de gestion du risque d'activité devraient constituer le fondement de la politique de gestion du risque d'activité de l'IMF. Suivant les PIMF, les politiques et procédures régissant la détermination et la gestion du risque d'activité devraient répondre aux critères suivants :

- La politique de gestion du risque d'activité de l'IMF devrait être approuvée par son conseil d'administration et faire l'objet d'un examen au moins une fois par an. Cette politique devrait être conforme à la tolérance globale aux risques et à la stratégie générale de gestion des risques établies par le conseil.
- Le comité des risques du conseil d'administration devrait conseiller ce dernier sur la conformité de la politique de gestion du risque d'activité à la stratégie générale de gestion des risques et à la tolérance aux risques de l'entité.
- La politique de gestion du risque d'activité devrait conférer au conseil des responsabilités décisionnelles claires, et assigner à la direction la responsabilité de la détermination et de la gestion des risques d'activité et de la communication d'information à ce sujet.

## ii) Détermination du caractère suffisant des actifs nets liquides

Aux termes de la 2<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

*« Une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres [capitaux propres] de façon à pouvoir assurer la continuité de ses opérations [activités] et de ses services si ces pertes se matérialisaient. Le volume d'actifs nets liquides financés par des fonds propres [capitaux propres] qu'une IMF devrait détenir devrait être déterminé en fonction de son profil de risque d'activité et du délai nécessaire pour assurer la reprise [le redressement] ou la fermeture [cessation] ordonnée de ses opérations [activités] et services essentiels, selon le cas, si une telle action est engagée. »*

Ainsi qu'il est stipulé à 3<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

*« Une IMF devrait se doter d'un plan viable de reprise [redressement] ou de fermeture [cessation] ordonnée et devrait détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par les fonds propres [capitaux propres] pour mettre en œuvre ce plan. Au minimum, une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres [capitaux propres] correspondant à au moins six mois de charges d'exploitation courantes. »*

Les points suivants clarifient les attentes des autorités quant à la façon dont les IMF doivent calculer le stock d'actifs nets liquides qu'elles doivent détenir.

**En attendant que les indications relatives aux plans de redressement et au calcul des coûts connexes soient mises au point, les IMF sont tenues de détenir suffisamment d'actifs nets liquides pour couvrir au moins six mois de charges d'exploitation courantes.**

Pour calculer les charges d'exploitation courantes, l'IMF doit :

- **évaluer et comprendre les divers risques d'activité auxquels elle est exposée**, pour être en mesure d'estimer aussi exactement que possible le stock d'actifs nets liquides qu'il convient de détenir. Ces estimations doivent être fondées sur des projections financières qui prennent en considération, par exemple, les pertes passées, les projets envisagés ou l'augmentation des charges d'exploitation;
- **ne tenir compte que des charges courantes**. L'IMF devra calculer ses coûts d'exploitation de manière à exclure toute charge exceptionnelle (c.-à-d., les coûts non essentiels, peu fréquents ou ponctuels). En général, les coûts d'exploitation comprennent à la fois les coûts fixes (p. ex., installations, infrastructure TI) et les coûts variables (p. ex., salaires, avantages, recherche-développement);
- **estimer la proportion d'employés de chacun des services de l'entité dont celle-ci aura besoin pour assurer son bon fonctionnement pendant la période de six mois**. Le calcul des charges d'exploitation doit prendre en compte certains coûts indirects. L'IMF devra faire appel non seulement aux employés spécialistes des activités, mais aussi à divers membres du personnel de soutien. Pourraient notamment être mis à contribution des

employés des services juridiques, des services TI et du service des RH de l'IMF ou le personnel nécessaire pour assurer le fonctionnement continu d'autres infrastructures de marché dont l'IMF pourrait avoir besoin.

Le Principe 15 dispose que l'IMF doit détenir suffisamment d'actifs liquides pour couvrir le plus élevé des montants suivants : 1) le montant des fonds nécessaires pour assurer le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités ou 2) le montant correspondant à six mois de charges d'exploitation courantes. D'ici à la publication des indications relatives aux plans de redressement, seul le second montant s'applique.

Le volume d'actifs nets liquides requis pour mettre en œuvre le plan de redressement ou de cessation des activités de l'IMF sera fonction des scénarios ou des outils dont celle-ci dispose. Les autorités formuleront prochainement des indications au sujet des plans acceptables de redressement ou de cessation des activités des IMF canadiennes. Après cela, elles mettront à jour les indications sur le risque d'activité afin de fournir aux IMF des précisions supplémentaires sur le calcul des coûts associés aux plans de redressement ou de cessation des activités et sur la détermination du montant nécessaire d'actifs nets liquides.

### iii) Actifs nets liquides admissibles

Aux termes de la note explicative 3.15.5 des PIMF :

*« Une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres [capitaux propres] (actions ordinaires, réserves officielles ou autres bénéfices non distribués, par exemple) pour couvrir les pertes d'activité potentielles de façon à pouvoir assurer la continuité de ses opérations [activités] et de ses services si ces pertes se matérialisaient. Les fonds propres [capitaux propres] permettent à une IMF d'absorber des pertes en continu et devraient être disponibles en permanence à cette fin. »*

Comme le stipule la 4<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

*« Les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité devraient présenter un niveau de qualité élevé et être suffisamment liquides pour permettre à l'IMF de satisfaire à ses charges d'exploitation courantes et à venir selon divers scénarios, y compris en présence de conditions de marché défavorables. »*

Ainsi que le prévoit la 3<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

*« Ces actifs viennent s'ajouter aux ressources détenues pour couvrir les défauts [défaillances] de participants ou d'autres risques couverts par les principes sur les ressources financières. »*

Les points suivants clarifient les attentes des autorités concernant les actifs admissibles pour couvrir le risque d'activité et les mesures que doivent prendre les IMF de façon à pouvoir en disposer en permanence pour couvrir les pertes d'activité.

#### **Les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité devraient être d'un niveau de qualité élevé et suffisamment liquides (espèces, quasi-espèces ou titres liquides).**

Les autorités ont mis au point des indications réglementaires relativement à la gestion des risques de liquidité et d'investissement qui apportent des éclaircissements supplémentaires sur la définition des quasi-espèces et des titres liquides, respectivement.

- Sont considérés comme des **quasi-espèces** les bons du Trésor<sup>24</sup> émis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement des États-Unis. Comme il est expliqué dans les indications relatives au risque de liquidité, le règlement des ventes de bons du Trésor a lieu le même jour du fait des conventions sur le marché, de sorte que les fonds sont immédiatement disponibles (les opérations portant sur d'autres types d'obligations peuvent être réglées jusqu'à trois jours après la date de l'opération).

<sup>24</sup> Les bons du Trésor s'entendent des titres de dette à court terme (échéance d'un an ou moins) émis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement des États-Unis.

- Pour les besoins de la couverture du risque d'activité, des **titres** sont **liquides** s'ils satisfont aux critères relatifs aux instruments financiers liquides figurant dans les indications relatives au Principe sur le risque d'investissement. Ces critères décrivent les instruments financiers considérés comme présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité.

**Les actifs nets liquides doivent être détenus par l'IMF au niveau de l'entité juridique de manière à être libres de toute charge et rapidement accessibles. Ces actifs peuvent être groupés avec des actifs détenus à d'autres fins, mais leur affectation à la couverture du risque d'activité doit être clairement établie.**

Les IMF peuvent devoir accumuler des actifs nets liquides à des fins autres que celles prévues dans le Principe sur le risque d'activité. Cependant, les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité ne peuvent être utilisés pour couvrir les défaillances de participants ou d'autres risques couverts en application des principes relatifs aux ressources financières.

Les actifs nets liquides peuvent être groupés avec des actifs détenus à d'autres fins, mais leur affectation à la couverture du risque d'activité doit être clairement indiquée dans les rapports présentés aux autorités de réglementation compétentes.

#### **iv) Calendriers de réévaluation du niveau des actifs nets liquides et de communication à ce sujet**

Aux termes de la note explicative 3.15.8 des PIMF :

*« Pour que le volume de ses propres ressources soit adéquat, une IMF devrait régulièrement évaluer le volume de ses actifs nets liquides financés par les fonds propres [capitaux propres] au regard de son risque d'activité potentiel et le communiquer aux instances de réglementation. »*

Les points suivants clarifient les attentes des autorités quant à la fréquence à laquelle les IMF devraient évaluer le niveau d'actifs nets liquides qu'elles sont tenues de détenir, et à laquelle elles doivent en rendre compte.

**Chaque année, au minimum, l'IMF doit communiquer aux autorités le stock d'actifs nets liquides qu'elle détient aux fins de couverture du risque d'activité.**

L'IMF devrait communiquer aux autorités le stock d'actifs nets liquides financés par les capitaux propres qu'elle détient exclusivement pour couvrir le risque d'activité, et quantifier ses risques d'activité en cas d'évolutions majeures sur les marchés, ou au moins une fois par an. Dans son rapport, l'IMF devrait présenter clairement la méthode utilisée pour évaluer son risque d'activité et calculer ses obligations à l'égard des actifs nets liquides.

**L'IMF devrait recalculer au moins une fois par an le montant d'actifs nets liquides qu'elle doit détenir.**

Une fois que l'exploitant de l'IMF a établi le montant d'actifs nets liquides nécessaire pour couvrir six mois de charges d'exploitation courantes, il devrait le recalculer en cas d'évolution majeure ou au moins une fois par an. Lorsque les autorités auront fourni d'autres indications sur les plans de redressement et que les IMF auront élaboré ces plans, ces dernières devraient également examiner s'il y a lieu d'accroître le volume d'actifs nets liquides qu'elles détiennent conformément au Principe sur le risque d'activité.

L'IMF devrait élaborer des procédures claires qui améliorent la transparence de son processus décisionnel et l'empêchent de reporter indûment toute augmentation requise de ses liquidités, et, à cette fin, devrait se doter d'un plan de recapitalisation viable prévoyant la levée d'un surcroît de ressources admissibles au cas où ces ressources se rapprocheraient du niveau requis ou tomberaient au-dessous. Ce plan devrait être approuvé par le conseil d'administration et actualisé chaque année ou à la suite d'évolutions majeures.

**L'IMF devrait revoir sa méthode de calcul du niveau requis d'actifs nets liquides au moins une fois tous les cinq ans, ou en cas d'évolutions majeures<sup>25</sup>.**

La méthode utilisée pour calculer le montant requis d'actifs nets liquides devrait faire l'objet d'un examen au moins une fois tous les cinq ans de manière à ce qu'elle demeure pertinente au fil du temps.

- **Norme 16 : Risques de garde et d'investissement**

**Encadré 6 :  
Indications supplémentaires communes –  
Risques de garde et d'investissement**

**Contexte**

Les PIMF définissent le risque d'investissement comme le risque de pertes que court une IMF lorsqu'elle place ses propres actifs ou ceux de ses participants.

- L'IMF détient des actifs à de multiples fins, dont certaines, comme la couverture du risque d'activité (Principe 15) et du risque de crédit (Principe 4), sont spécifiquement traitées dans les PIMF, et elle conserve également des sûretés mises en nantissement par ses participants pour couvrir les expositions au risque de crédit (Principe 6).
- L'IMF peut aussi détenir des actifs financiers à des fins qui ne sont pas directement liées aux enjeux de la gestion des risques abordés dans les PIMF (p. ex., retraite des employés, investissements en général).

La stratégie d'investissement des actifs de l'IMF devrait être compatible avec sa stratégie globale de gestion du risque (Principe 16). Le présent document a pour but de fournir des indications supplémentaires pour clarifier les attentes des autorités de réglementation au sujet de la gestion du risque d'investissement. Ces indications aideront les IMF à gérer leurs placements de façon à protéger leur solidité financière et celle de leurs participants<sup>26</sup>.

**i) Gouvernance**

Aux termes des PIMF, le conseil d'administration de l'IMF est chargé de surveiller la fonction de gestion des risques et d'approuver les décisions relatives aux risques importants. L'IMF devrait se doter d'une politique d'investissement pour gérer le risque résultant du placement de ses propres actifs et des actifs de ses participants.

- La politique d'investissement de l'IMF doit être approuvée par le conseil d'administration et faire l'objet d'un examen au moins une fois par an. Elle doit être conforme à la tolérance globale aux risques, qui est établie par le conseil, et est considérée comme une composante du cadre de gestion des risques de l'IMF.
- Le comité des risques du conseil d'administration devrait conseiller ce dernier sur la conformité de la politique d'investissement à la stratégie globale de gestion des risques et à la tolérance aux risques de l'entité.
- Le conseil devrait évaluer les avantages et les inconvénients associés à la gestion interne des actifs ou à son impartition. L'IMF garde l'entière responsabilité de toute décision du gestionnaire externe de ses actifs.
- L'IMF devrait fixer des critères de sélection pour le choix d'un gestionnaire externe<sup>27</sup>.

La politique d'investissement de l'IMF devrait faire état explicitement des personnes responsables du

<sup>25</sup> Dans le contexte de cet élément en particulier des indications, une « évolution majeure » s'entend d'un changement important aux activités de l'IMF, aux produits ou services fournis ou aux catégories de participation.

<sup>26</sup> Les présentes indications relatives au risque d'investissement sont fondées sur des éléments du Principe 2 (Gouvernance), du Principe 3 (Cadre de gestion intégrée des risques) et du Principe 16 (Risques de conservation et d'investissement).

<sup>27</sup> Au minimum, les gestionnaires externes devraient faire la preuve de leurs résultats passés et de leurs connaissances spécialisées ainsi que de l'application de pratiques rigoureuses de gestion des risques, notamment la mise en place d'une fonction et de processus d'audit interne visant à assurer la protection et la séparation des actifs des IMF.

rendement des placements. En outre, cette politique devrait :

- expliquer clairement la délégation au conseil d'administration de la responsabilité des décisions relatives aux investissements;
- établir précisément les responsabilités à l'égard de la surveillance du rendement des investissements (par rapport aux indicateurs de référence établis) et des expositions aux risques (par rapport aux limites ou restrictions). Des procédures devraient être mises en place pour garantir que des mesures adéquates seront prises en cas d'infraction, notamment pour en informer éventuellement le conseil;
- prévoir la présentation au conseil d'administration de mesures du rendement des investissements et de mesures des principaux risques, au moins une fois par trimestre<sup>28</sup>.

## ii) Stratégie d'investissement

Dans son choix d'une stratégie d'investissement, l'IMF ne devrait pas laisser la quête du profit compromettre sa solidité financière. En outre, comme il est indiqué dans les paragraphes suivants, la stratégie d'investissement relative aux actifs que l'IMF détient spécifiquement aux fins de gestion des risques (c.-à-d., en application des Principes 4, 5, 6, 7 et 15), devrait faire l'objet d'une attention particulière.

### Objectifs d'investissement

La politique d'investissement de l'IMF devrait prévoir des objectifs de placement appropriés pour les différents actifs qu'elle détient pour gérer ses risques. Les rendements attendus et la tolérance aux risques énoncés dans ces objectifs devraient tenir compte des éléments suivants :

- la destination spécifique des actifs;
- l'importance relative des actifs dans le cadre de la gestion globale des risques de l'IMF;
- l'obligation de l'IMF, énoncée dans les PIMF, d'investir dans des instruments présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité. (On trouvera en annexe les normes minimales s'appliquant aux instruments acceptables.)

Les objectifs d'investissement devraient aussi aider à déterminer des indicateurs de référence adéquats pour la mesure du rendement des placements.

### Restrictions d'investissement

L'importance que revêtent les actifs détenus pour la gestion des risques justifie l'imposition de restrictions en matière d'investissement. Il est primordial que l'IMF puisse mobiliser rapidement ces actifs sans incidences marquées sur les prix, afin de ne pas compromettre leur utilité première à l'appui de la gestion des risques. Les actifs détenus à cette fin devraient être investis en respectant au moins les conditions suivantes :

- pour réduire le risque de concentration : la proportion de titres des secteurs municipal et privé ne devrait pas dépasser 20 % de l'ensemble des investissements. Les placements effectués auprès d'un émetteur unique du secteur privé ou municipal ne devraient pas représenter plus de 5 % de l'ensemble des investissements;
- pour atténuer le risque de corrélation défavorable spécifique : les investissements de l'IMF devraient, dans la mesure du possible, être négativement corrélés aux événements sur les marchés impliquant une probabilité accrue que ces actifs doivent être mobilisés. Les placements dans des titres du secteur financier ne devraient pas représenter plus de 10 % de l'ensemble des placements. L'IMF ne devrait pas investir ses ressources dans les titres de membres du même groupe qu'elle. Conformément au Principe 16, l'IMF n'est pas autorisée à réinvestir les actifs de ses participants dans les propres titres de ces derniers ou dans ceux des membres du même groupe qu'elle;
- pour les placements présentant un risque de contrepartie, l'IMF devrait établir des critères précis relativement au choix des contreparties et fixer des limites d'exposition.

<sup>28</sup> Un compte rendu du rendement des investissements peut aussi être présenté à un comité du conseil qui a une expertise particulière et auquel ce dernier a délégué le pouvoir d'examiner ces rendements (p. ex., un comité des investissements).

Les restrictions d'investissement devraient être explicitement énoncées dans la politique d'investissement de l'IMF afin de fournir des indications claires aux personnes responsables de la prise de décisions en la matière<sup>29</sup>.

#### Gestion des risques et risque d'investissement

L'IMF devrait tenir compte des incidences du placement des actifs sur ses pratiques générales en matière de gestion des risques. Ainsi, lorsqu'elle investit des ressources détenues pour la gestion des risques, elle devrait considérer les points suivants :

- Pour déterminer si elle dispose d'un volume suffisant d'actifs destinés à la gestion des risques, l'IMF devrait prendre en compte les pertes pouvant découler de ses placements. Par exemple, si une CC investit des actifs disponibles pour couvrir les pertes liées à la défaillance d'un participant donné, le placement pourrait perdre de sa valeur dans l'éventualité de la défaillance de ce participant, entraînant une diminution de la couverture du risque de crédit. Les IMF devraient détenir des actifs supplémentaires afin de couvrir les pertes potentielles liées au placement d'actifs détenus aux fins de gestion des risques.
- L'IMF devrait veiller aux incidences de l'investissement des actifs sur sa capacité de gérer efficacement le risque de liquidité. En particulier, les placements dans lesquels elle investit ses actifs et ceux de ses participants devraient être pris en compte dans la détermination de ses liquidités disponibles. Ainsi, les espèces détenues auprès d'une banque commerciale solvable ne seraient plus considérées comme des liquidités admissibles en vertu du Principe 7 si elles étaient placées dans les titres de dette d'un émetteur du secteur privé.
- L'IMF ne devrait pas investir ses propres actifs ni ceux de ses participants en contournant ses obligations en matière de gestion des risques. Par exemple, si elle réinvestit des sûretés remises par ses participants, l'IMF devrait le faire en respectant les limites de concentration des sûretés applicables à ces actifs.

#### Annexe

Pour l'application du Principe 16, peuvent être considérés comme présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité, les instruments financiers qui satisfont à *chacune* des conditions suivantes :

1. les actifs sont investis dans les instruments de dette suivants :
  - a. titres émis par le gouvernement du Canada;
  - b. titres garantis par le gouvernement du Canada;
  - c. titres négociables émis par le Trésor des États-Unis;
  - d. titres émis ou garantis par une province;
  - e. titres émis par une municipalité;
  - f. acceptations bancaires;
  - g. papier commercial;
  - h. obligations de sociétés;
  - i. titres adossés à des actifs répondant aux critères suivants : 1) le promoteur est une institution de dépôt assujettie à une réglementation prudentielle à l'échelon fédéral ou provincial; 2) ils sont émis dans le cadre d'un programme de titrisation assorti d'une facilité de liquidité; 3) les actifs auxquels ils sont adossés présentent une qualité de crédit acceptable.
2. L'IMF emploie une méthode déterminée pour démontrer que les instruments de dette présentent un faible risque de crédit. Cette méthode ne doit pas s'appuyer uniquement et automatiquement sur les évaluations du risque de crédit d'un tiers.
3. L'IMF établit les limites de la durée moyenne à courir jusqu'à l'échéance du portefeuille en fonction de scénarios de simulation de crise pertinents, afin de diminuer ses expositions au risque de taux d'intérêt.
4. Il existe pour les instruments en question un marché actif de vente ferme ou de pension, y compris en période de tensions.

<sup>29</sup> Le recours à des véhicules d'investissement prévoyant la détention indirecte des placements (p. ex., fonds communs de placement ou fonds négociés en bourse) ne devrait pas entraîner le non-respect des contraintes d'investissement.

5. Des données fiables sur les prix des instruments de dette sont disponibles régulièrement.
6. Les instruments sont librement transférables et les opérations sont réglées par l'entremise d'un système de règlement conforme aux critères des PIMF.

- *Norme 23 : Communication des règles, procédures clés et données de marché*

**Encadré 7 :  
Indications supplémentaires communes –  
Communication des règles, procédures clés et données de marché**

**Contexte**

Les PIMF disposent que les IMF devraient donner des informations suffisantes à leurs participants et aux participants éventuels pour leur permettre de bien comprendre les risques et responsabilités liés à leur participation au système. Le présent document fournit aux IMF canadiennes des indications supplémentaires sur les éléments du principe relatif à la communication qui concernent : 1) la communication au public d'informations qualitatives et 2) la communication au public d'informations quantitatives.

**Obligations prévues par les PIMF**

Le Principe 23 a pour objet de définir les obligations des IMF en matière d'information des participants et du public. S'y ajoutent des obligations d'information particulières, qui sont énoncées pour chacun des Principes auxquels elles sont associées.

Selon la 5<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 23 des PIMF, une IMF devrait consigner régulièrement les renseignements demandés dans le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers établi par le CPIM/l'OICV et les rendre publics. Une IMF devrait également, au minimum, communiquer des données de base sur le volume et la valeur des opérations.

En complément de la 5<sup>e</sup> considération essentielle, le CPIM et l'OICV ont publié conjointement deux rapports : *Disclosure Framework for Financial Market Infrastructures* (le « Cadre d'information »)<sup>30</sup> et *Public Quantitative Disclosure Standards for Central Counterparties* (les « Normes de publication d'informations quantitatives »)<sup>31</sup>. Dans la suite du présent document, les informations fournies selon les modèles présentés dans ces documents sont appelées respectivement « Informations qualitatives » et « Informations quantitatives ».

**Indications supplémentaires à l'intention des IMF canadiennes désignées par la Banque du Canada**

L'IMF devrait publier dans son site Web les Informations qualitatives et les Informations quantitatives la concernant, ainsi que toute autre information qu'elle est tenue de communiquer publiquement en vue de satisfaire aux obligations à cet égard prévues par le Principe 23 ou par d'autres Principes. Les informations portées à la connaissance du public doivent être formulées de manière à être comprises par un auditoire possédant une connaissance générale du domaine financier.

**a) Informations qualitatives (Concernent toutes les catégories d'IMF)**

Les Informations qualitatives devraient permettre au public d'acquérir une connaissance globale de la gouvernance, du fonctionnement et du cadre de gestion des risques de l'IMF.

**Communication sous forme de court texte descriptif**

Dans la quatrième partie du Cadre d'information, il est demandé aux IMF de rédiger une courte description de leur appréciation du respect de chacun des PIMF. Chaque compte rendu doit

<sup>30</sup> Le Cadre d'information fait partie du document intitulé *Principles for Financial Market Infrastructures: Disclosure Framework and Assessment Methodology* publié en décembre 2012 et accessible à l'adresse : <http://www.bis.org/press/p121214.htm>.

<sup>31</sup> Ce document fait actuellement l'objet d'une consultation publique et est accessible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d114.htm>. Sa publication en version définitive est prévue d'ici la fin de 2014.

traiter de la conformité au principe même; les IMF ne sont pas tenues d'aborder chacune des considérations essentielles ni de répondre aux questions détaillées de la cinquième partie du Cadre d'information. Le but des comptes rendus consiste plutôt à donner à un large public une idée générale de la façon dont chaque Principe s'applique à l'IMF et de ce que celle-ci a fait ou compte faire pour s'y conformer.

#### **Fréquence de publication**

Les IMF devraient actualiser et publier les Informations qualitatives au moins tous les deux ans et chaque fois que des changements importants<sup>32</sup> sont apportés au système ou à son environnement. Seules les Informations qualitatives les plus récentes doivent être mises à disposition du public sur le site Web de l'IMF.

#### **b) Informations quantitatives (Ne concernent que les CC)**

Les Normes de publication d'informations quantitatives précisent l'ensemble des données quantitatives essentielles que doivent fournir les IMF en vertu de leurs obligations d'information. Ces informations doivent être présentées conformément au modèle établi par le CPIM et l'OICV afin que les parties prenantes, y compris le public, puissent aisément évaluer les IMF et les comparer entre elles.

Jusqu'à présent, le CPIM et l'OICV ont élaboré des normes de publication d'informations quantitatives uniquement pour les CC. Les indications ci-après ne s'adressent donc qu'aux CC. Les autorités fourniront d'autres indications sur les obligations de publication d'informations quantitatives aux autres IMF lorsque les normes à cet égard auront été mises au point.

#### **Contexte**

Dans les cas où le public pourrait avoir besoin d'éléments de contexte supplémentaires pour bien interpréter les données, ces éléments devraient faire l'objet de notes explicatives ou être intégrés aux Informations qualitatives communiquées par la CC. Les CC sont incitées à fournir des graphiques, des informations de caractère général et des documents supplémentaires qui pourraient faciliter la compréhension.

#### **Comparaisons**

Les autorités de réglementation sont conscientes qu'étant donné les différences entre les structures et les dispositifs des CC, des exigences trop strictes de présentation homogène de l'information seraient susceptibles de conduire à des comparaisons erronées. Sous réserve de l'approbation des autorités, la CC peut fournir des données analogues aux informations obligatoires qui ne s'appliquent pas à ses activités ou qui ne sont pas représentatives des risques auxquels elle est exposée. Elle doit justifier aux autorités la nécessité du recours à une mesure différente et le choix de la mesure retenue<sup>33</sup>. Si elle obtient l'approbation des autorités, la CC doit leur transmettre les données initialement demandées à la fréquence précisée dans les Normes de publication d'informations quantitatives et elle doit expliquer les raisons du choix d'une mesure différente dans les Informations quantitatives chaque fois que celles-ci sont publiées.

#### **Confidentialité**

L'obligation d'information à laquelle est tenue la CC ne la libère pas de son obligation de

<sup>32</sup> Les Informations qualitatives actualisées devraient être publiées après approbation des autorités et avant la date d'entrée en vigueur du changement important. Un changement important s'entend notamment : 1) de tout changement aux actes constitutifs, aux règlements administratifs, à la structure de gouvernance ou à la structure organisationnelle de l'IMF; 2) de tout changement important à une convention intervenue entre l'IMF et ses participants, aux règles de l'IMF, à ses procédures opérationnelles, à ses modes d'emploi ou guides d'utilisateur, à la conception, à l'exploitation ou aux fonctionnalités des activités et des services; 3) de l'établissement ou la suppression d'un lien, ou d'un changement important dans un lien existant, ou du commencement, par l'IMF, d'un nouveau type d'activité ou de la cessation d'une de ses activités.

<sup>33</sup> Si les autorités acceptent la justification, la CC n'a plus à faire autoriser la substitution, à moins que l'évolution de sa structure ou de ses dispositifs ne rende pertinentes les données initialement demandées ou que la CC ne souhaite changer de mesure de substitution. Il appartient aux CC d'informer les autorités de tout changement susceptible d'avoir une incidence sur la pertinence des données initialement demandées ou des données de substitution.

confidentialité. Si la publication d'un élément d'information obligatoire était susceptible de révéler des informations commercialement sensibles ou de permettre à un public averti de déduire de telles informations à propos d'un membre compensateur, d'un client, d'un tiers fournisseur ou d'autres parties prenantes concernées, ou encore si cette publication constituait une infraction aux lois ou aux règlements ayant pour objet le maintien de l'intégrité des marchés, la CC doit omettre cet élément d'information des données publiées. Dans ce cas, la CC doit soumettre aux autorités la justification de leur omission<sup>34</sup>. Si les autorités approuvent l'omission, la CC doit leur fournir les données confidentielles à la fréquence précisée dans les Normes de communication d'informations quantitatives et elle doit expliquer le motif de leur omission dans les Informations quantitatives chaque fois que celles-ci sont publiées.

#### **Fréquence de publication**

Les Informations quantitatives devraient être publiées tous les trimestres et être actualisées à la fréquence précisée dans les Normes de publication d'informations quantitatives<sup>35</sup>. Même si certaines données exigées peuvent être déjà publiées dans d'autres rapports ou ne pas avoir changé depuis le trimestre précédent, elles devraient quand même figurer dans la grille d'information, afin d'assurer l'intégralité et la cohérence de l'information fournie. Les données devraient être publiées au plus tard 60 jours suivant la fin de chacun des trimestres de l'exercice et pouvoir être consultées dans le site Web de la CC durant au moins trois années, à des fins d'analyse des tendances.

## **CHAPITRE 4 AUTRES OBLIGATIONS DES CHAMBRES DE COMPENSATION RECONNUES**

### **Introduction**

**4.0.** Ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 2 de l'article 1.2 de la présente instruction générale, les dispositions du chapitre 4 s'ajoutent aux obligations prévues au chapitre 3, et s'appliquent à toute chambre de compensation, qu'elle agisse ou non à titre de CC, de SRT ou de DCT.

### **Section 1 – Gouvernance**

#### **Conseil d'administration**

**4.1.** 2) L'indépendance est définie au paragraphe 3 de l'article 4.1. La chambre de compensation devrait rendre publique l'identité des membres de son conseil d'administration qu'elle considère comme indépendants.

3) Le paragraphe 3 de l'article 4.1 définit l'indépendance comme l'absence de relation importante, directe ou indirecte, entre une personne physique et la chambre de compensation. En vertu du paragraphe 4 de l'article 4.1, les relations dont on pourrait raisonnablement s'attendre, de l'avis du conseil d'administration de la chambre de compensation, à ce qu'elles nuisent à l'indépendance du jugement d'un membre devraient être considérées comme des relations importantes au sens du paragraphe 3 de cet article. Le paragraphe 5 de l'article 4.1 indique les personnes physiques qui, à notre avis, ont une relation avec la chambre de compensation qui pourrait raisonnablement nuire à l'indépendance de leur jugement. Par conséquent, ces personnes physiques ne sont pas considérées comme indépendantes pour l'application de l'article 4.1.

#### **Procédures documentées concernant les retombées potentielles du risque**

**4.2.** Se reporter aux indications supplémentaires communes fournies à l'article 3.1 de la présente instruction générale, dans l'encadré 2.

<sup>34</sup> Si les autorités acceptent la justification, la CC n'a plus à faire autoriser l'omission, à moins que l'évolution du contexte n'influe sur le caractère confidentiel des données à communiquer. Il appartient aux CC d'informer les autorités de tout changement susceptible d'avoir une incidence sur le caractère confidentiel de ces données.

<sup>35</sup> Aux termes des Normes de publication d'informations quantitatives, la fréquence d'actualisation est annuelle dans le cas des éléments d'information relevant du « risque d'activité » et elle est trimestrielle dans le cas de tous les autres éléments d'information.

### **Chef de la gestion du risque et chef de la conformité**

4.3. 3) La mention « causer un préjudice au système financier dans son ensemble », dans la disposition *ii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 3 de l'article 4.3, peut s'appliquer au système financier canadien aussi bien qu'international.

### **Comités du conseil d'administration et comités consultatifs**

4.4. Tous les comités devraient avoir des responsabilités et des procédures clairement assignées. La fonction d'audit interne de la chambre de compensation devrait disposer de ressources suffisantes et indépendantes de la direction, de manière à pouvoir procéder, entre autres activités, à une évaluation rigoureuse et indépendante de l'efficacité des processus de contrôle et de gestion des risques de la chambre de compensation. En général, le conseil d'administration mettra en place un comité d'audit pour surveiller la fonction d'audit interne. Outre la communication d'information à la haute direction, la fonction d'audit devrait pouvoir accéder régulièrement au conseil d'administration par une voie de communication supplémentaire.

En ce qui concerne l'indépendance, les politiques et les procédures relatives aux comités devraient inclure des processus destinés à relever, à gérer et à traiter les conflits d'intérêts potentiels. Il y a conflit d'intérêts lorsque, par exemple, un membre du conseil d'administration détient des intérêts commerciaux importants qui sont concurrents de ceux de la chambre de compensation.

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

#### **Utilisation des fonds propres de la chambre de compensation**

4.5. Les ACVM estiment qu'une CC devrait avoir l'obligation d'apporter à la séquence de défaillance ses fonds propres, lesquels seront utilisés immédiatement après épuisement de l'apport du participant défaillant aux marges et au fonds de défaillance et avant les apports des participants non défaillants. L'apport de capitaux propres de la CC devrait représenter une proportion raisonnable de la taille totale de son fonds de défaillance qui soit assez conséquente 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.

### **Section 3 – Risque opérationnel**

#### **Obligations relatives aux systèmes**

4.6. *a)* Ces dispositions visent à assurer la mise en œuvre de contrôles en appui de la planification, de l'acquisition, du développement et de l'entretien des technologies de l'information, de l'exploitation informatique, du soutien des systèmes d'information et de la sécurité. Des ouvrages reconnus indiquent en quoi consistent des contrôles adéquats en matière d'informatique, notamment *La gestion du contrôle de l'informatique*, de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA), et COBIT, de l'IT Governance Institute.

*b)* La gestion des capacités exige que la chambre de compensation surveille, examine et teste (y compris au moyen de simulations de crise) en continu la capacité et les performances du système. Par conséquent, conformément au sous-paragraphe *b* de l'article 4.6, la chambre de compensation est tenue de respecter certaines normes en matière d'estimations et de tests. Ces normes sont conformes aux pratiques commerciales prudentes. Les activités et les tests visés à ce paragraphe doivent être effectués au moins une fois par année. Dans la pratique cependant, en raison de l'évolution constante de la technologie, des exigences en matière de gestion des risques et de la pression de la concurrence, ils sont souvent effectués plus fréquemment.

*c)* Une panne, un défaut de fonctionnement, un retard ou tout autre incident sont importants si, dans le cours normal des activités, les responsables de la technologie à la

haute direction de la chambre de compensation en sont informés. On s'attend également à ce que, pour remplir son obligation, la chambre de compensation fasse rapport sur l'état de la panne et la reprise du service. En outre, elle devrait disposer de procédures exhaustives et bien documentées pour enregistrer, rapporter, analyser et résoudre tous les incidents opérationnels. À cet égard, elle devrait mener un examen « post-incident » afin de déterminer les causes et toute amélioration nécessaire au fonctionnement normal du système ou aux dispositifs de continuité des activités. Lorsque cela est pertinent, les participants de la chambre de compensation devraient être associés à cet examen. Les résultats de ces examens internes doivent être communiqués à l'autorité en valeurs mobilières dès que possible. Le paragraphe c de l'article 4.6 vise également les infractions importantes à la sécurité. On entend par infraction importante à la sécurité ou par intrusion dans un système tout accès non autorisé à l'un des systèmes soutenant les fonctions de la chambre de compensation ou partageant des ressources avec un ou plusieurs de ces systèmes. Pratiquement toutes les atteintes à la sécurité seraient jugées importantes et, par conséquent, à déclarer à l'autorité en valeurs mobilières. Il incomberait à la chambre de compensation de documenter les motifs pour lesquels elle a jugé qu'une atteinte à la sécurité n'était pas importante.

#### **Examen des systèmes**

**4.7.** 1) Une partie compétente est une personne ou un groupe de personnes expérimentées en matière de technologies de l'information et d'évaluation des systèmes ou contrôles internes connexes dans un environnement informatique complexe. Les personnes compétentes peuvent être des auditeurs externes, des tiers consultants en systèmes d'information ou des salariés de la chambre de compensation, mais il ne peut s'agir des personnes chargées de l'élaboration ou du fonctionnement des systèmes ou des capacités faisant l'objet de l'évaluation.

#### **Prescriptions techniques et installations d'essais de la chambre de compensation**

**4.8.** 1) L'obligation de mettre les prescriptions techniques à la disposition du public en vertu du paragraphe 1 de l'article 4.8 ne s'applique pas à l'information exclusive détaillée.

4) Nous nous attendons à ce que les prescriptions techniques modifiées soient rendues publiques dans les meilleurs délais, pendant que les modifications sont apportées ou tout de suite après.

#### **Mise à l'essai des plans de continuité des activités**

**4.9.** La gestion de la continuité des activités est un élément essentiel du cadre de gestion du risque opérationnel d'une chambre de compensation. Le plan de continuité des activités de la chambre de compensation reconnue et ses dispositifs connexes devraient faire l'objet d'examen et de mises à l'essai fréquents. En vertu de l'article 4.9, ces mises à l'essai doivent être effectuées au moins une fois par année. Les mises à l'essai devraient envisager divers scénarios qui simulent des catastrophes de grande échelle et des permutations entre sites. Les salariés de la chambre de compensation devraient être soigneusement formés à l'exécution du plan de continuité des activités, et les participants, les fournisseurs de services essentiels et les chambres de compensation liées devraient participer régulièrement aux mises à l'essai et recevoir une synthèse générale des résultats de celles-ci. Les ACVM s'attendent à ce que la chambre de compensation contribue et participe à des mises à l'essai de son plan de continuité des activités à l'échelle du secteur. En fonction des résultats de ces mises à l'essai, elle devrait apporter les ajustements adéquats à son plan et aux dispositifs connexes.

#### **Impartition**

**4.10.** Une chambre de compensation qui fait appel à un fournisseur de services ou qui lui impartit une partie de ses activités devrait généralement veiller à ce que ces activités

satisfassent aux mêmes exigences que si elles étaient réalisées à l'interne. Conformément à l'article 4.10, la chambre de compensation doit respecter diverses obligations en matière d'impartition des services ou des systèmes essentiels à un fournisseur de services. Ces obligations s'appliquent, que les fournisseurs de services avec qui la chambre de compensation a conclu les conventions d'impartition soient des tiers ou des membres du même groupe qu'elle.

En règle générale, la chambre de compensation doit établir, mettre en œuvre, maintenir et appliquer des politiques et des procédures d'évaluation et d'approbation des conventions d'impartition conclues avec les fournisseurs de services essentiels. Ces politiques et procédures devraient inclure l'évaluation des fournisseurs de services potentiels et de l'aptitude de la chambre de compensation à continuer de se conformer à la législation en valeurs mobilières dans l'éventualité où un fournisseur de services ferait faillite, deviendrait insolvable ou mettrait fin à ses activités. La chambre de compensation doit également surveiller et évaluer la performance et la conformité de tout fournisseur à qui elle a imparti un service, un système ou une installation essentiels. En conséquence, elle devrait définir des indicateurs clés de performance mesurant les niveaux de service. De plus, elle devrait prévoir des modalités appropriées pour le remplacement de ces fournisseurs, pour l'accès rapide à toute information nécessaire et pour les contrôles et outils de surveillance pertinents.

Conformément à l'article 4.10, une relation contractuelle devrait être établie entre la chambre de compensation et le fournisseur de services essentiels pour permettre à la chambre de compensation et aux autorités compétentes d'avoir pleinement accès à l'information nécessaire. Le contrat devrait prévoir que le fournisseur de services essentiels ne peut impartir les éléments importants du service fourni à la chambre de compensation sans l'aval de celle-ci et que, si un accord intervient à cet égard, l'accès à l'information nécessaire est pleinement préservé. Des lignes de communication claires devraient être instaurées entre la chambre de compensation et le fournisseur de services essentiels afin de faciliter le flux de fonctions et d'information entre les parties dans des conditions aussi bien normales qu'exceptionnelles.

La chambre de compensation qui impartit des activités à des fournisseurs de services essentiels devrait communiquer à ses participants la nature et l'ampleur de ces dépendances. En outre, elle devrait relever les risques émanant de cette impartition et prendre des mesures adaptées pour gérer ces dépendances grâce à des dispositifs contractuels et organisationnels appropriés. La chambre de compensation devrait informer l'autorité en valeurs mobilières de ces dépendances et de la performance des fournisseurs de services essentiels. À cette fin, la chambre de compensation peut prévoir par contrat des contacts directs entre le fournisseur de services essentiels et l'autorité en valeurs mobilières, la garantie que celle-ci pourra obtenir certains rapports précis du fournisseur ou la faculté de la chambre de compensation de fournir de l'information complète à l'autorité en valeurs mobilières.

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

##### **Conditions d'accès et application régulière**

**4.11.** 1) d) Nous estimons qu'il serait déraisonnable d'imposer aux participants d'une CC des marchés de dérivés l'obligation de déclarer les opérations sur dérivés à un référentiel central du même groupe que la CC.

## **CHAPITRE 5**

### **DOSSIERS ET IDENTIFIANTS POUR LES ENTITÉS JURIDIQUES**

#### **Identifiants pour les entités juridiques**

**5.2.** 3) Le Système d'identifiant international pour les entités juridiques défini au paragraphe 1 de l'article 5.2 et visé aux paragraphes 3 et 4 de cet article désigne le système

proposé sous l'égide du G20<sup>36</sup> qui deviendra le service public chargé de superviser l'attribution à l'échelle mondiale d'un identifiant pour les entités juridiques unique à chaque contrepartie à des opérations pour permettre de l'identifier. Le Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques (le « Comité de surveillance réglementaire »), organe de gouvernance chapeauté par le G20, en supervise actuellement la conception et la mise en œuvre.

4) Si le Système d'identifiant international pour les entités juridiques n'est pas disponible lorsqu'une chambre de compensation est tenue de s'acquitter de ses obligations de tenue de dossiers ou de communication d'information en vertu de la législation en valeurs mobilières, elle doit utiliser un identifiant de remplacement. Celui-ci doit être conforme aux normes établies par le Comité de surveillance réglementaire pour les identifiants antérieurs aux identifiants internationaux pour les entités juridiques. Dès que le Système d'identifiant international pour les entités juridiques entrera en fonction, la chambre de compensation ou les membres du même groupe qu'elle devront cesser d'utiliser leur identifiant de remplacement et commencer à fournir leur identifiant international pour les entités juridiques. Il est possible que les deux identifiants soient identiques.

---

<sup>36</sup> Pour de plus amples renseignements, consulter le [http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb\\_publications/tid\\_156/index.htm](http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb_publications/tid_156/index.htm).

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT SUR LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS**

Loi sur les instruments dérivés  
(chapitre I-14.01, a. 175, 1<sup>er</sup> al., par. 1<sup>o</sup>, 2<sup>o</sup>, 3<sup>o</sup>, 9<sup>o</sup>, 10<sup>o</sup>, 11<sup>o</sup>, 26<sup>o</sup>, 27<sup>o</sup> et 29<sup>o</sup>)

**1.** Le Règlement sur les instruments dérivés (chapitre I-14.01, r. 1) est modifié par l'insertion, après l'article 11.22.1, du suivant :

« **11.22.2** Le Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation [*insérer ici la référence du règlement*] s'applique, compte tenu des adaptations nécessaires, aux entités réglementées, personnes, dérivés et opérations visés à la Loi, notamment à une chambre de compensation et à un système de règlement, à leurs membres, adhérents, administrateurs et dirigeants, ainsi qu'à une opération sur un dérivé, une partie à un dérivé ou la compensation d'opérations sur dérivés. »

**2.** Le présent règlement entre en vigueur le [*insérer ici la date d'entrée en vigueur*].

**Draft Regulation**

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (2), (3), (4.1), (9.1), (11), (32.0.1) and (34), and s. 331.2)

**Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements**

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, chapter V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 75 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements.*

Draft amendments to the following policy statement are also published hereunder :

- *Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements.*

**Request for comment**

Comments regarding the above may be made in writing by **February 10, 2015**, to the following:

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Corporate Secretary  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Fax: (514) 864-6381  
 E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Further information**

Further information is available from:

Claude Gatien  
 Director, Clearing houses  
 Autorité des marchés financiers  
 Tel: 514 395-0337 extension 4341  
 Toll free: 1-877-525-0337  
 Email: [claudio.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claudio.gatien@lautorite.qc.ca)

Martin Picard  
 Senior Policy Advisor, Clearing houses  
 Autorité des marchés financiers  
 Tel: 514 395-0337 extension 4347  
 Toll free: 1-877-525-0337  
 Email: [martin.picard@lautorite.qc.ca](mailto:martin.picard@lautorite.qc.ca)

**November 27, 2014**

## Draft Regulation

Derivatives Act

(chapter I-14.01, s. 175, par. 1, subpars. (1), (2), (3), (9), (10), (11). (26), (27) and (29))

## Regulation to amend Derivatives Regulation

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 175 of the *Derivatives Act* (chapter I-14.01), the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 75 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Derivatives Regulation.*

## Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **February 10, 2015**, to the following:

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Corporate Secretary  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Fax: (514) 864-6381  
E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

## Further information

Further information is available from:

Claude Gatien  
Director, Clearing houses  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337 extension 4341  
Toll free: 1-877-525-0337  
Email: [claudio.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claudio.gatien@lautorite.qc.ca)

Martin Picard  
Senior Policy Advisor, Clearing houses  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337 extension 4347  
Toll free: 1-877-525-0337  
Email: [martin.picard@lautorite.qc.ca](mailto:martin.picard@lautorite.qc.ca)

**November 27, 2014**

**Notice and Request for Comment on**  
**Draft *Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements***  
**Draft *Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements***

**November 27, 2014**

**I. Introduction**

The Canadian Securities Administrators (the CSA or we) are publishing the following documents for a 75 day comment period:

- Draft *Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements* (Regulation), and
- Draft *Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements* (Policy Statement).

The comment period will end on February 10, 2015. The Regulation and Policy Statement are revised versions of the Local Regulations and Local Policy Statements published last year in the provinces of Québec, Manitoba and Ontario described below under “II. *Background*”.

The texts of the Regulation (including Forms 24-102F1 and F2) and Policy Statement are published with this Notice and are also available on websites of CSA jurisdictions, including:

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.bsc.bc.ca](http://www.bsc.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)

**II. Background**

On December 18, 2013, the Autorité des marchés financiers (AMF), Manitoba Securities Commission (MSC) and Ontario Securities Commission (OSC) each published for comment the following documents, in substantially similar form, in their respective jurisdictions:

- a proposed local regulation 24-503 regarding clearing agency requirements (Local Regulation);<sup>1</sup>
- a related proposed local policy statement 24-503CP (Local Policy Statement); and
- a notice and request for comments on the proposed Local Regulation and Local Policy Statement (Local Request Notice).

In addition, concurrent to the publication of the Local Request Notices and proposed Local Regulations and Policy Statements, provincial securities regulatory authorities in Alberta, British Columbia, New Brunswick, Nova Scotia and Saskatchewan published *Multilateral Staff Notice 24-309* (the Multilateral Notice).<sup>2</sup> The purpose of the Multilateral Notice was to inform the public that such authorities had also begun the development of, and intended to publish at a later date, a proposed multilateral regulation and policy statement (Multilateral Regulation and Policy Statement) substantially similar to the Local Regulations and Policy Statements.

The Local Regulations and Policy Statements had several purposes. They had set out certain requirements in connection with the application process for recognition as a clearing agency under securities legislation, or for an application to be exempt from the recognition requirement. The Local Policy Statements contained guidance on the regulatory approaches to applications for recognition or exemption. The Local Regulations had also set forth on-going requirements for *recognized* clearing agencies that operate as a central counterparty (CCP), central securities depository (CSD) or securities settlement system (SSS). These requirements were based largely on international standards applicable to financial market infrastructures (FMIs) described in the April 2012 report *Principles for financial market infrastructures* (as the context requires, the “PFMIs” or “PFMI report”) published by the Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI)<sup>3</sup> and the International Organization of Securities Commissions (IOSCO).<sup>4</sup> A key objective of the proposed Local Regulations and Policy Statements was to adopt, in Canada, the CPMI-IOSCO international standards governing FMIs set out in the PFMI report. Implementation of the standards was intended to enhance the safety and efficiency of FMIs, limit systemic risk, and foster financial stability. It was also intended to complement the work of the CSA Derivatives Committee to develop a comprehensive regulatory framework for the trading and clearing of derivatives in Canada.

<sup>1</sup> The proposed Local Regulations that were published for comment are the following: AMF Regulation 24-503 respecting Clearing House, Central Securities Depository and Settlement System Requirements; MSC Rule 24-503 Clearing Agency Requirements; and OSC Rule 24-503 Clearing Agency Requirements (see Notice and Request for Comment on Proposed Regulation 24-503 respecting Clearing House, Central Securities Depository And Settlement System Requirements – Proposed Policy Statement to Regulation 24-503 respecting Clearing House, Central Securities Depository And Settlement System Requirements, December 19, 2013, Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 10, n° 50, p. 3084).

<sup>2</sup> The Multilateral Notice can be found on certain websites of such authorities. For example, see on the Website of the British Columbia Securities Commission (BCSC) at: [https://www.bccsc.bc.ca/Securities\\_Law/Policies/Policy2/24-309\\_Publication\\_of\\_Clearing\\_Agency\\_Requirements\\_in\\_Ontario\\_Quebec\\_and\\_Manitoba\\_CSA\\_Multilateral\\_Staff\\_Note/](https://www.bccsc.bc.ca/Securities_Law/Policies/Policy2/24-309_Publication_of_Clearing_Agency_Requirements_in_Ontario_Quebec_and_Manitoba_CSA_Multilateral_Staff_Note/)

<sup>3</sup> Prior to September, 2014, CPMI was known as the Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS).

<sup>4</sup> The PFMI report is available on the Bank for International Settlements' website ([www.bis.org](http://www.bis.org)) and the IOSCO website ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)).

We received nine comment letters and published a summary of the comments in *CSA Staff Notice 24-310* on July 17, 2014 (Notice 24-310).<sup>5</sup> As discussed in Notice 24-310, stakeholders requested that provincial securities regulators take a unified approach to implementing the PFMI. As a result, the CSA have developed the Regulation and Policy Statement to achieve essentially the same objectives as the Local Regulations and Policy Statements and Multilateral Regulation and Policy Statement. We have provided general responses to the comments summarized in Notice 24-310 in Appendix “A” to this Notice.

### **III. Substance and Purpose of Regulation and Policy Statement**

As with the Local Regulations and Policy Statements, the main purpose of the Regulation and Policy Statement is to implement the PFMI as clearing agency rule requirements in Canada. Chapter 3 of the Regulation generally incorporates the text of the PFMI report’s relevant principles and their key considerations. Chapter 4 of the Regulation separately sets out certain other requirements that are in addition to the PFMI. The Policy Statement largely contains supplementary guidance (Joint Supplementary Guidance) jointly developed by the CSA and the Bank of Canada in interpreting and applying the PFMI.

Overall, the Regulation and Policy Statement are intended to enhance the regulatory framework for recognized clearing agencies operating or seeking to operate in a Canadian jurisdiction. As discussed more fully below under “VIII. *Anticipated Costs and Benefits*”, this regulatory framework will facilitate ongoing observance by a recognized clearing agency of international minimum standards applicable to FMIs. The CSA believe that the Regulation will support resilient and cost-effective clearing agency operations.

We discuss key elements of the Regulation and Policy Statement below under “IV. *Summary of Regulation and Policy Statement and Ongoing Policy Matters*”. We also discuss certain ongoing policy matters that may need to be clarified in the Regulation or Policy Statement. We are seeking comment on any aspect of the Regulation and Policy Statement and the ongoing policy matters. Please see below under “IX. *Comment Process*” for information on how to provide comments.

### **IV. Summary of Regulation and Policy Statement and Ongoing Policy Matters**

The Regulation is divided into seven chapters.

#### ***(a) Chapter 1 – Definitions, Interpretation and Application***

We have removed certain defined terms in the Local Regulations from Chapter 1 of the Regulation. We believe that terms defined in the Local Regulations that were derived almost verbatim from the PFMI report’s glossary of terms do not need to be defined in the Regulation. As noted in the Policy Statement, regard should be had to the PFMI report in interpreting and applying the Regulation. This includes how the PFMI report

<sup>5</sup> See *CSA Staff Notice 24-310 Status Update on Draft Regulation 24-503 respecting Clearing House, Central Securities Depository and Settlement System Requirements and Related Draft Policy Statement*, July 17, 2014, <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2014/2014juillet17-24-310-avis-acvm-en.pdf>.

defines or describes the specialized terminology it uses, which are also used in the Regulation.

Chapter 1 of the Regulation contains additional interpretive provisions, such as the typical meanings of affiliated entity, controlled entity and subsidiary entity that are based on the notion of *de jure* control of an entity. Consistent with the PFMI,<sup>6</sup> there is also an extended *de facto*-control meaning of “affiliate” for limited purposes. These provisions will ensure that the terms are interpreted uniformly in all CSA jurisdictions.

We have included additional provisions in Chapter 1 of the Regulation that clarify the scope of various chapters of the Regulation. For example, Chapter 3 of the Regulation applies to a recognized clearing agency that operates as a CCP, CSD or SSS, while Chapter 4 of the Regulation generally applies to a recognized clearing agency whether or not it operates as a CCP, CSD or SSS.

Subsection 1.4(2) of the Local Regulations has been removed in the Regulation. The intent of the provision was to address any potential conflict or inconsistency between Chapter 3 of the Local Regulations and a provision of proposed *Model Provincial Rule on Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions* published for comment on January 16, 2014 in CSA Staff Notice 91-304 (Model Rule 91-304). At this time, we do not believe that such a conflict provision will be necessary. The CSA Derivatives Committee is currently revising proposed Model Rule 91-304 (Revised Model Rule 91-304), which is expected to be republished for comment subsequent to the date of this Notice. Revised Model Rule 91-304 will include requirements on clearing agencies operating as a CCP for the clearing and settlement of trades in over-the-counter (OTC) derivatives, including requirements governing a CCP’s segregation and portability arrangements to protect customer positions and associated collateral in the event of a participant’s failure. See the discussion below under “(c) Chapter 3 – *International Standards Applicable to Recognized Clearing Agencies – (iii) Segregation and portability*”.

#### ***(b) Chapter 2 – Clearing Agency Recognition and Exemption from Recognition***

Chapter 2 of the Regulation is mostly unchanged from the Local Regulations. We have modified some of the requirements governing the filing of financial statements by clearing agencies, including allowing statements that are prepared in accordance with the generally accepted accounting principles of the foreign jurisdiction in which the clearing agency is incorporated, organized or located.

---

<sup>6</sup> See footnote 39 of the PFMI report, at p. 38.

*(c) Chapter 3 – International Standards Applicable to Recognized Clearing Agencies*

*(i) Implementation of the PFMI as rule requirements*

We have significantly modified Chapter 3 of the Local Regulations, by dividing it into two chapters in the Regulation:

- Chapter 3 - *International Standards Applicable to Recognized Clearing Agencies*, and
- Chapter 4 - *Other Requirements of Recognized Clearing Agencies*.

Chapter 3 of the Regulation incorporates by way of an appendix to the Regulation (Appendix A to the Regulation) clearing agency standards (Standards) that are substantially similar to the PFMI report's 23 principles (Principles) and their respective key considerations (Key Considerations) that are relevant to CCPs, SSSs and CSDs. Specifically, section 3.1 of the Regulation requires recognized clearing agencies to establish, implement and maintain rules, procedures, policies or operations designed to ensure that they meet or exceed the Standards in Appendix A to the Regulation with respect to their clearing, settlement and depository activities. Requiring clearing agencies to implement rules, procedures, policies or operations to meet or exceed the Standards is consistent with a flexible and principles-based approach to regulation. Among other reasons, a principles-based approach anticipates that a clearing agency's rules, procedures, policies and operations will need to evolve over time so that it can adequately respond to changes in technology, legal requirements, the needs of its participants and their customers, trading volumes, trading practices, linkages between financial markets, and the financial instruments traded in the markets that a clearing agency serves.

The Standards in Appendix A to the Regulation generally reproduce the text of the 23 Principles and their respective Key Considerations. Differences between the text of the Standards and the Principles and Key Considerations are minimal. In particular, terminology and drafting changes were made to the French version<sup>7</sup> of Appendix A to the Regulation in order to adapt the French terminology of the PFMI report's 23 Principles and their respective Key Considerations to the Canadian context and French terminology in use in Canada. We include in Appendix "B" of this Notice a black-lined version of the Standards that reflects the changes that we have made to the text of the Principles and Key Considerations in drafting the Standards. We also discuss below the following Standards (including ongoing policy matters):

- a clearing agency's recovery or orderly wind-down plans (see section 3.4 of Standard 3: *Framework for the comprehensive management of risks* and section 15.3 of Standard 15: *General business risk*);
- a clearing agency's segregation and portability arrangements for customer positions and collateral (see Standard 14: *Segregation and portability*);

<sup>7</sup> The French-language version of the PFMI report indicated that the report was a translation and included a note inviting the reader to consult the English version of the PFMI report in the case of doubt or ambiguity.

- the resumption of operations of a clearing agency's critical information technology systems within two hours following disruptive events (see section 17.6 of Standard 17: *Operational risks*); and
- tiered participation arrangements in using a clearing agency's services (see Standard 19: *Tiered participation arrangements*).

**(ii) Recovery or orderly wind-down plans**

Section 3.4 of Standard 3: *Framework for the comprehensive management of risks* requires a clearing agency to identify scenarios that may potentially prevent it from being able to provide its critical operations and services as a going concern, and assess the effectiveness of a full range of options for recovery or orderly wind-down. It also notes that the clearing agency should prepare appropriate plans for its recovery or orderly wind-down based on the results of that assessment. Moreover, where applicable, the clearing agency is expected to provide relevant authorities with the information needed for purposes of resolution planning. Section 15.3 of Standard 15: *General business risk* requires a clearing agency, among other things, to maintain a viable recovery or orderly wind-down plan and hold sufficient liquid net assets funded by equity to implement the plan.

The CSA, together with the Bank of Canada, have decided to defer the implementation of these Standards because additional guidance on these Standards has only recently been published by the CPMI and IOSCO,<sup>8</sup> and we have not yet completed proposed Joint Supplementary Guidance on such Standards. We will be expecting clearing agencies to develop recovery plans in two stages, due to the complexity of recovery planning and the need to assess what recovery tools are appropriate for Canadian FMIs. Canadian authorities will expect a clearing agency's first-generation recovery plan to identify critical services, recovery triggers, stress scenarios, structural weaknesses and processes for orderly wind-down. Second-generation plans, due from clearing agencies by the end of 2016, should additionally specify the concrete recovery tools the clearing agency plans to deploy in specific recovery scenarios. We will update stakeholders on proposed transitional dates for implementing the various stages of these Standards in 2015.

**(iii) Segregation and portability**

Standard 14: *Segregation and portability* requires a CCP to have rules and procedures that enable the segregation and portability<sup>9</sup> of positions and related collateral of a CCP participant's customers, particularly to protect the customers from the default or insolvency of the participant. Standard 14 mirrors Principle 14 and its Key Considerations in the PFMI report.

The CSA and Bank of Canada are continuing to assess certain policy considerations in implementing Standard 14 for our domestic CCPs serving cash and exchange-traded

<sup>8</sup> See the CPMI-IOSCO's October 2014 report *Recovery of financial market infrastructures*, which is available on the Bank for International Settlements' website ([www.bis.org](http://www.bis.org)) and the IOSCO website ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)).

<sup>9</sup> Portability refers to the operational aspects of the transfer of contractual positions, funds, or securities from one party to another party. See paragraph 3.14.3 of the PFMI report.

derivatives markets.<sup>10</sup> Currently, the vast majority of participants in such CCPs, who clear for customers, are investment dealers and members of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC).<sup>11</sup> IIROC dealer-members holding client assets are required to contribute to the Canadian Investor Protection Fund (CIPF), an investor compensation protection fund that is sponsored by IIROC and approved by the CSA. We are having ongoing discussions with stakeholders, particularly domestic CCPs, IIROC and CIPF, to determine the scope of implementing Standard 14 for domestic CCPs serving exchange-traded derivatives markets. As a result, we have decided, together with the Bank of Canada, to defer the implementation of this Standard. The CSA will update stakeholders on a proposed transitional period for implementing Standard 14 in 2015. We discuss some of the ongoing policy matters below.

*(A) Alternate approach for CCPs serving cash markets*

As discussed in the Local Request Notices, the explanatory notes in the PFMI report offer an “alternate approach” to meeting Principle 14. The report notes that, in certain jurisdictions, cash market CCPs operate in legal regimes that facilitate segregation and portability to achieve protection of customer assets by alternate means that offer the same degree of protection as the approach in Principle 14.<sup>12</sup> We highlighted the features of the alternate approach in the Local Request Notices,<sup>13</sup> and sought feedback on how to apply Principle 14 and the alternate approach. We stated that, particularly for certain cash market CCPs, such as the continuous net settlement (CNS) service offered by CDS Clearing and Depository Services Inc. (CDS), once netting and novation have been completed, the CCP is unable to track customer positions directly. To do otherwise would require fundamental changes to the operations, and potentially the effectiveness of, these CCPs, as well as impact the market structure more broadly. We said that imposing a prescriptive CCP-level segregation and portability model on cash-market CCPs may have, in certain circumstances, unintended consequences for existing customer protection frameworks. Many stakeholders agreed with this view, noting in particular that the customer asset protection regime applicable to investment dealers (IIROC-CIPF regime) is an appropriate alternative framework for customers of investment dealers who are direct participants of a cash-market CCP.

<sup>10</sup> As discussed above, the CSA Derivatives Committee is separately developing a regulatory framework that will implement Principle 14 for CCPs serving the OTC derivatives markets.

<sup>11</sup> Investment dealers are firms registered in the category of “investment dealer” under provincial securities legislation. Investment dealers are required to be members of IIROC. See section 9.1 of *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*.

<sup>12</sup> See paragraph 3.14.6 of the PFMI report, at p. 83.

<sup>13</sup> Features of such legal regimes are that, if a participant fails, (a) the customer positions can be identified in a timely manner, (b) customers will be protected by an investor protection scheme designed to move customer accounts from the failed or failing participant to another participant in a timely manner, and (c) customer assets can be restored. As an example, the PFMI suggest that domestic law may subject participants to explicit and comprehensive financial responsibility and customer protection requirements that obligate participants to make frequent determinations (for example, daily) that they maintain possession and control of all customers’ fully paid and excess margin securities and to segregate their proprietary activities from those of their customers. Under these types of regimes, pending securities purchases do not belong to the customer; thus there is no customer trade or position entered into the CCP. As a result, participants who provide collateral to the CCP do not identify whether the collateral is provided on behalf of their customers regardless of whether they are acting on a principal or agent basis, and the CCP is not able to identify positions or the assets of its participants’ customers.

We believe that the IIROC-CIPF regime meets the criteria for the alternate approach for CCPs serving certain domestic cash markets, such as CDS' CNS service, because:

- IIROC's requirements governing, among other things, an investment dealer's books and records, capital adequacy, internal controls, client account margining, and segregation of client securities and cash help ensure that customer positions and collateral can be identified timely,
- customers of an investment dealer are protected by CIPF, and
- through a combination of IIROC's member rules and oversight powers, CIPF's role in the administration of the bankruptcy of a dealer, and the overarching policy objectives of Part XII of the federal *Bankruptcy and Insolvency Act* (BIA) (discussed below), customer accounts can be moved from a failing dealer to another dealer in a timely manner and customers' assets can be restored.

Part XII of the BIA sets out a special bankruptcy regime for administering the insolvency of a securities firm. The regime generally provides for all cash and securities of a bankrupt securities firm, whether held for its own account and for its customers, to vest in the appointed trustee in bankruptcy. The trustee, in turn, is directed to pool such assets into a "customer pool fund" for the benefit of the customers, which are entitled to a pro rata share of the customer pool fund according to their respective "net equity" claims as a priority claim before the general creditors are paid. To the extent there is a shortfall in customer recovery from the customer pool fund and any remaining assets in the insolvent estate, the assets are allocated among the customers on a pro rata basis. CIPF, which works in conjunction with IIROC and the bankruptcy trustee,<sup>14</sup> provides protection to eligible customers for losses up to \$1 million per account.<sup>15</sup>

We have not added any provision in the Regulation or Policy Statement to explicitly govern the use of the alternate approach for CCPs serving cash markets to meet the requirements of Standard 14. The CSA are considering the need for an explicit rule provision in the Regulation, or for special guidance in the Policy Statement, to accommodate and govern the availability of the alternate approach in the cash markets. We agree with commenters' views that a rule provision or special guidance should not be framed as an exemption to the requirements of Standard 14. This is because the PFMI acknowledge that the outcomes of the Principles can generally be achieved using different means.<sup>16</sup> Moreover, the Policy Statement expressly states that regard is to be given to the explanatory notes in the PFMI report, as appropriate, in interpreting and implementing the Standards. This would include paragraph 3.14.6 of the PFMI report, which describes the alternate approach for CCPs serving certain cash markets as a means to meet Principle 14.

<sup>14</sup> CIPF is a "customer compensation body" for the purposes of Part XII of the BIA. Where the accounts of a securities firm are protected (in whole or in part) by CIPF, the trustee in bankruptcy is required to consult with CIPF on the administration of the bankruptcy, and CIPF may designate an inspector to act on its behalf. See section 264 of the BIA.

<sup>15</sup> The losses must be in respect of a claim for the failure of the dealer to return or account for securities, cash balances, commodities, futures contracts, segregated insurance funds or other property received, acquired or held by the dealer in an account for the customer.

<sup>16</sup> See paragraph 1.19 of the PFMI report, at p. 12.

***(B) Standard 14 for domestic CCPs serving futures and other exchange-traded derivatives markets – Policy considerations***

The PFMI report does not contemplate the availability of the alternate approach in respect of CCPs serving non-cash markets, such as futures and other exchange-traded markets. CSA regulators are considering the need to require enhanced CCP-level segregation and portability frameworks for customer positions and collateral held in omnibus customer account structures in such markets, such as requiring the CCP to collect customer margin on a gross basis.<sup>17</sup> According to the PFMI report, gross margining enhances the feasibility of portability for the CCP.<sup>18</sup> A number of commenters on the Local Regulations and Policy Statements raised concerns about the application of Principle 14 on CCPs serving the futures markets.

CSA regulators are continuing to review the implications of requiring enhanced CCP-level customer segregation and portability rules and procedures for CCPs serving the exchange-traded derivatives markets, particularly on CCPs, investment dealers, the IIROC-CIPF regime, and the pro rata distribution scheme of Part XII of the BIA.<sup>19</sup>

***(C) Standard 14 for CCPs serving the OTC derivatives markets***

As we note above under “(a) Chapter 1 – *Definitions, Interpretation and Application*”, the CSA Derivatives Committee is separately developing a regulatory framework that will implement Principle 14 for CCPs serving the OTC derivatives markets. Proposed Revised Model Rule 91-304 is expected to require such CCPs to have detailed segregation and portability rules and arrangements that are more stringent than the Key Considerations of Principle 14.

***(iv) Resumption of operations within two hours of disruptive events***

Section 17.6 of Standard 17: *Operational risks* requires a recognized clearing agency to have a business continuity plan that addresses events posing a significant risk of disrupting operations, including events that could cause a wide-scale or major disruption. The plan should incorporate the use of a secondary site and should be designed to ensure that critical information technology (IT) systems can resume operations within two hours following disruptive events. In the Local Request Notices we had recognized that,

<sup>17</sup> Collecting margin on a gross basis means that the amount of margin a participant must post to the CCP on behalf of its customers is the sum of the amounts of margin required for each such customer. See footnote 123 of the PFMI report, at p. 84. ICE Clear Canada has recently implemented a gross customer margin segregation and portability framework to enhance customer protection and its ability to port customer positions and collateral in the event of a participant default in accordance with Principle 14. It collects gross margin on futures positions held in dealer customer accounts, a process which requires clearing participants to submit customer level position data daily to the clearing agency. ICE Clear Canada, Inc is a wholly-owned subsidiary of, and designated clearinghouse for ICE Futures Canada, Inc., an electronic trading facility for agricultural futures and options contracts on canola, milling wheat, durum wheat and barley.

<sup>18</sup> For a discussion of the benefits and costs of gross margining of customer positions at the CCP level, see the explanatory notes at paragraphs 3.14.7 to 3.14.13 of the PFMI report.

<sup>19</sup> The IIROC-CIPF regime and insolvency law for investment dealers provide a customer asset protection regime that applies on a “universal” basis. That is, the IIROC-CIPF regime and Part XII of the BIA protect customers against losses arising from an investment dealer’s insolvency in respect of client assets that are both cash products and derivatives products which IIROC members are permitted to hold on behalf of customers.

currently, a two hour timeframe for resuming operations from a disruptive event may pose operational difficulties for certain clearing agencies. However, we also noted that a recognized clearing agency that performs any of the services of a CCP, CSD or SSS should maintain a reasonable business continuity plan that is designed to meet the two hour resumption period, in line with the emerging industry objective. We had sought feedback on a clearing agency's current abilities and future prospects to meet the objective of recovering and resuming critical systems and processes within two hours of a disruptive event. One commenter suggested that the proposed timeframe appears arbitrary and may not be the appropriate recovery objective in Canada.

We continue to believe that a CCP, CSD or SSS should maintain a reasonable business continuity plan that is designed to meet the two hour resumption period, in line with the emerging industry trend. The Regulation maintains this requirement, but as a principles-based rule. Section 3.1 of the Regulation requires a clearing agency to have rules, procedures, policies or operations designed to ensure that the clearing agency meets or exceeds Standard 17 (including section 17.6 of the Standard).

**(v) Tiered participation arrangements**

Standard 19: *Tiered participation arrangements* requires a recognized clearing agency to identify, monitor, and manage the material risks to the clearing agency arising from any tiered participation arrangements. A tiered participation arrangement occurs when firms (indirect participants) rely on the services provided by other firms – who are direct participants of a clearing agency – to use the clearing agency's services. In the Local Request Notices, we had asked, among other questions, to what extent can a CCP identify and gather information about a tiered (indirect) participant. Stakeholders generally responded by saying that it is challenging for Canadian clearing agencies to identify or gather meaningful information pertaining to indirect/tiered participants, due to the lack of legal or other contractual relationship between the clearing agency and the indirect participant. Currently, clearing agencies utilize omnibus account structures which enable the clearing agency to distinguish proprietary and client assets, but more granular detail would be needed to permit the clearing agency to identify and measure the activity of indirect participants. Clearing agencies currently have limited recourse to require the necessary information disclosures from indirect participants.

Owing to the significant work that remains for clearing agencies to obtain meaningful information on tiered participation arrangements, the CSA, together with the Bank of Canada, have decided to defer the implementation of Standard 19. We are proposing to develop Joint Supplementary Guidance on the Standard, and will update stakeholders on a proposed transitional period for implementing the Standard in 2015.

***(d) Chapter 4 – Other Requirements of Recognized Clearing Agencies***

Some commenters raised concerns about certain requirements in the Local Regulations and Policy Statements that appeared different from, or were supplementary to, the PFMI's Principles and Key Considerations. They noted that it was unclear how and where *other* requirements in the Local Regulations went beyond, modified, or replaced the PFMI requirements.

We have moved these other requirements into a separate Chapter 4 of the Regulation, as well as clarified and simplified them. Provisions in the Local Regulations that were substantially derived from the PFMI's explanatory notes only (i.e., not based on a Principle or Key Consideration) have been removed from the Regulation. Other requirements, which are not derived from the PFMI's, such as rules that are based on other CSA instruments,<sup>20</sup> have been retained in the Regulation.

We discuss below a number of the provisions in Chapter 4 of the Regulation.

***(i) Independent director***

Section 4.1 of the Regulation requires that a recognized clearing agency's board of directors include appropriate representation by individuals who are independent of the clearing agency, and are not employees or executive officers of a participant or their immediate family members. Paragraph 3.2(4)(b) of the Local Regulations contained a similar provision. We have added provisions in the Regulation (subsections 4.1(3) to (9)) that describe when an individual is considered to be "independent" of a clearing agency, which are generally consistent with its meaning in securities legislation and in the PFMI's.

***(ii) Provisions modelled on Regulation 21-101***

A number of provisions in the Local Regulations that were modelled on Regulation 21-101 were maintained in the Regulation, and are contained in Chapter 4. They are the following sections: 4.6 – *Systems requirements* (formerly subsection 3.17(5) of the Local Regulations); 4.7 – *Systems reviews* (formerly subsections 3.17(6) and (7) of the Local Regulations); 4.8 – *Clearing agency technology requirements and testing facilities* (formerly subsections 3.17(8) to (11) of the Local Regulations); 4.9 – *Testing of business continuity plans* (formerly paragraph 3.17(12)(d) of the Local Regulations); and 4.10 – *Outsourcing* (formerly subsection 3.17(15) of the Local Regulations).

In April 2014 the CSA proposed amendments to update Regulation 21-101 to reflect developments that have occurred since 2012, including updating the requirements applicable to marketplaces' systems and business continuity planning (BCP).<sup>21</sup> The proposed amendments relating to systems and BCP requirements are intended to help ensure that marketplace systems are reliable, robust and have adequate controls. We are

<sup>20</sup> For example, *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* (Regulation 21-101) and *Regulation 91-507 respecting Trade Repositories and Derivatives Data Reporting*.

<sup>21</sup> See *CSA Notice and Request for Comment – Proposed Amendments to Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation and Regulation 23-101 respecting Trading Rules*, April 24, 2014, Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 11, n° 16, p. 356.

of the view that certain of these amendments may be equally applicable to recognized clearing agencies due to their criticality to our capital markets, specifically:

- Business continuity testing – clarification that testing of BCPs should be conducted according to prudent business practices; and an expectation that the clearing agency facilitates and participates in industry-wide BCP tests;
- Security breaches – new requirement to notify regulators of any material security breach; and
- Expansion of scope of independent systems reviews (ISRs) – a requirement that the scope of the annual ISRs include review of the information security controls of the entity's auxiliary systems.

The CSA are currently reviewing comments received on the proposed amendments to Regulation 21-101. To the extent the above requirements are finalized and included in Regulation 21-101, we will consider including equivalent requirements for this Regulation and Policy Statement as well.

***(iii) CCP skin-in-the-game requirement***

Section 4.5 of the Regulation requires a recognized clearing agency that operates as a CCP to dedicate and use a reasonable portion of its own capital to cover losses resulting from one or more participant defaults prior to applying the collateral of, or other prefunded financial resources contributed by, the non-defaulting participants. A similar provision was contained in subsection 3.13(8) of the Local Regulations. A commenter expressed the view that, while the proposed Local Regulation would require “skin in the game” to motivate a clearing agency to act in a manner that would minimize loss and risk to all, given the reputational risk the clearing agency has at stake as the market watches its response to a default, it is unnecessary to add any additional motivating factor.

While this is not a requirement of the PFMI, we believe that this skin-in-the-game requirement represents international best practice, particularly for CCPs that are operated on a for-profit basis. It promotes risk culture and is a positive signal to the clearing agency's participants that the owners of the CCP have an equal stake in ensuring the robustness of CCP's risk management. The Policy Statement provides some guidance on section 4.5 of the Regulation.

***(e) Chapter 5 – Books and Records and Legal Entity Identifier***

Section 5.1 of the Regulation is new. While it largely reflects requirements that are, for the most part, already contained in securities legislation, not all books and records requirements in securities legislation of CSA jurisdictions apply necessarily to recognized and exempt clearing agencies.

Section 5.2 of the Regulation, which requires a clearing agency to identify itself by means of a single legal entity identifier, was moved from Chapter 2 in the Local Regulations.

***(f) Chapter 6 – Exemption***

Chapter 6 of the Regulation contains the usual provisions in a CSA national regulation authorizing a regulator or securities regulatory authority, as the case may be, to grant an exemption from any provision of the Regulation.

***(g) Chapter 7 – Effective Dates and Transition***

The dates and transition periods proposed in the Local Regulations have not been retained in the Regulation, due in large part to the time required to develop the Regulation, and the time that will be required for clearing agencies to address risk management and other gaps to meet the Standards.

We expect that the Regulation will be in force by October 2015. However, the PFMI represent a substantial strengthening of the previous CPMI-IOSCO standards on SSSs and CCPs. We recognize that clearing agencies may need more time to implement certain aspects of the Standards. Therefore, as discussed above under “(c) Chapter 3 – *International Standards Applicable to Recognized Clearing Agencies*”, we are proposing longer transition periods for implementing certain Standards. The CSA will update stakeholders on proposed transitional periods for implementing these Standards at a later time.

***(h) Policy Statement***

In developing the Policy Statement, the CSA have substantially modified the Local Policy Statements. The Local Policy Statements had contained most of the text comprising the PFMI report’s explanatory notes. We have removed such text, as we believe that reproducing the PFMI report’s explanatory notes in the Policy Statement is unnecessary. However, the removal of such text does not mean that the explanatory notes do not play an important role in interpreting and applying the Standards in the Regulation. On the contrary, as noted in section 3.1 of the Policy Statement, regard is to be given to the explanatory notes in the PFMI report, as appropriate, in interpreting and implementing the Standards. Therefore, the CSA is not intending any policy change by not reproducing the explanatory notes.

Given the above, the content of the Policy Statement has been significantly reduced compared to the Local Policy Statements. The Policy Statement now consists mostly of the Joint Supplementary Guidance developed by the CSA and the Bank of Canada. The Joint Supplementary Guidance is intended to provide additional clarity on certain aspects of some of the Standards within the Canadian context. It is directed at recognized *domestic* clearing agencies that are also regulated by the Bank of Canada. It is included in separate text boxes in the Policy Statement under the relevant headings of the Standards. We note that other recognized domestic clearing agencies should assess the applicability of the Joint Supplementary Guidance to their respective operations as well.

Joint Supplementary Guidance related to governance standards (Standard 2) was published for comment in the Local Policy Statements. The CSA and Bank of Canada have developed further Joint Supplementary Guidance related to the Standards governing collateral (Standard 5), liquidity risk (Standard 7), general business risk (Standard 15), investment risk (Standard 16), and disclosure of an FMI’s rules, key procedures and

market data (Standard 23). Over time, the CSA and Bank of Canada will propose Joint Supplementary Guidance on certain other Standards as well, such as on recovery and orderly wind down plans (Standards 3 and 15) and tiered participation (Standard 19).

## **V. Authority for Regulation**

In those jurisdictions in which the Regulation is to be adopted, the securities legislation provides the securities regulatory authority with rule-making or regulation-making authority in respect of the subject matter of the Regulation.

## **VI. Alternatives to Regulation Considered**

The CSA considered, as general alternatives, adopting the Principles and Key Considerations in a policy, or including them on a case-by-case basis as terms and conditions to a recognition order of a clearing agency. The CSA decided against these alternatives because they believe the PFMI should be contained in a rule to provide for greater transparency of clearing agency requirements and to promote consistency across all recognized clearing agencies that operate as a CCP, CSD or SSS in carrying on business in a jurisdiction in Canada.

## **VII. Unpublished Materials**

In proposing the Regulation and Policy Statement, the CSA did not rely on any significant unpublished study, report, or other material.

## **VIII. Anticipated Costs and Benefits**

As mentioned in Notice 24-310, the Regulation will enhance the regulatory framework for recognized clearing agencies operating or seeking to operate in a Canadian jurisdiction. This regulatory framework will facilitate ongoing observance by recognized clearing agencies of international minimum standards applicable to FMIs. The CSA believe that the Regulation will support resilient and cost-effective clearing agency operations. It will promote transparency and support confidence among market participants in the ability of clearing agencies to provide efficient and safe clearance and settlement services, which in turn will facilitate capital formation, limit systemic risk, and foster financial stability. Also, the Regulation will further facilitate the efforts of Canadian CCPs to meet the “qualifying CCP” (QCCP) status under the Basel III and Canadian banking guidelines. Canadian and foreign banks that have certain counterparty exposures to Canadian CCPs would be subject to higher capital requirements if these CCPs do not meet the QCCP status.<sup>22</sup>

The CSA also believe the proposed clearing agency regulatory framework should enhance confidence in the market and better serve market participants. With the adoption of the Regulation, clearing agencies may be better positioned to withstand market volatility and evolve with market developments and technological advancements.

<sup>22</sup> See *CSA Multilateral Staff Notice 24-311 Qualifying Central Counterparties*, July 28, 2014, at [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).

Establishing rules that are consistent with current practice and international standards provides a good starting point for promoting appropriate risk management practices.

Finally, the Standards are intended to support the initiatives of the Group of Twenty Finance Ministers and Central Bank Governors (G20) and the Financial Stability Board (FSB) to strengthen core financial infrastructures and markets. To promote consistent global enforcement, the PFMI standards are considered minimum requirements, and it is expected that members of CPMI and IOSCO apply the PFMI standards to the fullest extent possible.<sup>23</sup> The global and uniform implementation of the PFMI standards is considered to be crucial to meeting the G20 commitments for derivative markets regulatory reforms, including requirements for centralized clearing and data reporting.

The CSA acknowledge that implementing the Standards will entail costs for the industry. Recognized clearing agencies in Canada have begun the transition to the new Standards by conducting detailed self-assessments against the Principles and Key Considerations and identifying their current gaps in observance. They are currently developing plans to address those gaps, but it will take some time for them to meet all the Standards. As noted previously, we are therefore proposing longer transition periods for implementing certain Standards.

## **IX. Comment Process**

Please submit your comments in writing on or before February 10, 2015. If you are not sending your comments by email, please include a CD containing the submissions. Address your submission to the following CSA member commissions:

British Columbia Securities Commission  
 Alberta Securities Commission  
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
 Manitoba Securities Commission  
 Ontario Securities Commission  
 Autorité des marchés financiers  
 Nova Scotia Securities Commission  
 Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)  
 Office of the Attorney General, Prince Edward Island  
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
 Superintendent of Securities, Yukon  
 Superintendent of Securities, Northwest Territories  
 Superintendent of Securities, Nunavut

Please deliver your comments only to the addresses that follow. Your comments will be forwarded to the remaining CSA member jurisdictions.

<sup>23</sup> CPMI and IOSCO have stated that they expect full, timely and consistent implementation of the PFMI standards by the authorities in all member-jurisdictions. In this regard, they have established an international task force to monitor implementation of the PFMI standards by relevant authorities. Reports on PFMI implementation by CPMI and IOSCO members, including the OSC, AMF, BCSC and Bank of Canada, are available on the Bank for International Settlements' website (<http://www.bis.org/cpss/index.htm>) and the IOSCO website (<http://www.iosco.org/library/index.cfm?section=pubdocs>).

M<sup>c</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Corporate Secretary  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Fax: 514 864-6381  
E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary  
Ontario Securities Commission  
20 Queen Street West, 22nd Floor  
Toronto, Ontario M5H 3S8  
Fax: 416 593-2318  
E-mail: comments@osc.gov.on.ca

Please note that comments received will be made publicly available and posted on the Websites of certain CSA jurisdictions. We cannot keep submissions confidential because securities legislation requires that a summary of the written comments received during the comment period be published. In this context, you should be aware that some information which is personal to you, such as your e-mail and address, may appear in the websites. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Additionally, where comments pertain specifically to the Joint Supplementary Guidance (as presented in text boxes within the Policy Statement), we request that these particular comments also be sent to the Bank of Canada at the following email address:

[PFMI-consultation@bankofcanada.ca](mailto:PFMI-consultation@bankofcanada.ca)

Questions with respect to this Notice, or the Regulation and Policy Statement, may be referred to:

Claude Gatien  
Director, Clearing houses  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337 extension 4341  
Toll free: 1-877-525-0337  
Email: [claudio.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claudio.gatien@lautorite.qc.ca)

Martin Picard  
Senior Policy Advisor, Clearing houses  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337 extension 4347  
Toll free: 1-877-525-0337  
Email: [martin.picard@lautorite.qc.ca](mailto:martin.picard@lautorite.qc.ca)

Antoinette Leung  
Manager, Market Regulation

Ontario Securities Commission  
Tel: 416 593-8901  
Email: aleung@osc.gov.on.ca

Maxime Paré  
Senior Legal Counsel, Market Regulation  
Ontario Securities Commission  
Tel: 416 593-3650  
Email: mpare@osc.gov.on.ca

Oren Winer  
Legal Counsel, Market Regulation  
Ontario Securities Commission  
Tel: 416 593-8250  
Email: owiner@osc.gov.on.ca

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

Doug MacKay  
Manager, Market and SRO Oversight  
Capital Markets Regulation  
British Columbia Securities Commission  
Tel: 604 899-6609  
Email: dmackay@bcsc.bc.ca

Heather Forester  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
Tel: 403 592-3055  
Email: heather.forester@asc.ca

Paula Kaner  
Manager, Market Oversight  
Alberta Securities Commission  
Tel: 403 355-6290  
Email: paula.kaner@asc.ca

Paula White  
Manager Compliance and Oversight  
Manitoba Securities Commission  
Tel: 204 945-5195  
Email: paula.white@gov.mb.ca

Liz Kutarna  
Deputy Director, Capital Markets, Securities Division

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Tel: 306 787-5871  
Email: liz.kutarna@gov.sk.ca

Susan Powell  
Deputy Director, Securities  
Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)  
Tel: 506 643-7697  
Email: Susan.Powell@fcnb.ca

## APPENDIX "A"

**Summary of comments to draft *Regulation 24-503 respecting Clearing House, Central Securities Depository and Settlement System Requirements* and related draft Policy Statement, and CSA general responses to comments<sup>1</sup>**

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
<i>General</i>		
Purposes of the proposed Local Regulation and approach to drafting	<p>One commenter disagrees with the drafting approach chosen to achieve the purposes of the proposed Local Regulation (i.e. adopting the PFMI in a regulation). The commenter feels that differences, however modest, between the PFMI and the proposed Local Regulation would require complex, time consuming and costly analyses of such differences (including what, if any, non-PFMI provisions have been added to the proposed Local Regulation).</p> <p>The commenter enumerates several possible consequences resulting from the approach (which necessitates analyses of possible differences from the PFMI):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• it may deter participants and clearing agencies from entering/expanding in the Canadian market, leading to less competition, liquidity and stability as a whole;</li> <li>• clearing agencies that have begun self-assessments according to PFMI standards would have to reconsider the proposed Local Regulation requirements;</li> <li>• domestic clearing agencies held to more rigorous provincial requirements than those based in foreign jurisdictions would be disadvantaged by an uneven playing field;</li> <li>• CPMI-IOSCO implementation monitoring efforts of the PFMI</li> </ul>	We have addressed this concern. See "IV. Summary of Regulation and Policy Statement" in the Notice.

<sup>1</sup> Columns 1 and 2 are reproduced from Appendix "B" to Notice 24-310. Column 3 is new.

<sup>2</sup> A reference to a provision (i.e., section, subsection, paragraph, etc.) is a reference to a provision of the proposed Local Regulation, unless otherwise indicated.

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
	<p>would be confused by potentially different standards imposed on Canadian clearing agencies;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• foreign regulators would have difficulty assessing equivalency of the proposed Local Regulation to their own PFMI-based requirements; and</li> <li>• assessment as a “qualifying CCP” (QCCP) could be made more difficult and uncertain, should the Local Regulation’s requirements be seen as different from, or potentially imposing lower standards than, the PFMIs.</li> </ul> <p>The commenter expresses that the stated purposes of the proposed Local Regulation could be achieved by requiring direct compliance with the international standards, and only adding to a proposed Local Regulation the additional requirements that would be unique to a province.</p>	
Unified approach to rule-drafting	A commenter is concerned that the complexity of analyzing the differences between the proposed Local Regulation and the PFMIs would be magnified by the impact of each jurisdiction enacting its own rule. The commenter calls for a unified approach to drafting and implementing the proposed Local Regulation amongst the provincial/territorial regulators.	We have addressed this concern by proposing a national Regulation.
Requirements pursuant to existing terms and conditions	One commenter says that it was unclear whether certain recognized/exempt clearing agencies would be required to continue to comply with an existing term and condition that requires compliance with the PFMIs, possibly in addition to the proposed Local Regulation.	We note that Chapter 3 of the Regulation, which implements the Standards/PFMIs, will apply to recognized clearing agencies only. For the most part, we would exempt foreign clearing agencies carrying on business in Canada. As such, we would rely on the regulations governing, and the oversight of, the clearing agency in its home jurisdiction, including the local regulations or policies that implement the PFMIs. Where a foreign clearing agency is recognized by us because, for example, we judge it to be systemically important to our capital markets, Chapter 3 of the Regulation will apply. However, in view of the principles-based approach and drafting of

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
		<p>the Standards that mirror the Principles and Key Considerations, we do not believe that compliance with Chapter 3 will be a burden. As such, a foreign clearing agency should not experience duplication and inefficiency of cross-border regulation. To the extent that a recognized foreign clearing agency faces a conflict or inconsistency between the requirements of sections 2.2, 2.5 and Chapter 4 of the Regulation and the terms and conditions of its existing order, Chapter 6 of the Regulation provides that the securities regulatory authority may grant an exemption from a provision of the Regulation, in whole or in part, subject to appropriate conditions or restrictions.</p>
<p>Foreign-based entities' compliance with proposed Local Regulation, and equivalence and mutual recognition approaches</p>	<p>A commenter is concerned that the proposed Local Regulation is not clear whether foreign-based clearing agencies that are recognized in a province will be required to comply with all new provisions, or may continue to abide by terms and conditions in their existing recognition orders. The commenter notes that adhering to the proposed Local Regulation's Part 3 provisions would be duplicative and inefficient when considering the regulation in a home jurisdiction, whereas current terms and conditions already address the balance with the home jurisdiction's regulation.</p>	<p>See response above.</p>
	<p>Two commenters highlight a need for access to third-country markets / clearing agencies under the concepts of equivalence and mutual recognition. One commenter suggests that an equivalence test be based on transparent, proportionate, fair and objective grounds, and should be judged on an outcome-determinative basis that looks to the PFMI for guidance, so as to recognize the differences in legal and regulatory structures around the world.</p> <p>The commenters advocate for a process similar to the EMIR scheme for the recognition of third country CCPs, which relies on an equivalence assessment of the home country's legal and regulatory structure and an MOU between</p>	<p>See response above. We do not believe that an equivalency regime and process similar to the EMIR regime is necessary at this time. Chapter 3 of the Regulation, which implements the Standards/PFMIs, will apply to recognized clearing agencies only. For the most part, we would exempt foreign clearing agencies carrying on business in Canada. As such, we would rely on the regulations governing, and the oversight of, the clearing agency in its home jurisdiction, including the local regulations or policies that implement the PFMI. Where a foreign clearing agency is recognized by us because, for example, we judge it to be systemically important to our capital markets, Chapter 3 of the Regulation will apply. However, in view of the principles-based approach and drafting of the Standards that mirror the Principles and Key Considerations, we do not believe that compliance with Chapter 3 will be a</p>

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
	ESMA and the relevant regulator. The commenters also note that terms and conditions would have to be appropriate in light of the supervision and oversight being carried out in multiple jurisdictions, and that reliance should be placed on the regulations in the home jurisdictions to implement the PFMI in place of direct application of CSA requirements on third country CCPs.	burden.
<i>Part 2: Clearing house, central securities depository and settlement system recognition or exemption from recognition</i>		
Request Notice question 1: Are there other factors that could be considered in determining systemic importance of a clearing agency to the relevant province? If so, please describe such factors and your reasons for including them.  Subsections 2.0(2)-(5) of the proposed CP – systemic importance	A commenter notes that the proposed definition should include (a) the extent to which failure of a clearing agency would require the use of public funds to maintain the stability of Canada's financial infrastructure, and (b) the impact a clearing agency failure would have on Canada's financial infrastructure.	The Policy Statement describes a broad range of guiding factors in determining the systemic importance of a clearing agency. These factors are non-exhaustive. They inherently would include scenarios described by the commenter.
	A commenter notes that it would be useful to view the criteria within the context of the currencies in which an FMI's obligations are denominated, since any effects in Canada may depend on the value of an FMI's CDN dollar-denominated transactions.	See response above.
	A commenter suggests that the linkages between the clearing agency and other CCPs should be considered, including instances in which they assume exposure to one or more CCPs, as well as how such exposures are managed.	See response above.
	A commenter suggests that any risk exposure of the clearing agency to counterparties that are not residents of a relevant province but are systemically important to those residents should be considered.	See response above.
	A commenter highlights the absence of an appeal mechanism for parties	Canadian securities legislation generally provides for appeal mechanisms for

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
	who wish to have their determination of systemic importance reviewed.	reviewing a decision made by a regulator or securities regulatory authority. <sup>3</sup>
Significant changes and other changes in information  Section 2.2	A commenter notes that the advanced approval requirement for significant changes and notification of fee changes is inconsistent with international regulations and thus puts domestic clearing agencies on an uneven playing field relative to foreign-based clearing agencies, who may make such changes more quickly. The commenter describes that CFTC regulations for derivatives clearing agencies, for example, require only self-certification of rule changes with the CFTC ten business days in advance of the change. The commenter requests aligning the requirements with those of the CFTC.	Subsection 2.2(2) of the Regulation prohibits a recognized clearing agency from implementing a “material change” without obtaining the prior written approval of the securities regulatory authority. However, the provision does not contain any timeline or process for obtaining such approval. We note that, typically, the terms and conditions of a recognition decision will contain provisions governing the process and timelines for obtaining prior approval of a material change. To the extent possible, the securities regulatory authority will consider the rule approval or self-certification process of another jurisdiction’s regulations to which the clearing agency is subject when imposing the terms and conditions. This consideration may be carried out in concert with Chapter 6 of the Regulation, which provides that a securities regulatory authority may grant an exemption from a provision of the Regulation, in whole or in part, subject to appropriate conditions or restrictions.
Filing of initial audited financial statements  Section 2.4	A commenter notes that while it plans to adopt the use of IFRS in the near future, it currently prepares its financial statements in accordance with UK GAAP, as per its home regulator’s requirements. It requests confirmation that the provincial/territorial regulators will flexibly implement s. 2.4 to allow conformation with local regulatory requirements and that the provision will not negatively impact its operations in the relevant province.	We have addressed this concern. See section 2.4 of the Regulation.
Filing of annual audited and interim financial statements  Section 2.5	A commenter urges the provincial/territorial regulators to extend the approach taken under s. 2.2 – to allowing alternate means to meeting the provision’s requirement for foreign-based entities, as specified in its recognition/exemption order – to the requirements of s. 2.5. The commenter notes that some home	See subsection 2.5(2) of the Regulation.

<sup>3</sup> In Ontario, see sections 8 and 9 of the OSA. In Quebec, see sections 169.1 and 322 of the *Securities Act* (Quebec) and sections 14 and 113 of the *Derivatives Act* (Quebec).

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
	country regimes do not require interim financial statements to be audited.	
<b><i>Part 3: On-going requirements applicable to recognized clearing houses, central securities depositories and settlement systems</i></b>		
<i>Section 3.2 – Governance</i>		
<p>Joint Supplementary Guidance Box 2, Item 1</p> <p>Subsection 3.2(2) of the proposed CP</p>	<p>A commenter felt that the statement “the FMI functions should be legally separated from other functions performed by the consolidated entity in order to maximize bankruptcy remoteness of the FMI functions” does not align with the PFMI’s paragraph 3.2.6. The commenter interprets that the PFMI’s describe legal separation as a consideration when services present a distinct risk profile from, or pose additional risks to, its existing functions. So, whereas legal separation may be effective for multi-functional risks on a case-by-case basis, it is just one mechanism, in addition to, for example, effective governance and containment of risk through contractual terms.</p>	<p>The Joint Supplementary Guidance has been amended. It now provides for an option: where an FMI is part of a larger consolidated entity, it must either: (i) legally separate FMI-related functions from non-FMI-related functions performed by the consolidated entity in order to maximize bankruptcy remoteness of the FMI-related functions; or (ii) have satisfactory policies and procedures in place to manage additional risks resulting from the non-FMI-related functions appropriately to ensure the FMI’s financial and operational viability.</p>
<p>Role of the chief compliance officer</p> <p>Paragraph 3.2(7)(d)</p>	<p>A commenter feels that the requirement could impose significant effort and cost on a clearing agency registered in multiple jurisdictions. Alternatively, the commenter proposes that recognized foreign clearing agencies be able to leverage similar information/reports provided to other regulators or information in its CPMI-IOSCO FMI Disclosure Framework Document.</p>	<p>This provision has been substantially retained in section 4.3 of the Regulation, which governs the requirements for having a Chief Risk Officer and Chief Compliance Officer. To the extent a recognized foreign clearing agency is subject to requirements of its home jurisdiction that achieve equivalent regulatory outcomes, Chapter 6 of the Regulation provides that a securities regulatory authority may grant an exemption from a provision of the Regulation, in whole or in part, subject to appropriate conditions or restrictions.</p>
<p>Transparency of major decisions</p> <p>Subsection 3.2(13)</p>	<p>A commenter proposes that, before a major decision that has a potential broad market impact is published, the clearing agency should be permitted to make a case for non-publication on the grounds of possible negative impact to financial stability in any of the jurisdictions in which it operates. Also, the publication should be made only with the approval of a relevant home-jurisdiction regulator and/or</p>	<p>This requirement is essentially retained in section 2.7 of Standard 2. We believe that a principles-based approach to this standard would provide the flexibility to the clearing agency to make a case for non-publication on the grounds of possible negative impact to financial stability, and to consult with, and seek the approval of, its home-jurisdiction regulator and/or the regulator of any other impacted jurisdiction.</p>

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
	regulator of any other impacted jurisdiction.	
	A commenter also notes that it would make sense that ss. 3.2(13) should only apply to determinative decisions of a clearing agency's Board, since other (more preliminary or interim) resolutions may be confusing, misleading or inappropriately market-moving.	We agree that section 2.7 of Standard 2 applies only to major decisions made by the board of directors of the clearing agency.
<i>Section 3.5 – Collateral and Section 3.7 – Liquidity risk</i>		
Collateral – general principle  Subsection 3.5(1)	A commenter says it is essential that letters of credit be perceived as permitted collateral, notwithstanding that the wording of the provision does not specifically suggest otherwise. The commenter requests positive clarity that letters of credit are intended to be included.	Consistent with footnote 63 of the PFMI report, in general we do not believe that letters of credit or other forms of guarantees are acceptable collateral. However, guarantees that are fully backed by collateral may be acceptable in rare circumstances, subject to regulatory approval. See also the Joint Supplementary Guidance on collateral.
Collateral and liquidity risk  Sections 3.5, 3.7	A commenter requests flexibility in the eligible collateral a clearing agency can accept, as certain financial industries, such as the life insurance industry, tend to hold long-dated corporate securities to support the long-term nature of their activities. The commenter suggests that such participants would incur significant costs in obtaining more liquid assets to post as collateral with a clearing agency. It requests that long term assets, such as high grade corporate bonds, be considered eligible.	See the Joint Supplementary Guidance on collateral. However, we note that such guidance is applicable to recognized <i>domestic</i> clearing agencies only. If a foreign clearing agency is unwilling to accept long-dated Canadian corporate bonds and other securities, we do not believe it is appropriate for us to intervene to encourage them to accept such types of securities if they are not acceptable from a risk-management perspective.
Qualifying liquid resources  Subsections 3.7(8) and (9)	With respect to par. 3.7(8)(a), a commenter notes that there is minimal liquidity risk with respect to major currencies and any potential concerns could be addressed through a foreign haircut allowance, if necessary. The commenter interprets that PFMI's paragraph 3.7.10 contemplates holding liquid resources in more than one currency, but does not strictly require that the currency of liquid resources must exactly match the currency of the obligations. Further, if highly marketable collateral held in investments are permitted, given the standardization and marketability of major	We do not agree. The Joint Supplementary Guidance on liquidity risk makes it clear that an FMI must have qualifying liquid resources for liquidity exposures <i>denominated in the same currency</i> as the resources.

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
	currencies, it does not seem reasonable to require that cash must be held in the same currency of the obligation.	
	With respect to par. 3.7(8)(b), a commenter requests that committed lines of credit be expanded to include letters of credit, as they are committed obligations of an underwriting bank.	If a particular letter of credit would be considered a committed line of credit by an underwriting bank, it would qualify.
	With respect to par. 3.7(8)(e) and the posting of bonds as collateral, a commenter notes that it is not clear what is included as “highly marketable collateral” or what funding arrangements would qualify as prearranged and highly reliable. The commenter is concerned that should customers not be able to post bonds as collateral with clearing members, because they in turn cannot post bonds to a clearing agency, customers or clearing members will be required to enter into repurchase transactions to raise cash to post, which may impose additional costs without reducing systemic risk.	See the Joint Supplementary Guidance on collateral. See also, above, our comment on the acceptability of long-dated Canadian corporate bonds and other securities by a foreign clearing agency.
<i>Section 3.13 – Participant default rules and procedures</i>		
Use and sequencing of financial resources  Subsection 3.13(3)	A commenter asserts that it is not practical for a clearing agency to pre-commit to use particular liquidity resources in a specific order; rather the use of various resources to meet time-sensitive needs will depend on the details of a default situation. Also, the inclusion of such a hierarchy in publicly disclosed rules (or only to members) could make the clearing agency vulnerable to gaming by market participants. Accordingly, any plan for using liquidity resources should remain confidential, or at least disclosed only at a high level.	This provision in the Local Regulations has not been retained in the Regulation. We note, however, that the requirement was consistent with the explanatory note in par. 3.13.3 of the PFMI report.
Testing of default procedures  Subsection 3.13(6)	A commenter requests that only entities that clear positions for their clients’ futures commission merchant (FCM) services or that are involved in loss mutualization be involved as the required participants and stakeholders for the testing of a	We believe this concern is addressed through the explanatory notes of the PFMIs. Paragraph 3.13.7 of the PFMI report expressly contemplates that tests should include all “relevant parties or an appropriate subset” that would likely be involved in the default procedures, such as

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
	<p>clearing agency's default rules and procedures. The commenter explains that for clearing members of a private, non-mutualized clearing agency, clearing members are clearing for their own accounts, and do not provide services typically afforded by FCMs. Accordingly, in the event of a default and close out, non-defaulting participants are neither impacted nor included in the process. As such, these members are unwilling to, and see little value in being involved in the testing and review of relevant procedures.</p>	<p>members of the appropriate board committees, participants, linked or interdependent FMIs, relevant authorities, and any related service providers. Moreover, a principles-based approach to applying section 13.4 of Standard 13 would provide some flexibility in determining the relevant "stakeholders" for the testing of a clearing agency's default rules and procedures.</p>
<p>Use of own capital Subsection 3.13(8)</p>	<p>A commenter expresses that, while the PFMI's contemplate that an FMI using its own resources is an option for the management of a default, it is not actually required. Further, while the proposed Local Regulation may require 'skin in the game' to motivate a clearing agency to act in a manner that would minimize loss and risk to all, given the reputational risk the clearing agency has at stake as the market watches its response to a default, it is unnecessary to add any additional motivating factor.</p>	<p>See the discussion in the Notice on section 4.5 of the Regulation under "IV. Summary of Regulation and Policy Statement and Ongoing Policy Matters, (d) Chapter 4 – Other Requirements of Recognized Clearing Agencies, (iii) CCP skin-in-the-game requirement".</p>
<p><i>Section 3.14 – Segregation and portability</i></p>		
<p>General comments</p>	<p>A commenter expresses concern that, in the context of a securities firm insolvency, the application of Principle 14 to all markets may impede or negate the ability of a trustee in bankruptcy, as well as investor protection funds, from returning the firm's client funds, and will only move the Canadian framework closer to the US model, in spite of the well-received Canadian performances to date. Whereas collateral would have to be held on a gross basis by the CCP, CIPF coverage would be impacted because assets held at the CCP would not vest with the CIPF trustee. Indeed, the principle of pooling assets for pro-rata distribution – the cornerstone of Part XII of the <i>Bankruptcy and Insolvency Act</i> – would no longer be</p>	<p>See the discussion in the Notice on segregation and portability under "IV. Summary of Regulation and Policy Statement and Ongoing Policy Matters, (c) Chapter 3 – International Standards Applicable to Recognized Clearing Agencies, (iii) Segregation and portability".</p>

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
	applied to all clients.	
	A commenter notes that in the particularly complex area of open futures positions, the application of Principle 14 would negatively affect the ability of CIPF to provide customer protection, if the CCP has custody of clients' assets and it does not vest in a trustee.	See response above.
	A commenter expresses concern about the impact to IIROC members when applying Principle 14. Such members would not have the same degree of collateral available to them for their use, where there is a different margin requirement by the CCP vs. the clearing member.	See response above.
	A commenter expresses concern about the operational issues and impacts related to a CCP undertaking the responsibility to move client assets, especially because the CCP may not have client account information which is held by a clearing member.	See response above.
Customer account structures and transfer of positions and collateral  Subparagraph 3.14(4)(a)(ii)	A commenter suggests to replace "or" with "and/or" to accommodate clearing members who clear for a combination of clients that include both individual and omnibus accounts.	See the discussion in the Notice under "IV. Summary of Regulation and Policy Statement and Ongoing Policy Matters, (c) Chapter 3 – International Standards Applicable to Recognized Clearing Agencies, (i) Implementation of the PFMI as rule requirements". The Standards in Appendix A to the Regulation are largely a reproduction of the text of the 23 Principles and their respective Key Considerations.
Request Notice question 2: Do you agree with the current drafting approach of section 3.14 of the Regulation, i.e., requiring all CCPs to meet Principle 14 in its entirety (without referencing the alternate approach), and granting exemptions on a case-by-case basis to those CCPs for which the alternate	Three commenters argue that CCPs serving the cash markets should not be required to obtain an "exemption" from section 3.14, as the wording of Principle 14 should be understood to allow, as a matter of course, the application of its "alternate approach" to cash market CCPs that provide the same protections as those envisioned by the Principle (as explained in PFMI paragraph 3.14.6). The commenters express that an "exemption" may imply that the CCP employs a weaker approach to investor protection than that which is otherwise required by the PFMI.	See the discussion in the Notice on segregation and portability under "IV. Summary of Regulation and Policy Statement and Ongoing Policy Matters, (c) Chapter 3 – International Standards Applicable to Recognized Clearing Agencies, (iii) Segregation and portability".

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
approach is appropriate?	A commenter is unsure whether timely portability could be achieved without supporting legislation to ensure a release of funds within a certain period.	See response above.
Request Notice question 3: Should all CCPs serving the Canadian cash markets be able to avail themselves of the alternate approach to implementation of Principle 14? How could such CCPs demonstrate that customer assets and positions are protected to the same degree envisioned by Principle 14?	Three commenters conclude that cash market CCPs should be able to demonstrate how they fit within the alternate approach, if they satisfy the criteria set out in paragraph 3.4.16 of the PFMI. The combination of IIROC rules, CIPF customer protection (that extends to all assets held in a customer's account, including securities, cash balances, commodities, futures contracts, segregated insurance funds or other property) and the Part XII <i>Bankruptcy and Insolvency Act</i> scheme, in the Canadian regulatory environment should be conducive to satisfying this alternate approach. At least one commenter feels that the alternate approach should extend to all CCPs not serving the OTC derivatives markets.	See response above.
	Two commenters argue that unintended consequences would be severe if CCPs serving markets other than the OTC derivatives markets were not able to avail themselves of the alternate approach.	See response above.
	A commenter describes several consequences that might arise if the alternate approach is unavailable for non-OTC market CCPs: (1) the efficiencies achieved by netting trades would be lost as segregation and portability requirements would force CCPs to decompose netted trades, thereby increasing costs to the CCP and reducing the risk reduction provided by netting; (2) costly changes would be required to the CCP's margining system, in order to margin positions at a gross level; (3) for CCPs without cross-product margining, the introduction of portability could result in higher margin requirements for legitimate market activity; (4) CCPs would	See response above.

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
	<p>have to develop a communication mechanism to inform investors of their collateral/positions in the event of a CCP participant insolvency; and (5) market participants would be negatively impacted by having to undertake significant reconciliation efforts, as each trade would have to be individually inspected to note the client and its corresponding collateral.</p>	
	<p>A commenter suggests that CCPs could demonstrate their protection of customer assets and positions through disclosure of: (i) the nature of the information held in respect of individual clients; (ii) the roles and responsibilities of surviving participants under default scenarios; and (iii) the processes and procedures to be followed by the CCP and its surviving participants in these circumstances. It is also suggested that for CCPs obligated to test default management processes, the processes enabling portability of positions and collateral should also be tested.</p>	<p>See response above.</p>
<i>Section 3.15 – General business risk</i>		
<p>Determining sufficiency of liquid net assets</p> <p>Subsection 3.15(3)</p>	<p>A commenter requests that the last sentence of PFMI key consideration 15.3 be included in section 3.15(3) in order to avoid duplicate capital requirements by permitting the inclusion of equity held under international risk-based capital standards, where appropriate.</p>	<p>We have added such sentence in section 15.3 of Standard 15 in Appendix A to the Regulation.</p>
<i>Section 3.16 – Custody and investment risks</i>		
<p>Investment strategy</p> <p>Subsection 3.16(4)</p>	<p>A commenter is concerned that public disclosure of its investment strategies could negatively impact its ability to invest large amounts of cash on a daily basis. It requests that investment strategies only be disclosed at a high level and only to participants.</p>	<p>Section 16.4 of Standard 16 in Appendix A to the Regulation says that a clearing agency should “fully disclose” its investment strategy to its participants. We do not believe that the same type of disclosure would be required for the public. See also Standard 23, which governs certain types of public disclosures.</p>
<i>Section 3.17 – Operational risks</i>		
<p>Operational capacity, systems requirements, and incident management</p>	<p>A commenter suggests that an alternative should be available for foreign-based recognized clearing agencies. It requests that this alternative be provided in the</p>	<p>This requirement is now contained in Chapter 4 of the Regulation, which applies only to recognized clearing agencies. To the extent that a recognized foreign clearing agency is subject to requirements in its</p>

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
Paragraph 3.17(5)(e)	clearing agency's recognition order or 'notice and approval protocol'.	home jurisdiction that achieve equivalent regulatory outcomes, Chapter 6 of the Regulation provides that a securities regulatory authority may grant an exemption from a provision of the Regulation, in whole or in part, subject to appropriate conditions or restrictions.
Operational capacity, systems requirements, and incident management  Subsections 3.17(8), (9)	A commenter requests that public disclosure under these subsections not include detailed proprietary information.	We have clarified this in section 4.8 of the Policy Statement.
Operational capacity, systems requirements, and incident management  Subsection 3.17(11):	<p>In respect of paragraph (b), one commenter suggests that the provision should allow a foreign-based recognized clearing agency to meet the requirement in a manner described in the terms and conditions of its recognition order or 'notice and approval protocol'.</p> <p>In respect of paragraph (c), one commenter expresses concern that the scope of this disclosure requirement is too broad. It suggests that it be narrowed to only include non-sensitive information that is not proprietary in nature.</p>	See previous two responses above.
Request Notice question 4: What are a clearing agency's current abilities and future prospects to meet the objective of recovering and resuming critical systems and processes within two hours of a disruptive event? Should recovery and resumption-time objectives differ according to critical importance of markets?  Subparagraph 3.17(12)(c)(i)	<p>A commenter requests further clarity with respect to whether (i) the ability of a clearing agency to meet the two hour requirement would impact how the requirement is applied, and (ii) whether more than two hours may be permitted, if necessary. The commenter notes that the proposed timeframe appears arbitrary and may not be the appropriate recovery objective in Canada.</p> <p>A commenter notes that recovery and resumption time objectives should not differ from market to market, based on critical importance.</p>	<p>See the discussion in the Notice under "IV. Summary of Regulation and Policy Statement and Ongoing Policy Matters, (c) Chapter 3 – International Standards Applicable to Recognized Clearing Agencies, (iv) Resumption of operation within two hours after disruptive events".</p> <p>See response above.</p>
<i>Section 3.19 – Tiered participation arrangements</i>		
Request Notice question 5: To what	A commenter requests further clarity as to whether (i) the ability of	See the discussion in the Notice under "IV. Summary of Regulation and Policy

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
<p>extent can a CCP identify and gather information about a tiered (indirect) participant?</p> <p>Section 3.19</p>	<p>the clearing agency to meet the requirement would impact how the requirement is applied, and (ii) the type and extent of the information that would be required to be gathered.</p>	<p>Statement and Ongoing Policy Matters, (c) Chapter 3 – International Standards Applicable to Recognized Clearing Agencies, (v) Tiered participation arrangements”.</p>
	<p>A commenter submits that it is challenging for Canadian CCPs to identify or gather meaningful information pertaining to indirect/tiered participants, due to the lack of legal or other contractual relationship between the CCP and the indirect participant, and more generally, because Canadian clearing models are founded on the ‘principal model’. The model utilizes omnibus account structures which enable the CCP to distinguish proprietary and client assets, but more granular detail would be needed to permit the CCP to identify and measure the activity of indirect participants. CCPs have limited recourse to require the necessary information disclosures from indirect participants.</p>	<p>See response above.</p>
	<p>A commenter notes that CCPs are able to gather sufficient information about their indirect participants to be able to manage the risks they pose.</p>	<p>See response above.</p>
<p>Request Notice question 6: In Canada, what types of risks (such as credit, liquidity, and operational risks) arise in tiered participation arrangements between customers and direct participants or between customers and other intermediaries that provide clearing services to such customers?</p>	<p>A commenter agreed that all cited risks are present in tiered participation arrangements.</p>	<p>See response above.</p>
<p>Request Notice question 7: How can a clearing agency</p>	<p>A commenter described that the control, mitigation and management of risks would require, at a</p>	<p>See response above.</p>

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
properly manage the risks posed by tiered participation arrangements?	<p>minimum, the disclosure of client accounts and/or securities positions by direct CCP participants. Doing so would allow the CCP to meet the minimum standards of Principle 14 and would allow a CCP to modify or calibrate its risk model towards the effective management of the credit and liquidity risks that tiered participants introduce to the clearing system.</p>	
	<p>A commenter suggests two layers of controls to help manage risks posed by tiered participation arrangements: (i) require the clearing agency to gather detailed information on the direct participant's customer activity in order to identify relationships and positions at the indirect participant level, and (ii) require the clearing agency to act on the information within a risk policy framework that identifies, signals and monitors risks and risk concentrations and which, where appropriate, provides incentives for participants to reduce these risks and concentrations.</p>	See response above.
<i>Section 3.23 – Transparency</i>		
<p>Changes to rules and procedures</p> <p>Subsection 3.23(5)</p>	<p>A commenter requests that a clearing agency's disclosure of changes to its rules and procedures be limited to only what is required by its recognition order or 'notice and approval protocol'. It also expresses its belief that disclosure should be limited to services over which the regulatory authority possesses jurisdiction.</p>	<p>While this provision has not been retained in the Regulation, section 23.1 of Standard 23 in Appendix A to the Regulation requires a recognized clearing agency to adopt clear and comprehensive rules and procedures that are fully disclosed to participants. It also requires that relevant rules and key procedures be publicly disclosed.</p> <p>We note, however, that the requirement was consistent with the explanatory note in par. 3.23.3 of the PFMI report, which says that a clearing agency should have a clear and fully disclosed process for proposing and implementing changes to its rules and procedures and for informing participants and relevant authorities of these changes.</p>
<i>Part 5: Effective dates and transition</i>		
Section 5.1	<p>A commenter requests that, where a clearing agency has already carried out preparatory work or has dedicated resources to PFMIs</p>	<p>Effective dates and transition periods have been significantly modified in the Regulation. See the discussion in the Notice under "IV. Summary of Regulation and</p>

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
	<p>implementation plans (that have been approved by its regulators), the transition periods should take such efforts into account. The commenter also requests that where the CSA's implementation of the PFMI differ from CPMI-IOSCO, that the CSA provide a mechanism through which PFMI requirements that are substantively similar to the CSA requirements be grandfathered under the proposed Local Regulation.</p> <p>In respect of the interaction of CSA Staff Notices 91-303 and 91-304, one commenter notes that there are significant operational implications and unknowns for customers, in terms of setting up procedures to deal with derivatives clearing agencies (DCAs) and clearing members. Accordingly, there will need to be transition time once DCAs are established and before all clearing requirements are implemented. The commenter also expresses concern that it is unclear how many DCAs will exist and how they will be differentiated, leading to the possibility that transactions that would otherwise net to zero may be required to clear at different derivatives clearing agencies, thereby resulting in exposures that are not being offset.</p>	<p>Policy Statement and Ongoing Policy Matters, (g) Chapter 7 – Effective Dates and Transition”.</p> <p>This comment has been referred to the CSA Derivatives Committee, which is working on Revised Model Rule 91-304.</p>
Subsection 5.1(2)	A commenter suggests that sections 3.4-3.7 should have the same effective date as CSA Staff Notices 91-303 and 91-304 in order to ensure customers have the protection of risk management tools when clearing trades.	We will raise this comment with the CSA Derivatives Committee.
Request Notice question 8: Are the above transition periods appropriate? If yes, please give your reasons. If not, what alternative transition periods would balance the CPMI-IOSCO's expectation of timely	A commenter notes that successful implementation under the proposed timeline may be difficult.	See the discussion in the Notice under “IV. Summary of Regulation and Policy Statement and Ongoing Policy Matters, (g) Chapter 7 – Effective Dates and Transition”.

1. Theme/question <sup>2</sup>	2. Summary of comments	3. General responses
implementation of the PFMI and the practical implementation needs of our markets?  Subsection 5.1(3)		

## APPENDIX "B"

**Comparison of the Standards in Appendix A to Regulation 24-102 and text of the Principles and Key Considerations in PFMI report**

**Disclaimer**

This document provides a comparison between the Standards in Appendix A to Regulation 24-102 and the text of the 23 relevant Principles and their respective Key Considerations in the PFMI report. It is intended to assist readers of the Standards in understanding where the CSA have amended the text of the Principles and their Key Considerations in drafting the Standards. An automated process was used in generating the comparison. While the CSA have used due care in preparing this document, it is possible that the comparison contains errors, omissions and inaccuracies introduced through use of the automated process. This document should therefore be used as an aid only. Readers should refer directly to the text of the Standards and the Principles and Key Considerations in order to fully understand the requirements of and differences between the two.

\*\*\*\*\*

**Principles for financial market infrastructures**  
**Appendix A**

**Risk Management Standards Applicable to Recognized Clearing Agencies**

**Principle Standard 1**: ~~Legal basis~~~~An FMI should have~~ - A recognized clearing agency has a well-founded, clear, transparent, and enforceable legal basis for each material aspect of its activities in all relevant jurisdictions.

**Key considerations**

~~1.1~~ The legal basis ~~should provide~~provides a high degree of certainty for each material aspect of ~~an FMI~~the clearing agency's activities in all relevant jurisdictions.

~~2. An FMI should have~~ 1.2 The clearing agency has rules, procedures, and contracts that are clear, understandable, and consistent with relevant laws and regulations.

~~3. An FMI should be able to articulate~~ 1.3 The clearing agency articulates the legal basis for its activities to relevant authorities, participants, and, where relevant, participants' customers, in a clear and understandable way.

~~4. An FMI should have~~ 1.4 The clearing agency has rules, procedures, and contracts that are enforceable in all relevant jurisdictions. There ~~should be~~is a high degree of certainty that actions taken by the ~~FMI~~clearing agency under ~~such~~its rules and procedures will not be voided, reversed, or subject to stays.

~~5. An FMI conducting~~ 1.5 If the clearing agency conducts business in multiple jurisdictions ~~should identify~~, it identifies and ~~mitigate~~mitigates the risks arising from any potential ~~conflict~~conflicts of laws across jurisdictions.

**Principle Standard 2: Governance** ~~An FMI should have~~ A recognized clearing agency has governance arrangements that are clear and transparent, promote the safety and efficiency of the ~~FMI, and~~ clearing agency, support the stability of the broader financial system, other relevant public interest considerations, and the objectives of relevant stakeholders.

### Key considerations

~~1.~~ ~~An FMI should have~~ 2.1 The clearing agency has objectives that place a high priority on the safety and efficiency of the ~~FMI~~ clearing agency and explicitly support financial stability and other relevant public interest considerations.

~~2.~~ ~~An FMI should have~~ 2.2 The clearing agency has documented governance arrangements that provide clear and direct lines of responsibility and accountability. These arrangements ~~should be~~ are disclosed to owners, relevant authorities, participants, and, at a more general level, the public.

~~3.~~ ~~2.3~~ The roles and responsibilities of ~~an FMI~~ the clearing agency's board of directors ~~(or equivalent) should be~~ are clearly specified, and there ~~should be~~ are documented governance procedures for its functioning, including procedures to identify, address, and manage member conflicts of interest. The board ~~should review~~ of directors reviews both its overall performance and the performance of its individual board members regularly.

~~4.~~ ~~2.4~~ The board ~~should contain~~ of directors contains suitable members with the appropriate skills and incentives to ~~fulfill~~ fulfill its multiple roles. This typically requires the inclusion of non-executive board member(s).

~~5.~~ ~~2.5~~ The roles and responsibilities of management ~~should be~~ are clearly specified. ~~An FMI~~ The clearing agency's management ~~should have~~ has the appropriate experience, a mix of skills, and the integrity necessary to discharge ~~their~~ its responsibilities for the operation and risk management of the ~~FMI~~ clearing agency.

~~6.~~ ~~2.6~~ The board ~~should establish~~ of directors establishes a clear, documented risk-management framework that includes the ~~FMI~~ clearing agency's risk-tolerance policy, assigns responsibilities and accountability for risk decisions, and addresses decision making in crises and emergencies. Governance arrangements ~~should~~ ensure that the risk-management and internal control functions have sufficient authority, independence, resources, and access to the board ~~of directors~~.

~~2.7~~ ~~7.~~ The board ~~should ensure~~ of directors ensures that the ~~FMI~~ clearing agency's design, rules, overall strategy, and major decisions reflect appropriately the legitimate interests of its direct and indirect participants and other relevant stakeholders. Major decisions ~~should be~~ are clearly disclosed to relevant stakeholders and, where there is a broad market impact, the public.

**Principle Standard 3: Framework for the comprehensive management of risks** ~~An FMI should have~~ – A recognized clearing agency has a sound risk-management framework for comprehensively managing legal, credit, liquidity, operational, and other risks.

#### Key considerations

1. ~~An FMI should have~~ 3.1 The clearing agency has risk-management policies, procedures, and systems that enable it to identify, measure, monitor, and manage the range of risks that arise in or are borne by ~~the FMI. Risk~~ it. The risk-management ~~frameworks should be~~ framework is subject to periodic review.

2. ~~An FMI should provide~~ 3.2 The clearing agency provides incentives to participants and, where relevant, their customers to manage and contain the risks they pose to the ~~FMI-clearing agency~~.

3. ~~An FMI should~~ 3.3 The clearing agency regularly ~~review~~ reviews the material risks it bears from and poses to other entities (such as other ~~FMI~~s clearing agencies, payments systems, trade repositories, settlement banks, liquidity providers, and service providers) as a result of interdependencies and ~~develop~~ develops appropriate risk-management tools to address these risks.

4. ~~An FMI should identify~~ 3.4 The clearing agency identifies scenarios that may potentially prevent it from being able to provide its critical operations and services as a going concern and ~~assess~~ assesses the effectiveness of a full range of options for recovery or orderly wind-down. ~~An FMI should prepare~~ The clearing agency prepares appropriate plans for its recovery or orderly wind-down based on the results of that assessment. Where applicable, ~~an FMI should~~ the clearing agency also ~~provide~~ provides relevant authorities with the information needed for purposes of resolution planning.

**Principle Standard 4: Credit risk** ~~An FMI should~~ – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty or securities settlement system effectively ~~measure, monitor~~ measures, monitors, and ~~manage~~ manages its credit exposures to participants and those arising from its ~~payment, clearing, and settlement processes~~. ~~An FMI should maintain~~ The clearing agency maintains sufficient financial resources to cover its credit exposure to each participant fully with a high degree of confidence. In addition, ~~a CCP~~ the clearing agency, if it operates as a central counterparty, that is involved in activities with a more-complex risk profile or that is systemically important in multiple jurisdictions ~~should maintain~~ maintains additional financial resources sufficient to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the two participants and their affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposure to the ~~CCP~~ clearing agency in extreme but plausible market conditions. All other ~~CCPs should~~ clearing agencies that operate as a central counterparty maintain additional financial resources sufficient to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposure to the ~~CCP~~ clearing agency in extreme but plausible market conditions.

#### Key considerations

~~1. — An FMI should establish~~ 4.1 The clearing agency establishes a robust framework to manage its credit exposures to its participants and the credit risks arising from its payment, clearing, and settlement processes. Credit exposure may arise from current exposures, potential future exposures, or both.

~~2. — An FMI should identify~~ 4.2 The clearing agency identifies sources of credit risk, routinely ~~measure~~ measures and ~~monitor~~ monitors its credit exposures, and ~~use~~ uses appropriate risk-management tools to control these risks.

~~3. — A payment system or SSS should cover~~ 4.3 The clearing agency, if it operates as a securities settlement system, covers its current exposures and, where they exist, potential future exposures to each participant fully with a high degree of confidence using collateral and other equivalent financial resources ~~(see Principle 5 on collateral). In the case of a DNS payment system or DNS SSS, Where the clearing agency operates as a deferred net settlement system,~~ in which there is no settlement guarantee but where its participants face credit exposures arising from its payment, clearing, and settlement processes, ~~such an FMI should maintain~~ the clearing agency maintains, at a minimum, sufficient resources to cover the exposures of the two participants and their affiliates that would create the largest aggregate credit exposure in the system.

~~4. — A CCP should cover~~ 4.4 The clearing agency that operates as a central counterparty covers its current and potential future exposures to each participant fully with a high degree of confidence using margin and other prefunded financial resources ~~(see Principle 5 on collateral and Principle 6 on margin)~~. In addition, ~~a CCP~~ the clearing agency that operates as a central counterparty and that is involved in activities with a more-complex risk profile or ~~that~~ is systemically important in multiple jurisdictions ~~should maintain~~ maintains additional financial resources to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the two participants and their affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposure ~~for~~ to the ~~CCP~~ clearing agency in extreme but plausible market conditions. All other ~~CCPs should~~ clearing agencies that operate as a central counterparty maintain additional financial resources sufficient to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposure for the ~~CCP~~ clearing agency in extreme but plausible market conditions. In all cases, ~~a CCP should document~~ the clearing agency that operates as a central counterparty documents its supporting rationale for, and ~~should have~~ has appropriate governance arrangements relating to, the amount of total financial resources it maintains.

~~5. — A CCP should determine~~ 4.5 The clearing agency that operates as a central counterparty determines the amount and regularly ~~test~~ tests the sufficiency of its total financial resources available in the event of a default or multiple defaults in extreme but plausible market conditions through rigorous stress testing. ~~A CCP should have~~ The clearing agency has clear procedures to report the results of its stress tests to appropriate decision makers at the ~~CCP~~ clearing agency and to use

these results to evaluate the adequacy of and adjust its total financial resources. Stress tests ~~should be~~ are performed daily using standard and predetermined parameters and assumptions. On at least a monthly basis, ~~a CCP should perform~~ the clearing agency performs a comprehensive and thorough analysis of stress testing scenarios, models, and underlying parameters and assumptions used to ensure they are appropriate for determining the ~~CCP~~ clearing agency's required level of default protection in light of current and evolving market conditions. ~~A CCP should perform~~ The clearing agency performs this analysis of stress testing more frequently when the products cleared or markets served display high volatility, become less liquid, or when the size or concentration of positions held by ~~a CCP~~ the clearing agency's participants increases significantly. A full validation of ~~a CCP~~ the clearing agency's risk- management model ~~should be~~ is performed at least annually.

~~6.4.6~~ In conducting stress testing, ~~a CCP should consider~~ the clearing agency that operates as a central counterparty considers the effect of a wide range of relevant stress scenarios in terms of both defaulters' positions and possible price changes in liquidation periods. Scenarios ~~should~~ include relevant peak historic price volatilities, shifts in other market factors such as price determinants and yield curves, multiple defaults over various time horizons, simultaneous pressures in funding and asset markets, and a spectrum of forward-looking stress scenarios in a variety of extreme but plausible market conditions.

~~7. — An FMI should establish~~ 4.7 The clearing agency establishes explicit rules and procedures that address fully any credit losses it may face as a result of any individual or combined default among its participants with respect to any of their obligations to the ~~FMI~~ clearing agency. These rules and procedures ~~should~~ address how potentially uncovered credit losses would be allocated, including the repayment of any funds ~~an FMI~~ the clearing agency may borrow from liquidity providers. These rules and procedures ~~should~~ also indicate the ~~FMI~~ clearing agency's process to replenish any financial resources that the ~~FMI~~ clearing agency may employ during a stress event, so that the ~~FMI~~ clearing agency can continue to operate in a safe and sound manner.

~~Principle Standard 5: Collateral An FMI that~~ A recognized clearing agency that operates as a central counterparty or securities settlement system and requires collateral to manage its or its participants' credit exposure ~~should accept,~~ accepts collateral with low credit, liquidity, and market risks. ~~An FMI should~~ The clearing agency also ~~sets~~ enforces appropriately conservative haircuts and concentration limits.

### **Key considerations**

~~1. — An FMI should~~ 5.1 The clearing agency generally ~~limit~~ limits the assets it (routinely) accepts as collateral to those with low credit, liquidity, and market risks.

~~2. — An FMI should establish~~ 5.2 The clearing agency establishes prudent valuation practices and ~~develop~~ develops haircuts that are regularly tested and take into account stressed market conditions.

~~3.5.3~~ In order to reduce the need for procyclical adjustments, ~~an FMI should establish~~ the clearing agency establishes stable and conservative haircuts that are calibrated to include periods of stressed market conditions, to the extent practicable and prudent.

~~4. An FMI should avoid~~ 5.4 The clearing agency avoids concentrated holdings of certain assets where this would significantly impair the ability to liquidate such assets quickly without significant adverse price effects.

~~5. An FMI that~~ 5.5 Where the clearing agency accepts cross-border collateral ~~should mitigate, it mitigates~~ the risks associated with its use and ~~ensure~~ ensures that the collateral can be used in a timely manner.

~~6. An FMI should use~~ 5.6 The clearing agency uses a collateral management system that is well-designed and operationally flexible.

**Principle Standard 6: Margin** ~~A CCP should cover~~ A recognized clearing agency that operates as a central counterparty covers its credit exposures to its participants for all products through an effective margin system that is risk-based and regularly reviewed.

#### **Key considerations**

~~1. A CCP should have~~ 6.1 The clearing agency has a margin system that establishes margin levels commensurate with the risks and particular attributes of each product, portfolio, and market it serves.

~~2. A CCP should have~~ 6.2 The clearing agency has a reliable source of timely price data for its margin system. ~~A CCP should~~ The clearing agency also ~~have~~ has procedures and sound valuation models for addressing circumstances in which pricing data are not readily available or reliable.

~~3. A CCP should adopt~~ 6.3 The clearing agency adopts initial margin models and parameters that are risk-based and generate margin requirements sufficient to cover its potential future exposure to participants in the interval between the last margin collection and the close out of positions following a participant default. Initial margin ~~should meet~~ meets an established single-tailed confidence level of at least 99 percent with respect to the estimated distribution of future exposure. For a ~~CCP~~ clearing agency that calculates margin at the portfolio level, this requirement applies to each portfolio's distribution of future exposure. For a ~~CCP~~ clearing agency that calculates margin at more-granular levels, such as at the subportfolio level or by product, the requirement ~~must be~~ is met for the corresponding distributions of future exposure. The model ~~should~~ (a) use uses a conservative estimate of the time horizons for the effective hedging or close out of the particular types of products cleared by the ~~CCP~~ clearing agency (including in stressed market conditions), (b) ~~have~~ has an appropriate method for measuring credit exposure that accounts for relevant product risk factors and portfolio effects across products, and (c) to the extent practicable and prudent, ~~limit~~ limits the need for destabilising, procyclical changes.

~~4. — A CCP should mark~~ 6.4 The clearing agency marks participant positions to market and ~~collect~~ collects variation margin at least daily to limit the build-up of current exposures. ~~A CCP should have~~ The clearing agency has the authority and operational capacity to make intraday margin calls and payments, both scheduled and unscheduled, to participants.

~~6.5 5.~~—In calculating margin requirements, ~~a CCP~~ the clearing agency may allow offsets or reductions in required margin across products that it clears or between products that it and another ~~CCP~~ central counterparty clear, if the risk of one product is significantly and reliably correlated with the risk of the other product. Where ~~two or more CCPs are authorised~~ the clearing agency is authorized to offer cross-margining, ~~they must~~ with one or more other central counterparties, it and the other central counterparties have appropriate safeguards and harmonised overall risk-management systems.

~~6. — A CCP should analyse~~ 6.6 The clearing agency analyses and ~~monitor~~ monitors its model performance and overall margin coverage by conducting rigorous daily backtesting and at least monthly, and more ~~frequent~~ frequently where appropriate, sensitivity analysis. ~~A CCP should~~ The clearing agency regularly ~~conduct~~ conducts an assessment of the theoretical and empirical properties of its margin model for all products it clears. In conducting sensitivity analysis of the model's coverage, ~~a CCP should take~~ the clearing agency takes into account a wide range of parameters and assumptions that reflect possible market conditions, including the most volatile periods that have been experienced by the markets it serves and extreme changes in the correlations between prices.

~~7. — A CCP should~~ 6.7 The clearing agency regularly ~~review~~ reviews and ~~validate~~ validates its margin system.

**Principle Standard 7: Liquidity risk** ~~An FMI should effectively measure, monitor – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty or securities settlement system effectively measures, monitors, and manage~~ manages its liquidity risk. ~~An FMI should maintain~~ The clearing agency maintains sufficient liquid resources in all relevant currencies to effect same-day and, where appropriate, intraday and multiday settlement of payment obligations with a high degree of confidence under a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would generate the largest aggregate liquidity obligation for the ~~FMI~~ clearing agency in extreme but plausible market conditions.

### **Key considerations**

~~1. — An FMI should have~~ 7.1 The clearing agency has a robust framework to manage its liquidity risks from its participants, settlement banks, *nostro* agents, custodian banks, liquidity providers, and other entities.

~~2. — An FMI should have~~ 7.2 The clearing agency has effective operational and analytical tools to identify, measure, and monitor its settlement and funding flows on an ongoing and timely basis, including its use of intraday liquidity.

~~3. — A payment~~ 7.3 The clearing agency that performs the services of a securities settlement system ~~or SSS~~, including one ~~employing a DNS~~ that employs a deferred net settlement mechanism, ~~should maintain~~ maintains sufficient liquid resources in all relevant currencies to effect same-day settlement, and where appropriate intraday or multiday settlement, of payment obligations with a high degree of confidence under a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would generate the largest aggregate payment obligation in extreme but plausible market conditions.

~~4. — A CCP should maintain~~ 7.4 The clearing agency that operates as a central counterparty maintains sufficient liquid resources in all relevant currencies to settle securities-related payments, make required variation margin payments, and meet other payment obligations on time with a high degree of confidence under a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would generate the largest aggregate payment obligation to the ~~CCP~~ clearing agency in extreme but plausible market conditions. In addition, ~~a CCP~~ the clearing agency that operates as a central counterparty, and that is involved in activities with a more-complex risk profile or ~~that~~ is systemically important in multiple jurisdictions ~~should consider~~ considers maintaining additional liquidity resources sufficient to cover a wider range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the two participants and their affiliates that would generate the largest aggregate payment obligation to the ~~CCP~~ clearing agency in extreme but plausible market conditions.

7.5 ~~5.~~ For the purpose of meeting its minimum liquid resource requirement, ~~an FMI~~ the clearing agency's qualifying liquid resources in each currency include cash at the central bank of issue ~~and/or~~ at creditworthy commercial banks, committed lines of credit, committed foreign exchange swaps, and committed ~~repos~~ repurchase agreements, as well as highly marketable collateral held in custody and investments that are readily available and convertible into cash with prearranged and highly reliable funding arrangements, even in extreme but plausible market conditions. If ~~an FMI~~ the clearing agency has access to routine credit at the central bank of issue, the ~~FMI~~ clearing agency may count such access as part of the minimum requirement to the extent it has collateral that is eligible for pledging to, ~~(or for conducting other appropriate forms of transactions with)~~ the relevant central bank. All such resources ~~should be~~ are available when needed.

~~6. — An FMI~~ 7.6 The clearing agency may supplement its qualifying liquid resources with other forms of liquid resources. If the ~~FMI~~ clearing agency does so, then these liquid resources ~~should be~~ are in the form of assets that are likely to be saleable or acceptable as collateral for lines of credit, swaps, or ~~repos~~ repurchase agreements on an ad hoc basis following a default, even if this cannot be reliably prearranged or guaranteed in extreme market conditions. Even if ~~an FMI~~ the clearing agency does not have access to routine central bank credit, it ~~should~~ still ~~take~~ takes account of what collateral is typically accepted by the

relevant central bank, as such assets may be more likely to be liquid in stressed circumstances. ~~An FMI should~~ The clearing agency does not assume the availability of emergency central bank credit as a part of its liquidity plan.

~~7. — An FMI should obtain~~ 7.7 The clearing agency obtains a high degree of confidence, through rigorous due diligence, that each provider of its minimum required qualifying liquid resources, whether a participant of the ~~FMI clearing agency~~ FMI clearing agency or an external party, has sufficient information to understand and to manage its associated liquidity risks, and that it has the capacity to perform as required under its commitment. Where relevant to assessing a liquidity provider's performance reliability with respect to a particular currency, a liquidity provider's potential access to credit from the central bank of issue may be taken into account. ~~An FMI should~~ The clearing agency regularly ~~test~~ tests its procedures for accessing its liquid resources at a liquidity provider.

~~8. — An FMI~~ 7.8 The clearing agency with access to central bank accounts, payment services, or securities services ~~should use~~ uses these services, where practical, to enhance its management of liquidity risk.

~~9. — An FMI should determine~~ 7.9 The clearing agency determines the amount and regularly ~~test~~ tests the sufficiency of its liquid resources through rigorous stress testing. ~~An FMI should have~~ The clearing agency has clear procedures to report the results of its stress tests to appropriate decision makers at the ~~FMI clearing agency~~ FMI clearing agency and to use these results to evaluate the adequacy of and adjust its liquidity risk-management framework. In conducting stress testing, ~~an FMI should consider~~ the clearing agency considers a wide range of relevant scenarios. Scenarios ~~should~~ include relevant peak historic price volatilities, shifts in other market factors such as price determinants and yield curves, multiple defaults over various time horizons, simultaneous pressures in funding and asset markets, and a spectrum of forward-looking stress scenarios in a variety of extreme but plausible market conditions. Scenarios ~~should~~ also take into account the design and operation of the ~~FMI clearing agency~~ FMI clearing agency, include all entities that ~~might~~ may pose material liquidity risks to the ~~FMI clearing agency~~ FMI clearing agency (such as settlement banks, *nostro* agents, custodian banks, liquidity providers, and linked ~~FMI clearing agencies, trade repositories and payment systems~~ clearing agencies, trade repositories and payment systems), and where appropriate, cover a multiday period. In all cases, ~~an FMI should document~~ the clearing agency documents its supporting rationale for, and ~~should have~~ has appropriate governance arrangements relating to, the amount and form of total liquid resources it maintains.

~~10. — An FMI should establish~~ 7.10 The clearing agency establishes explicit rules and procedures that enable the ~~FMI clearing agency~~ FMI clearing agency to effect same-day and, where appropriate, intraday and multiday settlement of payment obligations on time following any individual or combined default among its participants. These rules and procedures ~~should~~ address unforeseen and potentially uncovered liquidity shortfalls ~~and should~~ which aim to avoid unwinding, revoking, or delaying the same-day settlement of payment obligations. These rules and procedures ~~should~~ also indicate the ~~FMI clearing agency's~~ FMI clearing agency's process to replenish any liquidity

resources it may employ during a stress event, so that it can continue to operate in a safe and sound manner.

**Principle Standard 8: Settlement finality**~~An FMI should provide~~ – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty or securities settlement system provides clear and certain final settlement, at a minimum by the end of the value date. Where necessary or preferable, ~~an FMI should provide~~the clearing agency provides final settlement intraday or in real time.

### Key considerations

1. — ~~An FMI~~8.1 The clearing agency's rules and procedures ~~should~~ clearly define the point at which settlement is final.

2. — ~~An FMI should complete~~8.2 The clearing agency completes final settlement no later than the end of the value date, and preferably intraday or in real time, to reduce settlement risk. ~~An LVPS or SSS should consider adopting RTGS~~The clearing agency that operates as a securities settlement system generally considers adopting real-time gross settlement or multiple-batch processing during the settlement day.

3. — ~~An FMI should~~8.3 The clearing agency clearly ~~define~~defines the point after which unsettled payments, transfer instructions, or other obligations may not be revoked by a participant.

**Principle Standard 9: Money settlements**~~An FMI should conduct~~ – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty or securities settlement system conducts its money settlements in central bank money, where practical and available. If central bank money is not used, ~~an FMI should minimise~~the clearing agency minimizes and strictly ~~control~~controls the credit and liquidity risk arising from the use of commercial bank money.

### Key considerations

1. — ~~An FMI should conduct~~9.1 The clearing agency conducts its money settlements in central bank money, where practical and available, to avoid credit and liquidity risks.

9.2 2.— If central bank money is not used, ~~an FMI should conduct~~the clearing agency conducts its money settlements using a settlement asset with little or no credit or liquidity risk.

3.—9.3 If ~~an FMI~~the clearing agency settles in commercial bank money, it ~~should monitor, manage~~monitors, manages, and ~~limit~~limits its credit and liquidity risks arising from the commercial settlement banks. In particular, ~~an FMI should establish and monitor~~the clearing agency establishes and monitors adherence to strict criteria for its settlement banks that take account of, among other things, their regulation and supervision, creditworthiness, capitalisation, access to liquidity, and operational reliability. ~~An FMI should~~The clearing agency

also ~~monitor~~monitors and ~~manage~~manages the concentration of credit and liquidity exposures to its commercial settlement banks.

~~4.9.4~~ If ~~an FMI~~the clearing agency conducts money settlements on its own books, it ~~should minimise~~minimizes and strictly ~~control~~controls its credit and liquidity risks.

~~5. An FMI~~9.5 The clearing agency's legal agreements with any settlement banks ~~should~~ state clearly when transfers on the books of individual settlement banks are expected to occur, that transfers are to be final when effected, and that funds received ~~should~~are to be transferable as soon as possible, at a minimum by the end of the day and ideally intraday, in order to enable the ~~FMI~~clearing agency and its participants to manage credit and liquidity risks.

**Principle Standard 10:** ~~Physical deliveries~~An FMI should – A recognized clearing agency clearly ~~state~~states its obligations with respect to the delivery of physical regulations or commodities and ~~should identify, monitor, and manage~~identifies, monitors and manages the risks associated with such physical deliveries.

#### **Key considerations**

~~1. An FMI~~10.1 The clearing agency's rules ~~should~~ clearly state its obligations with respect to the delivery of physical regulations or commodities.

~~2. An FMI should identify, monitor,~~10.2 The clearing agency identifies, monitors and ~~manage~~manages the risks and costs associated with the storage and delivery of physical regulations ~~or~~and commodities.

**Principle Standard 11:** ~~Central securities depositories~~A CSD should have – A recognized clearing agency that operates as a central securities depository has appropriate rules and procedures to help ensure the integrity of securities issues and ~~minimise~~minimizes and ~~manage~~manages the risks associated with the safekeeping and transfer of securities. ~~A CSD should maintain~~The clearing agency maintains securities in an ~~immobilised or dematerialised~~immobilized or dematerialized form for their transfer by book entry.

#### **Key considerations**

~~1. A CSD should have~~11.1 The clearing agency has appropriate rules, procedures, and controls, including robust accounting practices, to safeguard the rights of securities issuers and holders, prevent the unauthorised creation or deletion of securities, and conduct periodic and at least daily reconciliation of securities issues it maintains.

~~2. A CSD should prohibit~~11.2 The clearing agency prohibits overdrafts and debit balances in securities accounts.

~~3. — A CSD should maintain~~ 11.3 The clearing agency maintains securities in an ~~immobilised~~immobilized or dematerialised form for their transfer by book entry. Where appropriate, ~~a CSD should provide~~the clearing agency provides incentives to ~~immobilise~~immobilize or dematerialise securities.

~~4. — A CSD should protect~~ 11.4 The clearing agency protects assets against custody risk through appropriate rules and procedures consistent with its legal framework.

~~5. — A CSD should employ~~ 11.5 The clearing agency employs a robust system that ensures segregation between ~~the CSD's~~its own assets and the securities of its participants and segregation among the securities of participants. Where supported by the legal framework, the ~~CSD should~~clearing agency also ~~support~~supports operationally the segregation of securities belonging to a participant's customers on the participant's books and ~~facilitate~~facilitates the transfer of customer holdings.

~~6. — A CSD should identify, measure, monitor~~ 11.6 The clearing agency identifies, measures, monitors, and ~~manage~~manages its risks from other activities that it may perform; additional tools may be necessary in order to address these risks.

~~Principle~~ Standard 12: Exchange-of-value settlement systems ~~If an FMI — Where a recognized clearing agency operates as a central counterparty or securities settlement system and~~ settles transactions that involve the settlement of two linked obligations (for example, securities or foreign exchange transactions), it ~~should eliminate~~eliminates principal risk by conditioning the final settlement of one obligation upon the final settlement of the other.

#### **Key consideration**

~~1. — An FMI~~ 12.1 The clearing agency that is an exchange-of-value settlement system ~~should eliminate~~eliminates principal risk by ensuring that the final settlement of one obligation occurs if and only if the final settlement of the linked obligation also occurs, regardless of whether the ~~FMI~~clearing agency settles on a gross or net basis and when finality occurs.

~~Principle~~ Standard 13: Participant- default rules and procedures ~~An FMI should have — A recognized clearing agency has~~ effective and clearly defined rules and procedures to manage a participant default. These rules and procedures ~~should be~~are designed to ensure that the ~~FMI~~clearing agency can take timely action to contain losses and liquidity pressures and continue to meet its obligations.

#### **Key considerations**

~~1. — An FMI should have~~ 13.1 The clearing agency has default rules and procedures that enable the ~~FMI~~clearing agency to continue to meet its obligations in the event of a participant default and that address the replenishment of resources following a default.

~~2. — An FMI should be~~ 13.2 The clearing agency is well prepared to implement its default rules and procedures, including any appropriate discretionary procedures provided for in its rules.

~~3. — An FMI should~~ 13.3 The clearing agency publicly ~~disclose~~discloses key aspects of its default rules and procedures.

~~4. — An FMI should involve~~ 13.4 The clearing agency involves its participants and other stakeholders in the testing and review of the ~~FMI~~clearing agency's default procedures, including any close-out procedures. Such testing and review ~~should be~~is conducted at least annually or following material changes to the ~~clearing agency's~~ rules and procedures to ensure that they are practical and effective.

**Principle Standard 14: Segregation and portability** ~~A CCP should have~~ – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty has rules and procedures that enable the segregation and portability of positions of a participant's customers and the collateral provided to the ~~CCP~~clearing agency with respect to those positions.

#### Key considerations

~~1. — A CCP should~~ 14.1 The clearing agency has, at a minimum, ~~have~~ segregation and portability arrangements that effectively protect a participant's customers' positions and related collateral from the default or insolvency of that participant. If the ~~CCP~~clearing agency additionally offers protection of such customer positions and collateral against the concurrent default of the participant and a fellow customer, the ~~CCP should take~~clearing agency takes steps to ensure that such protection is effective.

~~2. — A CCP should employ~~ 14.2 The clearing agency employs an account structure that enables it readily to identify positions of a participant's customers and to segregate related collateral. ~~A CCP should maintain~~The clearing agency maintains customer positions and collateral in individual customer accounts or in omnibus customer accounts.

~~3. — A CCP should structure~~ 14.3 The clearing agency structures its portability arrangements in a way that makes it highly likely that the positions and collateral of a defaulting participant's customers will be transferred to one or more other participants.

~~4. — A CCP should disclose~~ 14.4 The clearing agency discloses its rules, policies, and procedures relating to the segregation and portability of a participant's customers' positions and related collateral. In particular, the ~~CCP should disclose~~clearing agency discloses whether customer collateral is protected on an individual or omnibus basis. In addition, ~~a CCP should disclose~~the clearing agency discloses any constraints, such as legal or operational constraints, that may impair its ability to segregate or port ~~at~~the participant's customers' positions and related collateral.

**Principle Standard 15:** *General business risk* ~~An FMI should identify, monitor – A recognized clearing agency identifies, monitors, and manage~~manages its general business risk and ~~hold~~holds sufficient liquid net assets funded by equity to cover potential general business losses so that it can continue operations and services as a going concern if those losses materialise. Further, liquid net assets ~~should~~are at all times ~~be~~ sufficient to ensure a recovery or orderly wind-down of critical operations and services.

### **Key considerations**

~~1. — An FMI should have~~15.1 The clearing agency has robust management and control systems to identify, monitor, and manage general business risks, including losses from poor execution of business strategy, negative cash flows, or unexpected and excessively large operating expenses.

~~2. — An FMI should hold~~15.2 The clearing agency holds liquid net assets funded by equity (such as common stock, disclosed reserves, or other retained earnings) so that it can continue operations and services as a going concern if it incurs general business losses. The amount of liquid net assets funded by equity ~~an FMI should hold should be~~the clearing agency holds is determined by its general business risk profile and the length of time required to achieve a recovery or orderly wind-down, as appropriate, of its critical operations and services if such action is taken.

~~3. — An FMI should maintain~~15.3 The clearing agency maintains a viable recovery or orderly wind-down plan and ~~should hold~~holds sufficient liquid net assets funded by equity to implement this plan. At a minimum, ~~an FMI should hold~~the clearing agency holds liquid net assets funded by equity equal to at least six months of current operating expenses. These assets are in addition to resources held to cover participant defaults ~~or~~and other risks required to be covered under the financial resources ~~principles~~Standards. However, equity held under international risk-based capital standards can be included where relevant and appropriate to avoid duplicate capital requirements.

~~4. —~~15.4 Assets held to cover general business risk ~~should be~~are of high quality and sufficiently liquid in order to allow the ~~FMI~~clearing agency to meet its current and projected operating expenses under a range of scenarios, including in adverse market conditions.

~~5. — An FMI should maintain~~15.5 The clearing agency maintains a viable plan for raising additional equity should its equity fall close to or below the amount needed. This plan ~~should be~~is approved by the board of directors and updated regularly.

**Principle Standard 16:** *Custody and investment risks* ~~An FMI should safeguard – A recognized clearing agency safeguards~~ its own and its participants' assets and ~~minimise~~minimizes the risk of loss on and delay in access to these assets. ~~An FMI~~The clearing agency's investments ~~should be~~are in regulations with minimal credit, market, and liquidity risks.

### Key considerations

~~1. — An FMI should hold~~ 16.1 The clearing agency holds its own and its participants' assets at supervised and regulated entities that have robust accounting practices, safekeeping procedures, and internal controls that fully protect ~~these~~such assets.

~~2. — An FMI should have~~ 16.2 The clearing agency has prompt access to its assets and the assets provided by participants, when required.

~~3. — An FMI should evaluate and understand~~ 16.3 The clearing agency evaluates and understands its exposures to its custodian banks, taking into account the full scope of its relationships with each.

~~4. — An FMI~~ 16.4 The clearing agency's investment strategy ~~should be~~is consistent with its overall risk-management strategy and fully disclosed to its participants, and investments ~~should be~~are secured by, or ~~be~~ claims on, high-quality obligors. These investments ~~should~~ allow for quick liquidation with little, if any, adverse price effect.

~~Principle~~ Standard 17: Operational risk ~~An FMI should identify risks – A recognized clearing agency identifies~~ the plausible sources of operational risk, both internal and external, and ~~mitigate~~mitigates their impact through the use of appropriate systems, policies, procedures, and controls. Systems ~~should be~~are designed to ensure a high degree of security and operational reliability and ~~should~~ have adequate, scalable capacity. Business continuity management ~~should aim~~aims for timely recovery of operations and ~~fulfilment~~fulfillment of the ~~FMI~~clearing agency's obligations, including in the event of a wide-scale or major disruption.

### Key considerations

~~1. — An FMI should establish~~ 17.1 The clearing agency establishes a robust operational risk-management framework with appropriate systems, policies, procedures, and controls to identify, monitor, and manage operational risks.

~~2. — An FMI~~ 17.2 The clearing agency's board of directors ~~should~~ clearly ~~define~~defines the roles and responsibilities for addressing operational risk and ~~should endorse~~endorses the ~~FMI~~clearing agency's operational risk-management framework. Systems, operational policies, procedures, and controls ~~should be~~are reviewed, audited, and tested periodically and after significant changes.

~~3. — An FMI should have~~ 17.3 The clearing agency has clearly defined operational reliability objectives and ~~should have~~has policies in place that are designed to achieve those objectives.

~~4. — An FMI should ensure~~ 17.4 The clearing agency ensures that it has scalable capacity adequate to handle increasing stress volumes and to achieve its service-level objectives.

~~5. — An FMI should have~~ 17.5 The clearing agency has comprehensive physical and information security policies that address all potential vulnerabilities and threats.

~~6. — An FMI should have~~ 17.6 The clearing agency has a business continuity plan that addresses events posing a significant risk of disrupting operations, including events that could cause a wide-scale or major disruption. The plan ~~should incorporate~~ incorporates the use of a secondary site and ~~should be~~ is designed to ensure that critical information technology (IT) systems can resume operations within two hours following disruptive events. The plan ~~should be~~ is designed to enable the ~~FMI~~ clearing agency to complete settlement by the end of the day of the disruption, even in ~~case of~~ extreme circumstances. The ~~FMI~~ clearing agency regularly ~~test~~ tests these arrangements.

~~7. — An FMI should identify, monitor~~ 17.7 The clearing agency identifies, monitors, and manages the risks that key participants, other ~~FMI~~ clearing agencies, trade repositories, payment systems, and service and utility providers might pose to its operations. In addition, ~~an FMI should identify, monitor, and manage~~ the clearing agency identifies, monitors, and manages the risks its operations might pose to other ~~FMI~~ clearing agencies, trade repositories, and payment systems.

*Principle* **Standard 18: Access and participation requirements** ~~An FMI should have~~ A recognized clearing agency has objective, risk-based, and publicly disclosed criteria for participation, which permit fair and open access.

### **Key considerations**

~~1. An FMI should allow~~ 18.1 The clearing agency allows for fair and open access to its services, including by direct and, where relevant, indirect participants and other ~~FMI~~ clearing agencies, payment systems and trade repositories, based on reasonable risk-related participation requirements.

~~2. — An FMI~~ 18.2 The clearing agency's participation requirements ~~should be~~ are justified in terms of the safety and efficiency of the ~~FMI~~ clearing agency and the markets it serves, ~~be~~ are tailored to and commensurate with the ~~FMI~~ clearing agency's specific risks, and ~~be~~ are publicly disclosed. Subject to maintaining acceptable risk control standards, ~~an FMI should endeavour~~ the clearing agency endeavours to set requirements that have the least-restrictive impact on access that circumstances permit.

~~3. — An FMI should monitor~~ 18.3 The clearing agency monitors compliance with its participation requirements on an ongoing basis and ~~have~~ has clearly defined and publicly disclosed procedures for facilitating the suspension and

orderly exit of a participant that breaches, or no longer meets, the participation requirements.

**Principle Standard 19: Tiered participation arrangements** ~~An FMI should identify, monitor~~ – A recognized clearing agency identifies, monitors, and ~~manage~~ manages the material risks to the ~~FMI~~ clearing agency arising from any tiered participation arrangements.

### Key considerations

~~1. — An FMI should ensure~~ 19.1 The clearing agency ensures that its rules, procedures, and agreements allow it to gather basic information about indirect participation in order to identify, monitor, and manage any material risks to the ~~FMI~~ clearing agency arising from such tiered participation arrangements.

~~2. — An FMI should identify~~ 19.2 The clearing agency identifies material dependencies between direct and indirect participants that might affect the ~~FMI~~ clearing agency.

~~3. — An FMI should identify~~ 19.3 The clearing agency identifies indirect participants responsible for a significant proportion of transactions processed by the ~~FMI~~ clearing agency and indirect participants whose transaction volumes or values are large relative to the capacity of the direct participants through which they access the ~~FMI~~ clearing agency in order to manage the risks arising from these transactions.

~~4. — An FMI should~~ 19.4 The clearing agency regularly ~~review~~ reviews risks arising from tiered participation arrangements and ~~should take~~ takes mitigating action when appropriate.

### Principle 20: FMI links

**Standard 20: Links with other financial market infrastructures** – A recognized clearing agency that establishes a link with one or more ~~FMI~~s ~~should identify, monitor, and manage~~ clearing agencies or trade repositories identifies, monitors, and manages link-related risks.

### Key considerations

~~1. — 20.1~~ Before entering into a link ~~arrangement~~ and on an ongoing basis once the link is established, ~~an FMI should identify, monitor, and manage~~ the clearing agency identifies, monitors, and manages all potential sources of risk arising from the link ~~arrangement. Link arrangements should be~~. Links are designed such that ~~each FMI~~ the clearing agency is able to observe the other ~~principles in this report~~ Standards.

~~2. — 20.2~~ A link ~~should have~~ has a well-founded legal basis, in all relevant jurisdictions, that supports its design and provides adequate protection to the ~~FMI~~s clearing agencies and trade repositories involved in the link.

~~20.3 3.~~ Linked ~~CSDs should~~ central securities depositories measure, monitor, and manage the credit and liquidity risks arising from each other. Any credit extensions between ~~CSDs should be~~ central securities depositories are covered fully with high-quality collateral and ~~be~~ are subject to limits. ~~4.~~

~~20.4~~ Provisional transfers of securities between linked ~~CSDs should be~~ central securities depositories are prohibited or, at a minimum, the retransfer of provisionally transferred securities ~~should be~~ are prohibited prior to the transfer becoming final.

~~5.~~ ~~20.5~~ An investor ~~CSD should~~ central securities depository only ~~establish~~ establishes a link with an issuer ~~CSD~~ central securities depository if the ~~arrangement~~ link provides a high level of protection for the rights of the investor ~~CSD~~ central securities depository's participants.

~~20.6 6.~~ An investor ~~CSD~~ central securities depository that uses an intermediary to operate a link with an issuer ~~CSD should measure, monitor, and manage~~ central securities depository measures, monitors, and manages the additional risks (including custody, credit, legal, and operational risks) arising from the use of the intermediary.

~~7.~~ ~~20.7~~ Before entering into a link with another ~~CCP, a CCP should identify and manage~~ central counterparty, a central counterparty identifies and manages the potential spill-over effects from the default of the linked ~~CCP~~ central counterparty. If a link has three or more ~~CCPs, each CCP should identify, assess, and manage~~ central counterparties, each central counterparty identifies, assesses, and manages the risks of the collective link ~~arrangement~~.

~~8.~~ ~~20.8~~ Each ~~CCP~~ central counterparty in a ~~CCP~~ central counterparty link ~~arrangement should be~~ is able to cover, at least on a daily basis, its current and potential future exposures to the linked ~~CCP~~ central counterparty and its participants, if any, fully with a high degree of confidence without reducing the ~~CCP~~ central counterparty's ability to ~~fulfil~~ fulfill its obligations to its own participants at any time.

~~9. A TR should carefully assess the additional operational risks related to its links to ensure the scalability and reliability of IT and related resources.~~

**Principle Standard 21: Efficiency and effectiveness** ~~An FMI should be~~ – A recognized clearing agency is efficient and effective in meeting the requirements of its participants and the markets it serves.

### **Key considerations**

~~1.~~ ~~An FMI should be~~ 21.1 The clearing agency is designed to meet the needs of its participants and the markets it serves, in particular, with regard to choice of

a clearing and settlement arrangement; operating structure; scope of products cleared, settled, or recorded; and use of technology and procedures.

~~2. — An FMI should have~~ 21.2 The clearing agency has clearly defined goals and objectives that are measurable and achievable, such as in the areas of minimum service levels, risk-management expectations, and business priorities.

~~3. — An FMI should have~~ 21.3 The clearing agency has established mechanisms for the regular review of its efficiency and effectiveness.

~~Principle~~ **Standard 22:** *Communication procedures and standards* ~~An FMI should use –~~ A recognized clearing agency uses, or at a minimum ~~accommodate~~ accommodates, relevant internationally accepted communication procedures and standards in order to facilitate efficient payment, clearing, settlement, depository, and recording.

#### **Key consideration**

~~1. — An FMI should use~~ 22.1 The clearing agency uses, or at a minimum ~~accommodate~~ accommodates, internationally accepted communication procedures and standards.

~~Principle~~ **Standard 23:** *Disclosure of rules, key procedures, and market data* ~~An FMI should have –~~ A recognized clearing agency has clear and comprehensive rules and procedures and ~~should provide~~ provides sufficient information to enable participants to have an accurate understanding of the risks, fees, and other material costs they incur by participating in the FMI clearing agency. All relevant rules and key procedures ~~should be~~ are publicly disclosed.

#### **Key considerations**

~~1. — An FMI should adopt~~ 23.1 The clearing agency adopts clear and comprehensive rules and procedures that are fully disclosed to participants. Relevant rules and key procedures ~~should be~~ are also ~~be~~ publicly disclosed.

~~2. — An FMI should disclose~~ 23.2 The clearing agency discloses clear descriptions of the ~~system's~~ clearing agency's systems' design and operations, as well as the ~~FMI's and participants'~~ rights and obligations of the clearing agency and its participants, so that participants can assess the risks they would incur by participating in the ~~FMI~~ clearing agency.

~~3. — An FMI should provide~~ 23.3 The clearing agency provides all necessary and appropriate documentation and training to facilitate participants' understanding of the ~~FMI~~ clearing agency's rules and procedures and the risks they face from participating in the ~~FMI~~ clearing agency.

~~4. — An FMI should~~ 23.4 The clearing agency publicly disclose ~~discloses~~ its fees at the level of individual services it offers as well as its policies on any available discounts. The ~~FMI should provide~~ clearing agency provides clear descriptions of priced services for comparability purposes.

~~5. An FMI should complete~~ 23.5 The clearing agency completes regularly and ~~disclose~~ discloses publicly responses to the ~~CPSS-IOSCO~~ PFMI Disclosure ~~framework for financial market infrastructures. An FMI also~~ should Framework Document. The clearing agency also, at a minimum, ~~disclose~~ discloses basic data on transaction volumes and values.

## REGULATION 24-102 RESPECTING CLEARING AGENCY REQUIREMENTS

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (4.1), (9.1), (11), (32.0.1) and (34))

### PART 1 DEFINITIONS, INTERPRETATION AND APPLICATION

#### Definitions

1.1. In this Regulation, including Appendix A to this Regulation,

“board of directors” means, in the case of a recognized clearing agency that does not have a board of directors, a group of individuals that acts for the clearing agency in a capacity similar to a board of directors;

“clearing agency” includes, in Quebec, a clearing house, central securities depository and settlement system within the meaning of the Quebec Securities Act and a derivatives clearing house and settlement system within the meaning of the Quebec Derivatives Act;

“central counterparty” means a person that interposes itself between the counterparties to securities or derivatives transactions in one or more financial markets, acting functionally as the buyer to every seller and the seller to every buyer or the counterparty to every party;

“central securities depository” means a person that provides centralized facilities as a depository of securities, including securities accounts, central safekeeping services, and asset services, which may include the administration of corporate actions and redemptions;

“executive officer” has the meaning ascribed to it in Regulation 52-110 respecting Audit Committee;

“exempt clearing agency” means a clearing agency that has been granted a decision of the securities regulatory authority pursuant to securities legislation exempting it from the requirement in such legislation to be recognized by the securities regulatory authority as a clearing agency;

“immediate family member” has the meaning ascribed to it in Regulation 52-110 respecting Audit Committee;

“initial margin”, in relation to a clearing agency’s margin system to manage credit exposures to its participants, means collateral that is required by the clearing agency to cover potential changes in the value of each participant’s position (that is, potential future exposure) over an appropriate close-out period in the event the participant defaults;

“link” means, in relation to a clearing agency, a set of contractual and operational arrangements that directly or indirectly through an intermediary connects the clearing agency and one or more other systems or arrangements for the clearing, settlement or recording of securities or derivatives transactions;

“participant” means a person that has entered into an agreement with a clearing agency to access the services of the clearing agency and is bound by the clearing agency’s rules and procedures;

“PFMI Disclosure Framework Document” means a disclosure document completed substantially in the form of *Annex A: FMI disclosure template* of the December 2012 report *Principles for financial market infrastructures: Disclosure framework and Assessment methodology* published by the Committee on Payment and Settlement Systems and the International Organization of Securities Commissions, as amended, supplemented or superseded from time to time or a similar disclosure document required to be completed regularly and disclosed publicly by a clearing agency in accordance with the regulatory requirements of a foreign jurisdiction in which the clearing agency is located;

“product”, when used in relation to a clearing agency’s depository, clearance or settlement services, means a security or derivative, or class of securities or derivatives, or, where the context so

requires, a trade or other transaction in or related to a security or derivative, or class of securities or derivatives, that is eligible for such services;

“securities settlement system” means a system that enables securities to be transferred and settled by book entry according to a set of predetermined multilateral rules;

“Standard” means a standard set out in Appendix A to this Regulation that is based on international standards governing financial market infrastructures developed by the Committee on Payment and Settlement Systems and the International Organization of Securities Commissions;

“stress test” or “stress testing” means, except in section 4.13, a test conducted periodically by a clearing agency that operates as a central counterparty or securities settlement system to estimate credit and liquidity exposures that would result from the realization of extreme price changes to determine the amount and sufficiency of the clearing agency’s total financial resources available in the event of a default or multiple defaults in extreme but plausible market conditions;

“variation margin”, in relation to the margin system of a clearing agency that operates as a central counterparty to manage credit exposures to its participants for all products it clears, means funds that are collected and paid out on a regular and *ad hoc* basis by the clearing agency to reflect current exposures resulting from actual changes in market prices.

### **Interpretation – Meaning of Accounting Terms**

**1.2.** In this Regulation, each of the following terms has the same meaning as in Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards: “accounting principles”, “auditing standards”, and “publicly accountable enterprises”.

### **Interpretation - Affiliated Entity, Controlled Entity and Subsidiary Entity**

**1.3.** (1) In this Regulation, a person is considered to be an affiliated entity of another person if one is a subsidiary entity of the other or if both are subsidiary entities of the same person, or if each of them is a controlled entity of the same person.

(2) In this Regulation, a person is considered to be controlled by a person if

(a) in the case of a person,

(i) voting securities of the first-mentioned person carrying more than 50% of the votes for the election of directors are held, otherwise than by way of security only, by or for the benefit of the other person, and

(ii) the votes carried by the securities are entitled, if exercised, to elect a majority of the directors of the first-mentioned person;

(b) in the case of a partnership that does not have directors, other than a limited partnership, the second-mentioned person holds more than 50% of the interests in the partnership; or

(c) in the case of a limited partnership, the general partner is the second-mentioned person.

(3) In this Regulation, a person is considered to be a subsidiary entity of another person if

(a) it is a controlled entity of,

(i) that other,

(ii) that other and one or more persons each of which is a controlled entity of that other, or

(iii) two or more persons, each of which is a controlled entity of that other; or

(b) it is a subsidiary entity of a person that is the other’s subsidiary entity.

**Interpretation – Extended Meaning of Affiliate**

**1.4.** For the purposes of Standards 4, 5, 6 and 7 in Appendix A to this Regulation, a person is also considered to be an affiliate of a participant (in this section, the person and the participant each described as a “party”) where,

(a) a party holds directly or indirectly, otherwise than by way of security only, voting securities of the other party carrying at least 20 percent of the votes for the election of directors; or

(b) in the event paragraph (a) is not applicable,

(i) a party holds directly or indirectly, otherwise than by way of security only, an interest in the other party that allows it to direct the management or operations of the other party; or

(ii) financial information in respect of both parties is consolidated for financial reporting purposes.

**Application**

**1.5.** (1) Chapter 3 applies to a recognized clearing agency that operates as any of the following:

(a) a central counterparty;

(b) a central securities depository; or

(c) a securities settlement system.

(2) Unless the context otherwise indicates, Chapter 4 applies to a recognized clearing agency whether or not it operates as a central counterparty, central securities depository or securities settlement system.

(3) In Quebec, if there is a conflict or an inconsistency between section 2.2 for implementing a material change and the provisions of the Quebec *Derivatives Act* governing the self-certification process, the provisions of the Quebec *Derivatives Act* prevail.

**CHAPTER 2****CLEARING AGENCY RECOGNITION OR EXEMPTION FROM RECOGNITION****Application and initial filing of information**

**2.1.** (1) An applicant for recognition as a clearing agency under securities legislation, or for exemption from the requirement to be recognized as a clearing agency pursuant to such securities legislation, must include in its application:

(a) where applicable, the applicant’s most recently completed PFMI Disclosure Framework Document;

(b) sufficient information to demonstrate that the applicant is in compliance with,

(i) provincial and territorial securities legislation, or

(ii) the regulatory regime of a foreign jurisdiction in which the applicant’s head office or principal place of business is located; and

(c) any additional relevant information sufficient to demonstrate that it is in the public interest for the securities regulatory authority to recognize or exempt the applicant, as the case may be.

(2) In addition to the requirement set out in subsection (1), an applicant whose head office or principal place of business is located in a foreign jurisdiction must,

(a) certify that it will assist the securities regulatory authority in accessing the applicant’s books and records and in undertaking an onsite inspection and examination at the applicant’s premises;

(b) certify that it will provide the securities regulatory authority, where requested by such authority, with an opinion of legal counsel that the applicant has, as a matter of law, the power and authority to,

(i) provide the securities regulatory authority with prompt access to its books and records; and

(ii) submit to onsite inspection and examination by the securities regulatory authority.

(3) In addition to the requirements set out in subsections (1) and (2), an applicant whose head office or principal place of business is located in a foreign jurisdiction must file a completed Form 24-102F1.

(4) An applicant must inform the securities regulatory authority in writing of any material change to the information provided in its application, or if any of the information becomes materially inaccurate for any reason, as soon as the change occurs or the applicant becomes aware of any inaccuracy.

### **Material changes and other changes in information**

**2.2.** (1) In this section, for greater certainty, a “material change” includes, in relation to a clearing agency,

(a) any change to the clearing agency’s constituting documents or by-laws;

(b) any change to the clearing agency’s corporate governance or corporate structure, including any change of control of the clearing agency, whether directly or indirectly;

(c) any material change to an agreement among the clearing agency and participants in connection with the clearing agency’s operations and services, including those agreements to which the clearing agency is a party and those agreements among participants to which the clearing agency is not a party, but which are expressly referred to in the clearing agency’s rules or procedures and are made available by participants to the clearing agency;

(d) any material change to the clearing agency’s rules, operating procedures, user guides, manuals, or other documentation governing or establishing the rights, obligations and relationships among the clearing agency and participants in connection with the clearing agency’s operations and services;

(e) any material change to the design, operation or functionality of any of the clearing agency’s operations and services;

(f) the establishment or removal of a link or any material change to an existing link;

(g) commencing to engage in a new type of business activity or ceasing to engage in a business activity in which the clearing agency is then engaged; and

(h) any other matter identified as a material change in the recognition terms and conditions.

(2) A recognized clearing agency must not implement a material change without obtaining the prior written approval of the securities regulatory authority.

(3) If a proposed material change would affect the information set out in its PFMI Disclosure Framework Document filed with the securities regulatory authority, a recognized clearing agency must complete and file with the securities regulatory authority, prior to implementing the material change, an appropriate amendment to its PFMI Disclosure Framework Document.

(4) Where a recognized clearing agency proposes to modify a fee or introduce a new fee for any of its clearing, settlement or depository services, the clearing agency must notify in writing the securities regulatory authority of such fee change at least twenty business days before implementing the fee change.

(5) An exempt clearing agency must notify in writing the securities regulatory authority which granted the exemption of any material change to the information provided to the securities regulatory authority in its PFMI Disclosure Framework Document and related application materials, or if any of the information becomes materially inaccurate for any reason, as soon as the change occurs or the exempt clearing agency becomes aware of any inaccuracy.

#### **Ceasing to carry on business**

**2.3.** (1) A recognized clearing agency or exempt clearing agency that intends to cease carrying on business in Canada as a clearing agency must file a report on Form 24-102F2 with the securities regulatory authority,

(a) at least 180 days before ceasing to carry on business if a significant reason for ceasing to carry on business relates to the clearing agency's financial viability or any other matter that is preventing, or may potentially prevent, it from being able to provide its operations and services as a going concern; or

(b) at least 90 days before ceasing to carry on business for any other reason.

(2) A recognized clearing agency or exempt clearing agency that involuntarily ceases to carry on business in Canada as a clearing agency must file a report on Form 24-102F2 with the securities regulatory authority as soon as practicable after it ceases to carry on that business.

#### **Filing of initial audited financial statements**

**2.4.** (1) An applicant must file audited financial statements for its most recently completed financial year with the securities regulatory authority as part of its application under section 2.1.

(2) The financial statements referred to in subsection (1) must,

(a) be prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, IFRS or the generally accepted accounting principles of the foreign jurisdiction in which the person is incorporated, organized or located,

(b) identify in the notes to the financial statements the accounting principles used to prepare the financial statements,

(c) disclose the presentation currency, and

(d) be audited in accordance with Canadian GAAS, International Standards on Auditing or the generally accepted auditing standards of the foreign jurisdiction in which the person is incorporated, organized or located.

(3) The financial statements referred to in subsection (1) must be accompanied by an auditor's report that,

(a) expresses an unmodified or unqualified opinion,

(b) identifies all financial periods presented for which the auditor's report applies,

(c) identifies the auditing standards used to conduct the audit,

(d) identifies the accounting principles used to prepare the financial statements,

(e) is prepared in accordance with the same auditing standards used to conduct the audit, and

(f) is prepared and signed by a person that is authorized to sign an auditor's report under the laws of a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction, and that meets the professional standards of that jurisdiction.

### **Filing of annual audited and interim financial statements**

2.5. (1) A recognized clearing agency or exempt clearing agency must file annual audited financial statements that comply with the requirements in subsections 2.4(2) and (3) with the securities regulatory authority no later than the 90th day after the end of its financial year.

(2) A recognized clearing agency or exempt clearing agency must file interim financial statements that comply with the requirements in paragraphs 2.4(2)(a) and (2)(b) with the securities regulatory authority no later than the 45th day after the end of each interim period.

## **CHAPTER 3**

### **INTERNATIONAL STANDARDS APPLICABLE TO RECOGNIZED CLEARING AGENCIES**

#### **Standards**

3.1. A recognized clearing agency must establish, implement and maintain rules, procedures, policies or operations designed to ensure that it meets or exceeds the Standards in Appendix A with respect to its clearing, settlement and depository activities.

## **CHAPTER 4**

### **OTHER REQUIREMENTS OF RECOGNIZED CLEARING AGENCIES**

#### *Division 1 – Governance:*

#### **Board of directors**

4.1. (1) A recognized clearing agency must have a board of directors.

(2) The board of directors must include appropriate representation by individuals who are

(a) independent of the clearing agency; and

(b) not employees or executive officers of a participant or their immediate family members.

(3) For the purposes of paragraph (2)(a), an individual is independent of a clearing agency if he or she has no direct or indirect material relationship with the clearing agency.

(4) For the purposes of subsection (3), a “material relationship” is a relationship which could, in the view of the clearing agency’s board of directors, be reasonably expected to interfere with the exercise of a member’s independent judgment.

(5) Despite subsection (4), the following individuals are considered to have a material relationship with a clearing agency:

(a) an individual who is, or has been within the last 3 years, an employee or executive officer of the clearing agency or any of its affiliates;

(b) an individual whose immediate family member is, or has been within the last 3 years, an executive officer of the clearing agency or any of its affiliates;

(c) an individual who beneficially owns, directly or indirectly, voting securities carrying more than ten per cent of the voting rights attached to all voting securities of the clearing agency or any of its affiliates for the time being outstanding;

(d) an individual whose immediate family member beneficially owns, directly or indirectly, voting securities carrying more than ten per cent of the voting rights attached to all voting securities of the clearing agency or any of its affiliates for the time being outstanding;

(e) an individual who is, or has been within the last 3 years, an executive officer of a person that beneficially owns, directly or indirectly, voting securities carrying more than ten per cent of the voting rights attached to all voting securities of the clearing agency or any of its affiliates for the time being outstanding; and

(f) an individual who accepts or who received during any 12 month period within the last 3 years, directly or indirectly, any audit, consulting, advisory or other compensatory fee from the clearing agency or any of its affiliates, other than as remuneration for acting in his or her capacity as a member of the board of directors or any board committee, or as a part-time chair or vice-chair of the board or any board committee.

(6) For the purposes of subsection (5), the indirect acceptance by an individual of any audit, consulting, advisory or other compensatory fee includes acceptance of a fee by

(a) an individual's immediate family member; or

(b) an entity in which such individual is a partner, a member, an officer such as a managing director occupying a comparable position or an executive officer, or occupies a similar position (except limited partners, non-managing members and those occupying similar positions who, in each case, have no active role in providing services to the entity) and which provides accounting, consulting, legal, investment banking or financial advisory services to the clearing agency or any of its affiliates.

(7) For the purposes of subsection (5), compensatory fees do not include the receipt of fixed amounts of compensation under a retirement plan (including deferred compensation) for prior service with the clearing agency if the compensation is not contingent in any way on continued service.

(8) For the purposes of subsection (5), an individual appointed to the board of directors or board committee of the clearing agency or any of its affiliates or of a person referred to in paragraph (5)(e) will not be considered to have a material relationship with the clearing agency solely because the individual acts, or has previously acted, as a chair or vice-chair of the board of directors or a board committee.

(9) If a clearing agency is a reporting issuer and there is a conflict or an inconsistency between this section 4.1 and the provisions of Regulation 52-110 respecting Audit Committee governing the audit committee members, the provisions of Regulation 52-110 respecting Audit Committee prevail.

#### **Documented procedures regarding risk spill-overs**

**4.2.** The board of directors and management of a recognized clearing agency must have documented procedures to manage possible risk spill over where the clearing agency provides services with a different risk profile than its depository, clearing, and settlement services.

#### **Chief Risk Officer and Chief Compliance Officer**

**4.3.** (1) A recognized clearing agency must designate a chief risk officer and a chief compliance officer, who must report directly to the board of directors or, if determined by the board of directors, to the chief executive officer of the clearing agency.

(2) The chief risk officer must,

(a) have full responsibility and authority to maintain, implement and enforce the risk management framework established by the clearing agency;

(b) make recommendations to the clearing agency's board of directors regarding the clearing agency's risk management framework;

(c) monitor the effectiveness of the clearing agency's risk management framework on an ongoing basis; and

(d) report to the clearing agency's board of directors on a timely basis upon becoming aware of any significant deficiency with the risk management framework.

(3) The chief compliance officer must,

(a) establish, implement, maintain and enforce written policies and procedures to identify and resolve conflicts of interest and ensure that the clearing agency complies with securities legislation;

(b) monitor compliance with the policies and procedures described under paragraph (a) on an ongoing basis;

(c) report to the board of directors of the clearing agency as soon as practicable upon becoming aware of any circumstance indicating that the clearing agency, or any individual acting on its behalf, is not in compliance with securities legislation and one or more of the following apply:

(i) the non-compliance creates a risk of harm to a participant,

(ii) the non-compliance creates a risk of harm to the broader financial system,

(iii) the non-compliance is part of a pattern of non-compliance, or

(iv) the non-compliance may have an impact on the ability of the clearing agency to carry on business in compliance with securities legislation;

(d) prepare and certify an annual report assessing compliance by the clearing agency, and individuals acting on its behalf, with securities legislation and submit the report to the board of directors; and

(e) report to the clearing agency's board of directors as soon as practicable upon becoming aware of a conflict of interest that creates a risk of harm to a participant or to the capital markets; and

(f) concurrently with submitting a report under paragraphs (c), (d) or (e), file a copy of such report with the securities regulatory authority.

#### **Board or advisory committees**

**4.4.** The board of directors of a recognized clearing agency must establish and maintain one or more committees on risk management, finance, audit and executive compensation, whose mandates must include, at a minimum, the following:

(a) providing advice and recommendations to the board of directors to assist it in fulfilling its risk management responsibilities, including reviewing and assessing the clearing agency's risk management policies and procedures, the adequacy of the implementation of appropriate procedures to mitigate and manage such risks, and the clearing agency's participation standards and collateral requirements;

(b) ensuring adequate processes and controls are in place over the models used to quantify, aggregate, and manage the clearing agency's risks;

(c) monitoring the financial performance of the clearing agency and providing financial management oversight and direction to the business and affairs of the clearing agency;

(d) implementing policies and processes to identify, address, and manage potential conflicts of interest of board members;

(e) regularly reviewing the board of directors' and senior management's performance and the performance of each individual member; and

(f) a requirement that these committees,

(i) where the committee is a board committee, be chaired by a sufficiently knowledgeable individual who is independent of the clearing agency,

(ii) subject to clause (iii), have an appropriate representation by individuals who are independent of the clearing agency; and

(iii) where the committee is the audit or risk committee, have an appropriate representation by individuals who are

(A) independent of the clearing agency, and

(B) not employees or executive officers of a participant or their immediate family members.

***Division 2 – Default management:***

**Use of own capital**

**4.5.** A recognized clearing agency that operates as a central counterparty must dedicate and use a reasonable portion of its own capital to cover losses resulting from one or more participant defaults prior to applying the collateral of, or other prefunded financial resources contributed by, the non-defaulting participants.

***Division 3 – Operational risk:***

**Systems requirements**

**4.6.** A recognized clearing agency must, for each of the systems that support its clearing, settlement and depository functions,

(a) develop and maintain,

(i) an adequate system of internal controls over its systems that support the clearing agency's operations and services, and

(ii) adequate information technology general controls, including without limitation, controls relating to information systems operations, information security, change management, problem management, network support and system software support; and

(b) in accordance with prudent business practice, on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually,

(i) make reasonable current and future capacity estimates, and

(ii) conduct capacity stress tests to determine the ability of those systems to process transactions in an accurate, timely and efficient manner, and

(c) promptly notify the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority of any material systems failure, malfunction, delay or security breach and provide timely updates on the status of the failure, malfunction, delay or security breach, the resumption of service and the results of the clearing agency's internal review of the failure, malfunction, delay or security breach.

**Systems reviews**

**4.7.** (1) A recognized clearing agency must annually engage a qualified party to conduct an independent systems review and vulnerability assessment and prepare a report in accordance with established audit standards and best industry practices to ensure that the clearing agency is in compliance with paragraph 4.6(a) and section 4.9.

(2) The clearing agency must provide the report resulting from the review conducted under subsection (1) to,

(a) its board of directors, or audit committee, promptly upon the report's completion; and

(b) the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, within the earlier of 30 days of providing the report to its board of directors or the audit committee or 60 days after the calendar year end.

**Clearing agency technology requirements and testing facilities**

**4.8.** (1) A recognized clearing agency must make publicly available, in their final form, all technology requirements regarding interfacing with or accessing the clearing agency,

(a) if operations have not begun, sufficiently in advance of operations to allow a reasonable period for testing and system modification by participants, and

(b) if operations have begun, sufficiently in advance of implementing a material change to technology requirements to allow a reasonable period for testing and system modification by participants.

(2) After complying with subsection (1), the clearing agency must make available testing facilities for interfacing with or accessing the clearing agency,

(a) if operations have not begun, sufficiently in advance of operations to allow a reasonable period for testing and system modification by participants, and

(b) if operations have begun, sufficiently in advance of implementing a material change to technology requirements to allow a reasonable period for testing and system modification by participants.

(3) The clearing agency must not begin operations until it has complied with paragraphs (1)(a) and (2)(a).

(4) Paragraphs (1)(b) and (2)(b) do not apply to the clearing agency if,

(a) the change to its technology requirements must be made immediately to address a failure, malfunction or material delay of its systems or equipment,

(b) the clearing agency immediately notifies the securities regulatory authority of its intention to make the change to its technology requirements, and

(c) the clearing agency publicly discloses the changed technology requirements as soon as practicable.

#### **Testing of business continuity plans**

**4.9.** A recognized clearing agency must test its business continuity plans, including its disaster recovery plans, according to prudent business practices and on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually.

#### **Outsourcing**

**4.10.** If a recognized clearing agency outsources a critical service or system to a service provider, including to an affiliate or associate of the clearing agency, the clearing agency must,

(a) establish, implement, maintain and enforce written policies and procedures to conduct suitable due diligence for selecting service providers to which a critical service and system may be outsourced and for the evaluation and approval of those outsourcing arrangements;

(b) identify any conflicts of interest between the clearing agency and the service provider to which a critical service and system is outsourced, and establish, implement, maintain and enforce written policies and procedures to mitigate and manage those conflicts of interest;

(c) enter into a written contract with the service provider to which a critical service or system is outsourced that,

(i) is appropriate for the materiality and nature of the outsourced activities,

(ii) includes service level provisions, and

(iii) provides for adequate termination procedures;

(d) maintain access to the books and records of the service provider relating to the outsourced activities;

(e) ensure that the securities regulatory authority has the same access to all data, information and systems maintained by the service provider on behalf of the clearing agency that it would have absent the outsourcing arrangements;

(f) ensure that all persons conducting audits or independent reviews of the clearing agency under this Regulation have appropriate access to all data, information and systems maintained by the service provider on behalf of the clearing agency that such persons would have absent the outsourcing arrangements,

(g) take appropriate measures to determine that the service provider to which a critical service or system is outsourced establishes, maintains and periodically tests an appropriate business continuity plan, including a disaster recovery plan;

(h) take appropriate measures to ensure that the service provider protects the clearing agency's proprietary information and participants' confidential information, including taking measures to protect information from loss, thefts, vulnerabilities, threats, and unauthorized access, copying, use, and modification, and discloses it only in circumstances where legislation or an order of a court or tribunal of competent jurisdiction requires the disclosure of such information; and

(i) establish, implement, maintain and enforce written policies and procedures to monitor the ongoing performance of the service provider's contractual obligations under the outsourcing arrangements.

***Division 4 – Participation requirements:***

**Access requirements and due process**

**4.11.** (1) A recognized clearing agency must not,

(a) unreasonably prohibit, condition or limit access by a person to the services offered by it;

(b) permit unreasonable discrimination among its participants or the customers of its participants;

(c) impose any burden on competition that is not reasonably necessary and appropriate;

(d) unreasonably require the use or purchase of another service for a person to utilize the clearing agency's services offered by it; and

(e) impose fees and other material costs on its participants that are unfairly and inequitably allocated among the participants.

(2) For any decision made by the clearing agency that adversely affects a participant or an applicant that applies to become a participant, the clearing agency must ensure that,

(a) the participant or applicant is given an opportunity to be heard or make representations; and

(b) it keeps records of, gives reasons for, and provides for reviews of its decisions, including, for each applicant, the reasons for granting access or for denying or limiting access to the applicant, as the case may be.

(3) Nothing in subsection (2) shall be construed as to limit or prevent the clearing agency from taking timely action in accordance with its rules and procedures to manage the default of one or more participants or in connection with the clearing agency's recovery or orderly wind-down, whether or not such action adversely affects a participant.

## CHAPTER 5 BOOKS AND RECORDS AND LEGAL ENTITY IDENTIFIER

### Books and records

5.1. (1) A recognized clearing agency or exempt clearing agency must keep such books and records and other documents as are necessary to account for the conduct of its clearing, settlement and depository activities, its business transactions and financial affairs and must keep such other books, records and documents as may otherwise be required under securities legislation.

(2) The clearing agency must retain the books and records maintained under this section

(a) for a period of 7 years from the date the record was made or received, whichever is later;

(b) in a safe location and a durable form; and

(c) in a manner that permits it to be provided promptly to the securities regulatory authority upon request.

### Legal Entity Identifier

5.2. (1) In this section,

“Global Legal Entity Identifier System” means the system for unique identification of parties to financial transactions developed by the Legal Entity Identifier System Regulatory Oversight Committee; and

“LEI Regulatory Oversight Committee” means the international working group established by the Finance Ministers and the Central Bank Governors of the Group of Twenty nations and the Financial Stability Board, under the Charter of the Regulatory Oversight Committee for the Global Legal Entity Identifier System dated November 5, 2012.

(2) For the purposes of any recordkeeping and reporting requirements required under securities legislation, a recognized clearing agency or exempt clearing agency must identify itself by means of a single legal entity identifier.

(3) Each of the following rules apply to legal entity identifiers:

(a) a legal entity identifier must be a unique identification code assigned to the clearing agency in accordance with the standards set by the Global Legal Entity Identifier System, and

(b) the clearing agency must comply with all applicable requirements imposed by the Global Legal Entity Identifier System.

(4) Despite subsection (3), if the Global Legal Entity Identifier System is unavailable to the clearing agency, all of the following rules apply:

(a) the clearing agency must obtain a substitute legal entity identifier which complies with the standards established by the LEI Regulatory Oversight Committee for pre-legal entity identifiers,

(b) the clearing agency must use the substitute legal entity identifier until a legal entity identifier is assigned to the clearing agency in accordance with the standards set by the Global Legal Entity Identifier System as required under paragraph (3)(a), and

(c) after the holder of a substitute legal entity identifier is assigned a legal entity identifier in accordance with the standards set by the Global Legal Entity Identifier System as required under paragraph (3)(a), the clearing agency must ensure that it is identified only by the assigned identifier.

## **CHAPTER 6 EXEMPTIONS**

### **Exemption**

**6.1.** (1) The regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority may grant an exemption from the provisions of this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(2) Despite subsection (1), in Ontario, only the regulator may grant an exemption.

(3) Except in Ontario, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of Regulation 14-101 respecting Definitions opposite the name of the local jurisdiction.

## **CHAPTER 7 EFFECTIVE DATES AND TRANSITION**

### **Effective dates and transitions**

**7.1.** (1) Except as provided in subsections (2) to (4), this Regulation comes into force on October \*\*\*, 2015.

(2) The requirement in section 3.1 to implement rules, procedures or operations designed to ensure that a recognized clearing agency meets or exceeds Standard 14 in Appendix A to this Regulation comes into force on \*\*\*.

(3) The requirement in section 3.1 to implement rules, procedures or operations designed to ensure that a recognized clearing agency meets or exceeds section 3.4 of Standard 3 and section 15.3 of Standard 15 in Appendix A to this Regulation comes into force on \*\*\*.

(4) The requirement in section 3.1 to implement rules, procedures or operations designed to ensure that a recognized clearing agency meets or exceeds Standard 19 in Appendix A to this Regulation comes into force on \*\*\*.

## Appendix A

### Risk Management Standards Applicable to Recognized Clearing Agencies

**Standard 1: *Legal basis*** - A recognized clearing agency has a well-founded, clear, transparent, and enforceable legal basis for each material aspect of its activities in all relevant jurisdictions.

1.1. The legal basis provides a high degree of certainty for each material aspect of the clearing agency's activities in all relevant jurisdictions.

1.2. The clearing agency has rules, procedures and contracts that are clear, understandable and consistent with relevant laws and regulations.

1.3. The clearing agency articulates the legal basis for its activities to relevant authorities, participants, and, where relevant, participants' customers, in a clear and understandable way.

1.4. The clearing agency has rules, procedures and contracts that are enforceable in all relevant jurisdictions. There is a high degree of certainty that actions taken by the clearing agency under its rules and procedures will not be voided, reversed or subject to stays.

1.5. If the clearing agency conducts business in multiple jurisdictions, it identifies and mitigates the risks arising from any potential conflicts of laws across jurisdictions.

**Standard 2: *Governance*** - A recognized clearing agency has governance arrangements that are clear and transparent, promote the safety and efficiency of the clearing agency, support the stability of the broader financial system, other relevant public interest considerations, and the objectives of relevant stakeholders.

2.1. The clearing agency has objectives that place a high priority on the safety and efficiency of the clearing agency and explicitly support financial stability and other relevant public interest considerations.

2.2. The clearing agency has documented governance arrangements that provide clear and direct lines of responsibility and accountability. These arrangements are disclosed to owners, relevant authorities, participants, and, at a more general level, the public.

2.3. The roles and responsibilities of the clearing agency's board of directors are clearly specified, and there are documented governance procedures for its functioning, including procedures to identify, address and manage member conflicts of interest. The board of directors reviews both its overall performance and the performance of its individual board members regularly.

2.4. The board of directors contains suitable members with the appropriate skills and incentives to fulfill its multiple roles. This typically requires the inclusion of non-executive board member(s).

2.5. The roles and responsibilities of management are clearly specified. The clearing agency's management has the appropriate experience, a mix of skills, and the integrity necessary to discharge its responsibilities for the operation and risk management of the clearing agency.

2.6. The board of directors establishes a clear, documented risk-management framework that includes the clearing agency's risk-tolerance policy, assigns responsibilities and accountability for risk decisions, and addresses decision making in crises and emergencies. Governance arrangements ensure that the risk-management and internal control functions have sufficient authority, independence, resources, and access to the board of directors.

2.7. The board of directors ensures that the clearing agency's design, rules, overall strategy, and major decisions reflect appropriately the legitimate interests of its direct and indirect participants and other relevant stakeholders. Major decisions are clearly disclosed to relevant stakeholders and, where there is a broad market impact, the public.

**Standard 3: *Framework for the comprehensive management of risks*** - A recognized clearing agency has a sound risk-management framework for comprehensively managing legal, credit, liquidity, operational and other risks.

3.1. The clearing agency has risk-management policies, procedures, and systems that enable it to identify, measure, monitor and manage the range of risks that arise in or are borne by it. The risk-management framework is subject to periodic review.

3.2. The clearing agency provides incentives to participants and, where relevant, their customers to manage and contain the risks they pose to the clearing agency.

3.3. The clearing agency regularly reviews the material risks it bears from and poses to other entities (such as other clearing agencies, payments systems, trade repositories, settlement banks, liquidity providers and service providers) as a result of interdependencies and develops appropriate risk-management tools to address these risks.

3.4. The clearing agency identifies scenarios that may potentially prevent it from being able to provide its critical operations and services as a going concern and assesses the effectiveness of a full range of options for recovery or orderly wind-down. The clearing agency prepares appropriate plans for its recovery or orderly wind-down based on the results of that assessment. Where applicable, the clearing agency also provides relevant authorities with the information needed for purposes of resolution planning.

**Standard 4: Credit risk** – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty or securities settlement system effectively measures, monitors, and manages its credit exposures to participants and those arising from its clearing and settlement processes. The clearing agency maintains sufficient financial resources to cover its credit exposure to each participant fully with a high degree of confidence. In addition, the clearing agency, if it operates as a central counterparty, that is involved in activities with a more-complex risk profile or that is systemically important in multiple jurisdictions maintains additional financial resources sufficient to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the two participants and their affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposure to the clearing agency in extreme but plausible market conditions. All other clearing agencies that operate as a central counterparty maintain additional financial resources sufficient to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposure to the clearing agency in extreme but plausible market conditions.

4.1. The clearing agency establishes a robust framework to manage its credit exposures to its participants and the credit risks arising from its payment, clearing, and settlement processes. Credit exposure may arise from current exposures, potential future exposures, or both.

4.2. The clearing agency identifies sources of credit risk, routinely measures and monitors its credit exposures, and uses appropriate risk-management tools to control these risks.

4.3. The clearing agency, if it operates as a securities settlement system, covers its current exposures and, where they exist, potential future exposures to each participant fully with a high degree of confidence using collateral and other equivalent financial resources. Where the clearing agency operates as a deferred net settlement system, in which there is no settlement guarantee but where its participants face credit exposures arising from its payment, clearing and settlement processes, the clearing agency maintains, at a minimum, sufficient resources to cover the exposures of the two participants and their affiliates that would create the largest aggregate credit exposure in the system.

4.4. The clearing agency that operates as a central counterparty covers its current and potential future exposures to each participant fully with a high degree of confidence using margin and other prefunded financial resources. In addition, the clearing agency that operates as a central counterparty and that is involved in activities with a more-complex risk profile or is systemically important in multiple jurisdictions maintains additional financial resources to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the two participants and their affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposure to the clearing agency in extreme but plausible market conditions. All other clearing agencies that operate as a central counterparty maintain additional financial resources sufficient to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would potentially cause the largest aggregate credit exposure for the clearing agency in extreme but plausible market conditions. In all cases, the clearing agency that operates as a central counterparty documents its supporting rationale for, and has appropriate governance arrangements relating to, the amount of total financial resources it maintains.

4.5. The clearing agency that operates as a central counterparty determines the amount and regularly tests the sufficiency of its total financial resources available in the event of a default or multiple defaults in extreme but plausible market conditions through rigorous stress testing. The clearing agency

has clear procedures to report the results of its stress tests to appropriate decision makers at the clearing agency and to use these results to evaluate the adequacy of and adjust its total financial resources. Stress tests are performed daily using standard and predetermined parameters and assumptions. On at least a monthly basis, the clearing agency performs a comprehensive and thorough analysis of stress testing scenarios, models, and underlying parameters and assumptions used to ensure they are appropriate for determining the clearing agency's required level of default protection in light of current and evolving market conditions. The clearing agency performs this analysis of stress testing more frequently when the products cleared or markets served display high volatility, become less liquid, or when the size or concentration of positions held by the clearing agency's participants increases significantly. A full validation of the clearing agency's risk management model is performed at least annually.

4.6. In conducting stress testing, the clearing agency that operates as a central counterparty considers the effect of a wide range of relevant stress scenarios in terms of both defaulters' positions and possible price changes in liquidation periods. Scenarios include relevant peak historic price volatilities, shifts in other market factors such as price determinants and yield curves, multiple defaults over various time horizons, simultaneous pressures in funding and asset markets, and a spectrum of forward-looking stress scenarios in a variety of extreme but plausible market conditions.

4.7. The clearing agency establishes explicit rules and procedures that address fully any credit losses it may face as a result of any individual or combined default among its participants with respect to any of their obligations to the clearing agency. These rules and procedures address how potentially uncovered credit losses would be allocated, including the repayment of any funds the clearing agency may borrow from liquidity providers. These rules and procedures also indicate the clearing agency's process to replenish any financial resources that the clearing agency may employ during a stress event, so that the clearing agency can continue to operate in a safe and sound manner.

**Standard 5: Collateral** – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty or securities settlement system and requires collateral to manage its or its participants' credit exposure, accepts collateral with low credit, liquidity, and market risks. The clearing agency also sets and enforces appropriately conservative haircuts and concentration limits.

5.1. The clearing agency generally limits the assets it (routinely) accepts as collateral to those with low credit, liquidity and market risks.

5.2. The clearing agency establishes prudent valuation practices and develops haircuts that are regularly tested and take into account stressed market conditions.

5.3. In order to reduce the need for procyclical adjustments, the clearing agency establishes stable and conservative haircuts that are calibrated to include periods of stressed market conditions, to the extent practicable and prudent.

5.4. The clearing agency avoids concentrated holdings of certain assets where this would significantly impair the ability to liquidate such assets quickly without significant adverse price effects.

5.5. Where the clearing agency accepts cross-border collateral, it mitigates the risks associated with its use and ensures that the collateral can be used in a timely manner.

5.6. The clearing agency uses a collateral management system that is well-designed and operationally flexible.

**Standard 6: Margin** – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty covers its credit exposures to its participants for all products through an effective margin system that is risk-based and regularly reviewed.

6.1. The clearing agency has a margin system that establishes margin levels commensurate with the risks and particular attributes of each product, portfolio and market it serves.

6.2. The clearing agency has a reliable source of timely price data for its margin system. The clearing agency also has procedures and sound valuation models for addressing circumstances in which pricing data are not readily available or reliable.

6.3. The clearing agency adopts initial margin models and parameters that are risk-based and generate margin requirements sufficient to cover its potential future exposure to participants in the interval between the last margin collection and the close out of positions following a participant default. Initial

margin meets an established single-tailed confidence level of at least 99 percent with respect to the estimated distribution of future exposure. For a clearing agency that calculates margin at the portfolio level, this requirement applies to each portfolio's distribution of future exposure. For a clearing agency that calculates margin at more-granular levels, such as at the subportfolio level or by product, the requirement is met for the corresponding distributions of future exposure. The model (a) uses a conservative estimate of the time horizons for the effective hedging or close out of the particular types of products cleared by the clearing agency (including in stressed market conditions), (b) has an appropriate method for measuring credit exposure that accounts for relevant product risk factors and portfolio effects across products, and (c) to the extent practicable and prudent, limits the need for destabilising, procyclical changes.

6.4. The clearing agency marks participant positions to market and collects variation margin at least daily to limit the build-up of current exposures. The clearing agency has the authority and operational capacity to make intraday margin calls and payments, both scheduled and unscheduled, to participants.

6.5. In calculating margin requirements, the clearing agency may allow offsets or reductions in required margin across products that it clears or between products that it and another central counterparty clear, if the risk of one product is significantly and reliably correlated with the risk of the other product. Where the clearing agency is authorized to offer cross-margining with one or more other central counterparties, it and the other central counterparties have appropriate safeguards and harmonised overall risk-management systems.

6.6. The clearing agency analyses and monitors its model performance and overall margin coverage by conducting rigorous daily backtesting and at least monthly, and more frequently where appropriate, sensitivity analysis. The clearing agency regularly conducts an assessment of the theoretical and empirical properties of its margin model for all products it clears. In conducting sensitivity analysis of the model's coverage, the clearing agency takes into account a wide range of parameters and assumptions that reflect possible market conditions, including the most volatile periods that have been experienced by the markets it serves and extreme changes in the correlations between prices.

6.7. The clearing agency regularly reviews and validates its margin system.

**Standard 7: Liquidity risk** – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty or securities settlement system effectively measures, monitors, and manages its liquidity risk. The clearing agency maintains sufficient liquid resources in all relevant currencies to effect same-day and, where appropriate, intraday and multiday settlement of payment obligations with a high degree of confidence under a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would generate the largest aggregate liquidity obligation for the clearing agency in extreme but plausible market conditions.

7.1. The clearing agency has a robust framework to manage its liquidity risks from its participants, settlement banks, nostro agents, custodian banks, liquidity providers, and other entities.

7.2. The clearing agency has effective operational and analytical tools to identify, measure, and monitor its settlement and funding flows on an ongoing and timely basis, including its use of intraday liquidity.

7.3. The clearing agency that performs the services of a securities settlement system, including one that employs a deferred net settlement mechanism, maintains sufficient liquid resources in all relevant currencies to effect same-day settlement, and where appropriate intraday or multiday settlement, of payment obligations with a high degree of confidence under a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would generate the largest aggregate payment obligation in extreme but plausible market conditions.

7.4. The clearing agency that operates as a central counterparty maintains sufficient liquid resources in all relevant currencies to settle securities-related payments, make required variation margin payments, and meet other payment obligations on time with a high degree of confidence under a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would generate the largest aggregate payment obligation to the clearing agency in extreme but plausible market conditions. In addition, the clearing agency that operates as a central counterparty, and that is involved in activities with a more-complex risk profile or is systemically important in multiple jurisdictions, considers maintaining additional liquidity resources sufficient to cover a wider range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the two

participants and their affiliates that would generate the largest aggregate payment obligation to the clearing agency in extreme but plausible market conditions.

7.5. For the purpose of meeting its minimum liquid resource requirement, the clearing agency's qualifying liquid resources in each currency include cash at the central bank of issue or at creditworthy commercial banks, committed lines of credit, committed foreign exchange swaps, and committed repurchase agreements, as well as highly marketable collateral held in custody and investments that are readily available and convertible into cash with prearranged and highly reliable funding arrangements, even in extreme but plausible market conditions. If the clearing agency has access to routine credit at the central bank of issue, the clearing agency may count such access as part of the minimum requirement to the extent it has collateral that is eligible for pledging to, or for conducting other appropriate forms of transactions with, the relevant central bank. All such resources are available when needed.

7.6. The clearing agency may supplement its qualifying liquid resources with other forms of liquid resources. If the clearing agency does so, then these liquid resources are in the form of assets that are likely to be saleable or acceptable as collateral for lines of credit, swaps, or repurchase agreements on an ad hoc basis following a default, even if this cannot be reliably prearranged or guaranteed in extreme market conditions. Even if the clearing agency does not have access to routine central bank credit, it still takes account of what collateral is typically accepted by the relevant central bank, as such assets may be more likely to be liquid in stressed circumstances. The clearing agency does not assume the availability of emergency central bank credit as a part of its liquidity plan.

7.7. The clearing agency obtains a high degree of confidence, through rigorous due diligence, that each provider of its minimum required qualifying liquid resources, whether a participant of the clearing agency or an external party, has sufficient information to understand and to manage its associated liquidity risks, and that it has the capacity to perform as required under its commitment. Where relevant to assessing a liquidity provider's performance reliability with respect to a particular currency, a liquidity provider's potential access to credit from the central bank of issue may be taken into account. The clearing agency regularly tests its procedures for accessing its liquid resources at a liquidity provider.

7.8. The clearing agency with access to central bank accounts, payment services, or securities services uses these services, where practical, to enhance its management of liquidity risk.

7.9. The clearing agency determines the amount and regularly tests the sufficiency of its liquid resources through rigorous stress testing. The clearing agency has clear procedures to report the results of its stress tests to appropriate decision makers at the clearing agency and to use these results to evaluate the adequacy of and adjust its liquidity risk-management framework. In conducting stress testing, the clearing agency considers a wide range of relevant scenarios. Scenarios include relevant peak historic price volatilities, shifts in other market factors such as price determinants and yield curves, multiple defaults over various time horizons, simultaneous pressures in funding and asset markets, and a spectrum of forward-looking stress scenarios in a variety of extreme but plausible market conditions. Scenarios also take into account the design and operation of the clearing agency, include all entities that may pose material liquidity risks to the clearing agency (such as settlement banks, nostro agents, custodian banks, liquidity providers, and linked clearing agencies, trade repositories and payment systems), and where appropriate, cover a multiday period. In all cases, the clearing agency documents its supporting rationale for, and has appropriate governance arrangements relating to, the amount and form of total liquid resources it maintains.

7.10. The clearing agency establishes explicit rules and procedures that enable the clearing agency to effect same-day and, where appropriate, intraday and multiday settlement of payment obligations on time following any individual or combined default among its participants. These rules and procedures address unforeseen and potentially uncovered liquidity shortfalls which aim to avoid unwinding, revoking, or delaying the same-day settlement of payment obligations. These rules and procedures also indicate the clearing agency's process to replenish any liquidity resources it may employ during a stress event, so that it can continue to operate in a safe and sound manner.

**Standard 8: Settlement finality** – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty or securities settlement system provides clear and certain final settlement, at a minimum by the end of the value date. Where necessary or preferable, the clearing agency provides final settlement intraday or in real time.

8.1. The clearing agency's rules and procedures clearly define the point at which settlement is final.

8.2. The clearing agency completes final settlement no later than the end of the value date, and preferably intraday or in real time, to reduce settlement risk. The clearing agency that operates as a securities settlement system generally considers adopting real-time gross settlement or multiple-batch processing during the settlement day.

8.3. The clearing agency clearly defines the point after which unsettled payments, transfer instructions, or other obligations may not be revoked by a participant.

**Standard 9: Money settlements** – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty or securities settlement system conducts its money settlements in central bank money, where practical and available. If central bank money is not used, the clearing agency minimizes and strictly controls the credit and liquidity risk arising from the use of commercial bank money.

9.1. The clearing agency conducts its money settlements in central bank money, where practical and available, to avoid credit and liquidity risks.

9.2. If central bank money is not used, the clearing agency conducts its money settlements using a settlement asset with little or no credit or liquidity risk.

9.3. If the clearing agency settles in commercial bank money, it monitors, manages, and limits its credit and liquidity risks arising from the commercial settlement banks. In particular, the clearing agency establishes and monitors adherence to strict criteria for its settlement banks that take account of, among other things, their regulation and supervision, creditworthiness, capitalisation, access to liquidity, and operational reliability. The clearing agency also monitors and manages the concentration of credit and liquidity exposures to its commercial settlement banks.

9.4. If the clearing agency conducts money settlements on its own books, it minimizes and strictly controls its credit and liquidity risks.

9.5. The clearing agency's legal agreements with any settlement banks state clearly when transfers on the books of individual settlement banks are expected to occur, that transfers are to be final when effected, and that funds received are to be transferable as soon as possible, at a minimum by the end of the day and ideally intraday, in order to enable the clearing agency and its participants to manage credit and liquidity risks.

**Standard 10: Physical deliveries** – A recognized clearing agency clearly states its obligations with respect to the delivery of physical instruments or commodities and identifies, monitors and manages the risks associated with such physical deliveries.

10.1. The clearing agency's rules clearly state its obligations with respect to the delivery of physical instruments or commodities.

10.2. The clearing agency identifies, monitors and manages the risks and costs associated with the storage and delivery of physical instruments and commodities.

**Standard 11: Central securities depositories** – A recognized clearing agency that operates as a central securities depository has appropriate rules and procedures to help ensure the integrity of securities issues and minimizes and manages the risks associated with the safekeeping and transfer of securities. The clearing agency maintains securities in an immobilized or dematerialized form for their transfer by book entry.

11.1. The clearing agency has appropriate rules, procedures and controls, including robust accounting practices, to safeguard the rights of securities issuers and holders, prevent the unauthorised creation or deletion of securities, and conduct periodic and at least daily reconciliation of securities issues it maintains.

11.2. The clearing agency prohibits overdrafts and debit balances in securities accounts.

11.3. The clearing agency maintains securities in an immobilized or dematerialised form for their transfer by book entry. Where appropriate, the clearing agency provides incentives to immobilize or dematerialise securities.

11.4. The clearing agency protects assets against custody risk through appropriate rules and procedures consistent with its legal framework.

11.5. The clearing agency employs a robust system that ensures segregation between its own assets and the securities of its participants and segregation among the securities of participants. Where supported by the legal framework, the clearing agency also supports operationally the segregation of securities belonging to a participant's customers on the participant's books and facilitates the transfer of customer holdings.

11.6. The clearing agency identifies, measures, monitors, and manages its risks from other activities that it may perform; additional tools may be necessary in order to address these risks.

**Standard 12: Exchange-of-value settlement systems** – Where a recognized clearing agency operates as a central counterparty or securities settlement system and settles transactions that involve the settlement of two linked obligations (for example, securities or foreign exchange transactions), it eliminates principal risk by conditioning the final settlement of one obligation upon the final settlement of the other.

12.1. The clearing agency that is an exchange-of-value settlement system eliminates principal risk by ensuring that the final settlement of one obligation occurs if and only if the final settlement of the linked obligation also occurs, regardless of whether the clearing agency settles on a gross or net basis and when finality occurs.

**Standard 13: Participant default rules and procedures** – A recognized clearing agency has effective and clearly defined rules and procedures to manage a participant default. These rules and procedures are designed to ensure that the clearing agency can take timely action to contain losses and liquidity pressures and continue to meet its obligations.

13.1 The clearing agency has default rules and procedures that enable the clearing agency to continue to meet its obligations in the event of a participant default and that address the replenishment of resources following a default.

13.2 The clearing agency is well prepared to implement its default rules and procedures, including any appropriate discretionary procedures provided for in its rules.

13.3 The clearing agency publicly discloses key aspects of its default rules and procedures.

13.4 The clearing agency involves its participants and other stakeholders in the testing and review of the clearing agency's default procedures, including any close-out procedures. Such testing and review is conducted at least annually or following material changes to the clearing agency's rules and procedures to ensure that they are practical and effective.

**Standard 14: Segregation and portability** – A recognized clearing agency that operates as a central counterparty has rules and procedures that enable the segregation and portability of positions of a participant's customers and the collateral provided to the clearing agency with respect to those positions.

14.1. The clearing agency has, at a minimum, segregation and portability arrangements that effectively protect a participant's customers' positions and related collateral from the default or insolvency of that participant. If the clearing agency additionally offers protection of such customer positions and collateral against the concurrent default of the participant and a fellow customer, the clearing agency takes steps to ensure that such protection is effective.

14.2. The clearing agency employs an account structure that enables it readily to identify positions of a participant's customers and to segregate related collateral. The clearing agency maintains customer positions and collateral in individual customer accounts or in omnibus customer accounts.

14.3. The clearing agency structures its portability arrangements in a way that makes it highly likely that the positions and collateral of a defaulting participant's customers will be transferred to one or more other participants.

14.4. The clearing agency discloses its rules, policies, and procedures relating to the segregation and portability of a participant's customers' positions and related collateral. In particular, the clearing agency discloses whether customer collateral is protected on an individual or omnibus basis. In addition, the clearing agency discloses any constraints, such as legal or operational constraints, that may impair its ability to segregate or port the participant's customers' positions and related collateral.

**Standard 15: General business risk** – A recognized clearing agency identifies, monitors, and manages its general business risk and holds sufficient liquid net assets funded by equity to cover potential general business losses so that it can continue operations and services as a going concern if those losses materialise. Further, liquid net assets are at all times sufficient to ensure a recovery or orderly wind-down of critical operations and services.

15.1. The clearing agency has robust management and control systems to identify, monitor, and manage general business risks, including losses from poor execution of business strategy, negative cash flows, or unexpected and excessively large operating expenses.

15.2. The clearing agency holds liquid net assets funded by equity (such as common stock, disclosed reserves, or other retained earnings) so that it can continue operations and services as a going concern if it incurs general business losses. The amount of liquid net assets funded by equity the clearing agency holds is determined by its general business risk profile and the length of time required to achieve a recovery or orderly wind-down, as appropriate, of its critical operations and services if such action is taken.

15.3. The clearing agency maintains a viable recovery or orderly wind-down plan and holds sufficient liquid net assets funded by equity to implement this plan. At a minimum, the clearing agency holds liquid net assets funded by equity equal to at least six months of current operating expenses. These assets are in addition to resources held to cover participant defaults and other risks required to be covered under the financial resources Standards. However, equity held under international risk-based capital standards can be included where relevant and appropriate to avoid duplicate capital requirements.

15.4. Assets held to cover general business risk are of high quality and sufficiently liquid in order to allow the clearing agency to meet its current and projected operating expenses under a range of scenarios, including in adverse market conditions.

15.5. The clearing agency maintains a viable plan for raising additional equity should its equity fall close to or below the amount needed. This plan is approved by the board of directors and updated regularly.

**Standard 16: Custody and investment risks** – A recognized clearing agency safeguards its own and its participants' assets and minimizes the risk of loss on and delay in access to these assets. The clearing agency's investments are in instruments with minimal credit, market, and liquidity risks.

16.1. The clearing agency holds its own and its participants' assets at supervised and regulated entities that have robust accounting practices, safekeeping procedures, and internal controls that fully protect such assets.

16.2. The clearing agency has prompt access to its assets and the assets provided by participants, when required.

16.3. The clearing agency evaluates and understands its exposures to its custodian banks, taking into account the full scope of its relationships with each.

16.4. The clearing agency's investment strategy is consistent with its overall risk-management strategy and fully disclosed to its participants, and investments are secured by, or claims on, high-quality obligors. These investments allow for quick liquidation with little, if any, adverse price effect.

**Standard 17: Operational risks** – A recognized clearing agency identifies the plausible sources of operational risk, both internal and external, and mitigates their impact through the use of appropriate systems, policies, procedures, and controls. Systems are designed to ensure a high degree of security and operational reliability and have adequate, scalable capacity. Business continuity management aims for timely recovery of operations and fulfillment of the clearing agency's obligations, including in the event of a wide-scale or major disruption.

17.1. The clearing agency establishes a robust operational risk-management framework with appropriate systems, policies, procedures, and controls to identify, monitor, and manage operational risks.

17.2. The clearing agency's board of directors clearly defines the roles and responsibilities for addressing operational risk and endorses the clearing agency's operational risk-management framework. Systems, operational policies, procedures, and controls are reviewed, audited, and tested periodically and after significant changes.

17.3. The clearing agency has clearly defined operational reliability objectives and has policies in place that are designed to achieve those objectives.

17.4. The clearing agency ensures that it has scalable capacity adequate to handle increasing stress volumes and to achieve its service-level objectives.

17.5. The clearing agency has comprehensive physical and information security policies that address all potential vulnerabilities and threats.

17.6. The clearing agency has a business continuity plan that addresses events posing a significant risk of disrupting operations, including events that could cause a wide-scale or major disruption. The plan incorporates the use of a secondary site and is designed to ensure that critical information technology (IT) systems can resume operations within two hours following disruptive events. The plan is designed to enable the clearing agency to complete settlement by the end of the day of the disruption, even in extreme circumstances. The clearing agency regularly tests these arrangements.

17.7. The clearing agency identifies, monitors, and manages the risks that key participants, other clearing agencies, trade repositories, payment systems, and service and utility providers might pose to its operations. In addition, the clearing agency identifies, monitors, and manages the risks its operations might pose to other clearing agencies, trade repositories, and payment systems.

**Standard 18: Access and participation requirements** – A recognized clearing agency has objective, risk-based, and publicly disclosed criteria for participation, which permit fair and open access.

18.1. The clearing agency allows for fair and open access to its services, including by direct and, where relevant, indirect participants and other clearing agencies, payment systems and trade repositories, based on reasonable risk-related participation requirements.

18.2. The clearing agency's participation requirements are justified in terms of the safety and efficiency of the clearing agency and the markets it serves, are tailored to and commensurate with the clearing agency's specific risks, and are publicly disclosed. Subject to maintaining acceptable risk control standards, the clearing agency endeavours to set requirements that have the least-restrictive impact on access that circumstances permit.

18.3. The clearing agency monitors compliance with its participation requirements on an ongoing basis and has clearly defined and publicly disclosed procedures for facilitating the suspension and orderly exit of a participant that breaches, or no longer meets, the participation requirements.

**Standard 19: Tiered participation arrangements** – A recognized clearing agency identifies, monitors, and manages the material risks to the clearing agency arising from any tiered participation arrangements.

19.1. The clearing agency ensures that its rules, procedures, and agreements allow it to gather basic information about indirect participation in order to identify, monitor, and manage any material risks to the clearing agency arising from such tiered participation arrangements.

19.2. The clearing agency identifies material dependencies between direct and indirect participants that might affect the clearing agency.

19.3. The clearing agency identifies indirect participants responsible for a significant proportion of transactions processed by the clearing agency and indirect participants whose transaction volumes or values are large relative to the capacity of the direct participants through which they access the clearing agency in order to manage the risks arising from these transactions.

19.4. The clearing agency regularly reviews risks arising from tiered participation arrangements and takes mitigating action when appropriate.

**Standard 20: Links with other financial market infrastructures** – A recognized clearing agency that establishes a link with one or more clearing agencies or trade repositories identifies, monitors, and manages link-related risks.

20.1. Before entering into a link and on an ongoing basis once the link is established, the clearing agency identifies, monitors, and manages all potential sources of risk arising from the link. Links are designed such that the clearing agency is able to observe the other Standards.

20.2. A link has a well-founded legal basis, in all relevant jurisdictions, that supports its design and provides adequate protection to the clearing agencies and trade repositories involved in the link.

20.3. Linked central securities depositories measure, monitor, and manage the credit and liquidity risks arising from each other. Any credit extensions between central securities depositories are covered fully with high-quality collateral and are subject to limits.

20.4. Provisional transfers of securities between linked central securities depositories are prohibited or, at a minimum, the retransfer of provisionally transferred securities are prohibited prior to the transfer becoming final.

20.5. An investor central securities depository only establishes a link with an issuer central securities depository if the link provides a high level of protection for the rights of the investor central securities depository's participants.

20.6. An investor central securities depository that uses an intermediary to operate a link with an issuer central securities depository measures, monitors, and manages the additional risks (including custody, credit, legal, and operational risks) arising from the use of the intermediary.

20.7. Before entering into a link with another central counterparty, a central counterparty identifies and manages the potential spill-over effects from the default of the linked central counterparty. If a link has three or more central counterparties, each central counterparty identifies, assesses, and manages the risks of the collective link.

20.8. Each central counterparty in a central counterparty link is able to cover, at least on a daily basis, its current and potential future exposures to the linked central counterparty and its participants, if any, fully with a high degree of confidence without reducing the central counterparty's ability to fulfill its obligations to its own participants at any time.

**Standard 21: *Efficiency and effectiveness*** – A recognized clearing agency is efficient and effective in meeting the requirements of its participants and the markets it serves.

21.1. The clearing agency is designed to meet the needs of its participants and the markets it serves, in particular, with regard to choice of a clearing and settlement arrangement; operating structure; scope of products cleared, settled, or recorded; and use of technology and procedures.

21.2. The clearing agency has clearly defined goals and objectives that are measurable and achievable, such as in the areas of minimum service levels, risk-management expectations, and business priorities.

21.3. The clearing agency has established mechanisms for the regular review of its efficiency and effectiveness.

**Standard 22: *Communication procedures and standards*** – A recognized clearing agency uses, or at a minimum accommodates, relevant internationally accepted communication procedures and standards in order to facilitate efficient payment, clearing, settlement, depository, and recording.

22.1. The clearing agency uses, or at a minimum accommodates, internationally accepted communication procedures and standards.

**Standard 23: *Disclosure of rules, key procedures, and market data*** – A recognized clearing agency has clear and comprehensive rules and procedures and provides sufficient information to enable participants to have an accurate understanding of the risks, fees, and other material costs they incur by participating in the clearing agency. All relevant rules and key procedures are publicly disclosed.

23.1. The clearing agency adopts clear and comprehensive rules and procedures that are fully disclosed to participants. Relevant rules and key procedures are also publicly disclosed.

23.2. The clearing agency discloses clear descriptions of the clearing agency's systems' design and operations, as well as the rights and obligations of the clearing agency and its participants, so that participants can assess the risks they would incur by participating in the clearing agency.

23.3. The clearing agency provides all necessary and appropriate documentation and training to facilitate participants' understanding of the clearing agency's rules and procedures and the risks they face from participating in the clearing agency.

23.4 The clearing agency publicly discloses its fees at the level of individual services it offers as well as its policies on any available discounts. The clearing agency provides clear descriptions of priced services for comparability purposes.

23.5. The clearing agency completes regularly and discloses publicly responses to the PFMI Disclosure Framework Document. The clearing agency also, at a minimum, discloses basic data on transaction volumes and values.

**FORM 24-102F1  
CLEARING AGENCY SUBMISSION TO JURISDICTION AND APPOINTMENT OF AGENT  
FOR SERVICE OF PROCESS**

1. Name of clearing agency (the "Clearing Agency"):

\_\_\_\_\_

2. Jurisdiction of incorporation, or equivalent, of Clearing Agency:

\_\_\_\_\_

3. Address of principal place of business of Clearing Agency:

\_\_\_\_\_

4. Name of the agent for service of process for the Clearing Agency (the "Agent"):

\_\_\_\_\_

5. Address of Agent for service of process in \_\_\_\_\_ [province of local jurisdiction]:

\_\_\_\_\_

6. The \_\_\_\_\_ [name of securities regulatory authority] ("securities regulatory authority") issued an order recognizing the Clearing Agency as a clearing agency pursuant to securities legislation, or the securities regulatory authority issued an order exempting the Clearing Agency from the requirement to be recognized as a clearing agency pursuant to such legislation, on \_\_\_\_\_.

7. The Clearing Agency designates and appoints the Agent as its agent upon whom may be served a notice, pleading, subpoena, summons or other process in any action, investigation or administrative, criminal, quasi-criminal, penal or other proceeding arising out of or relating to or concerning the activities of the Clearing Agency in \_\_\_\_\_ [province of local jurisdiction]. The Clearing Agency hereby irrevocably waives any right to challenge service upon its Agent as not binding upon the Clearing Agency.

8. The Clearing Agency agrees to unconditionally and irrevocably attorn to the non-exclusive jurisdiction of (i) the courts and administrative tribunals of \_\_\_\_\_ [province of local jurisdiction] and (ii) any proceeding in any province or territory arising out of, related to, concerning or in any other manner connected with the regulation and oversight of the activities of the Clearing Agency in \_\_\_\_\_ [province of local jurisdiction].

9. The Clearing Agency shall file a new submission to jurisdiction and appointment of agent for service of process in this form at least 30 days before the Clearing Agency ceases to be recognized or exempted by the securities regulatory authority, to be in effect for six years from the date it ceases to be recognized or exempted unless otherwise amended in accordance with section 10.

10. Until six years after it has ceased to be a recognized or exempted by the securities regulatory authority, the Clearing Agency shall file an amended submission to jurisdiction and appointment of agent for service of process at least 30 days before any change in the name or above address of the Agent.

11. This submission to jurisdiction and appointment of agent for service of process shall be governed by and construed in accordance with the laws of \_\_\_\_\_ [province of local jurisdiction].

Dated: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Signature of the Clearing Agency

\_\_\_\_\_  
Print name and title of signing officer of the Clearing Agency

**AGENT**

**CONSENT TO ACT AS AGENT FOR SERVICE**

I, \_\_\_\_\_ (name of Agent in full; if Corporation, full Corporate name) of \_\_\_\_\_ (business address), hereby accept the appointment as agent for service of process of \_\_\_\_\_ (insert name of Clearing Agency) and hereby consent to act as agent for service pursuant to the terms of the appointment executed by \_\_\_\_\_ (insert name of Clearing Agency) on \_\_\_\_\_ (insert date).

Dated: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Signature of Agent

\_\_\_\_\_  
Print name of person signing  
and, if Agent is not an individual,  
the title of the person

**FORM 24-102F2  
CESSATION OF OPERATIONS REPORT FOR CLEARING AGENCY**

1. Identification:
  - A. Full name of the recognized or exempted clearing agency:
  - B. Name(s) under which business is conducted, if different from item 1A:
2. Date clearing agency proposes to cease carrying on business as a clearing agency:
3. If cessation of business was involuntary, date clearing agency has ceased to carry on business as a clearing agency:

**Exhibits**

File all Exhibits with the Cessation of Operations Report. For each exhibit, include the name of the clearing agency, the date of filing of the exhibit and the date as of which the information is accurate (if different from the date of the filing). If any Exhibit required is inapplicable, a statement to that effect shall be furnished instead of such Exhibit.

***Exhibit A***

The reasons for the clearing agency ceasing to carry on business as a clearing agency.

***Exhibit B***

A list of all participants in Canada during the last 30 days prior to ceasing business as a clearing agency.

***Exhibit C***

A description of the alternative arrangements available to participants in respect of the services offered by the clearing agency immediately prior to the cessation of business as a clearing agency.

***Exhibit D***

A description of all links the clearing agency had immediately prior to the cessation of business as a clearing agency with other clearing agencies or trade repositories.

**CERTIFICATE OF CLEARING AGENCY**

The undersigned certifies that the information given in this report is true and correct.

DATED at \_\_\_\_\_ this \_\_\_\_\_ day of \_\_\_\_\_ 20 \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
(Name of clearing agency)

\_\_\_\_\_  
(Name of director, officer or partner – please type or print)

\_\_\_\_\_  
(Signature of director, officer or partner)

\_\_\_\_\_  
(Official capacity – please type or print)

**POLICY STATEMENT TO REGULATION 24-102 RESPECTING CLEARING  
AGENCY REQUIREMENTS**

**CHAPTER 1  
GENERAL COMMENTS**

**Introduction**

**1.1.** (1) This Policy Statement sets out how the Canadian Securities Administrators (the CSA or we) interpret or apply provisions of *Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements* (the Regulation) and related securities legislation.

(2) Except for Chapter 1 and the *text boxes* in Chapter 3 of this Policy Statement, the numbering of Chapters, sections and subsections in this Policy Statement generally corresponds to the numbering in the Regulation. Any general guidance or introductory comments for a Chapter appears immediately after the Chapter's name. Specific guidance on a section or subsection in the Regulation follows any general guidance. If there is no guidance for a Chapter, section or subsection, the numbering in this Policy Statement will skip to the next provision that does have guidance.

(3) Unless otherwise stated, any reference to a Chapter, section, subsection, paragraph, defined term or Appendix in this Policy Statement is a reference to the corresponding Chapter, section, subsection, paragraph, defined term or Appendix in the Regulation.

**Background and overview**

**1.2.** (1) Securities legislation in certain Jurisdictions of Canada requires an entity seeking to carry on business as a clearing agency in the jurisdiction to be (i) recognized by the securities regulatory authority in that jurisdiction, or (ii) exempted from the recognition requirement.<sup>1</sup> Accordingly, Chapter 2 sets out certain requirements in connection with the application process for recognition as a clearing agency or exemption from the recognition requirement. Guidance on the CSA's regulatory approach to such an application is set out in this Policy Statement.

(2) Chapters 3 and 4 set out on-going requirements applicable to a recognized clearing agency. Whereas Chapter 3 applies only to a clearing agency that operates as a central counterparty (CCP), securities settlement system (SSS) or central securities depository (CSD), Chapter 4 applies to a clearing agency whether or not it operates as a CCP, SSS or CSD. The Standards in Appendix A are based on international standards governing financial market infrastructures (FMIs) set forth in the April 2012 report *Principles for financial market infrastructures* (the PFMI or PFMI Report, as the context requires). The PFMIs were developed jointly by the Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI)<sup>2</sup> and the International Organization of Securities Commissions (IOSCO).<sup>3</sup> The PFMIs harmonize and strengthen previous international standards for FMIs.<sup>4</sup>

(3) Chapter 3 incorporates the Standards that are relevant to a clearing agency that operates as a CCP, CSD and SSS. Chapter 3 of this Policy Statement includes supplementary guidance in *text boxes* that applies to recognized domestic clearing agencies that are also regulated by the Bank of Canada (BOC). The supplementary guidance (Joint

<sup>1</sup> In certain jurisdictions, the entity is prohibited from carrying on business as a clearing agency unless recognized or exempted.

<sup>2</sup> Prior to September 1, 2014, CPMI was known as the Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS).

<sup>3</sup> See the CPMI-IOSCO *Principles for Financial Market Infrastructures* Report, published in April 2012, available on the Bank for International Settlements' website ([www.bis.org](http://www.bis.org)) and the IOSCO website ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)).

<sup>4</sup> See (i) 2001 CPMI report *Core principles for systemically important payment systems*, (ii) 2001 CPMI-IOSCO report *Recommendations for securities settlement systems* (together with the 2002 CPMI-IOSCO report *Assessment methodology for Recommendations for securities settlement systems*); and (iii) 2004 CPMI-IOSCO report *Recommendations for central counterparties*. All of these reports are available on the Bank for International Settlements' website ([www.bis.org](http://www.bis.org)). The CPMI-IOSCO reports are also available on IOSCO website ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)).

Supplementary Guidance) was prepared jointly by the CSA and BOC to provide additional clarity on certain aspects of the Standards within the Canadian context.

### Definitions, interpretation and application

**1.3.** (1) Unless defined in the Regulation or this Policy Statement, defined terms used in the Regulation and this Policy Statement have the meaning given to them in the securities legislation of each jurisdiction or in *Regulation 14-101 respecting Definitions*.

(2) The terms “clearing agency” and “recognized clearing agency” are generally defined in securities legislation. For the purposes of the Regulation, a clearing agency includes, in Quebec, a clearing house, central securities depository and settlement system within the meaning of the Québec *Securities Act* and a derivatives clearing house and settlement system within the meaning of the Québec *Derivatives Act*. The CSA notes that, while Chapter 3 applies only to a recognized clearing agency that operates as a CCP, CSD or SSS, the term “clearing agency” may incorporate certain other centralized post-trade functions that are not necessarily limited to those of a CCP, CSD or SSS, e.g. an entity that provides centralized facilities for comparing data respecting the terms of settlement of a trade or transaction may be considered a clearing agency, but would not be considered a CCP, CSD or SSS. Except in Québec, such an entity would be required to apply either for recognition as a clearing agency or an exemption from the requirement to be recognized. Whether applying for recognition or for an exemption, the entity would become subject to certain provisions in Chapter 2 and all of Chapters 4 and 5, but not Chapter 3.<sup>5</sup>

(3) A clearing agency may serve either or both the securities and derivatives markets. A clearing agency serving the securities markets can be a CCP, CSD or SSS. A clearing agency serving the derivatives markets is typically only a CCP.

(4) In this Policy Statement, FMI means a financial market infrastructure, which the PFMI Report describes as follows: payment systems, CSDs, SSSs, CCPs and trade repositories.

## CHAPTER 2 CLEARING AGENCY RECOGNITION OR EXEMPTION FROM RECOGNITION

### Recognition and exemption

**2.0.** (1) An entity seeking to carry on business as a clearing agency in certain jurisdictions in Canada is required under the securities legislation of such jurisdictions to apply for recognition or an exemption. For greater clarity, a foreign-based clearing agency that provides or will provide its services or facilities to a person resident in a jurisdiction would be considered to be carrying on business in that jurisdiction.

#### - *Recognition of a clearing agency*

(2) Generally, we take the view that a clearing agency that is systemically important to a jurisdiction’s capital markets or that is not subject to comparable regulation by another regulatory body should be recognized by a securities regulatory authority. A securities regulatory authority may consider the systemic importance of a clearing agency to its capital markets based on the following list of guiding factors: value and volume of transactions processed, cleared and settled by the clearing agency;<sup>6</sup> risk exposures (particularly credit and liquidity) of the clearing agency to its participants; complexity of

<sup>5</sup> In Québec, an entity that provides such centralized facilities for comparing data would be required to apply either for recognition as a matching service utility or for an exemption from the recognition requirement, in application of the provisions of *Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement*.

<sup>6</sup> We would consider, for example, the current aggregate monetary values and volumes of such transactions, as well as the entity’s potential for growth.

the clearing agency;<sup>7</sup> and centrality of the clearing agency with respect to its role in the market, including its substitutability, relationships, interdependencies and interactions.<sup>8</sup> The list of guiding factors is non-exhaustive, and no single factor described above will be determinative in an assessment of systemic importance. A securities regulatory authority retains the ability to consider additional quantitative and qualitative factors as may be relevant and appropriate.<sup>9</sup>

- ***Exemption from recognition***

(3) Depending on the circumstances, a clearing agency may be granted an exemption from recognition pursuant to securities legislation and subject to appropriate terms and conditions, where it is not considered systemically important or where it does not otherwise pose significant risk to the capital markets. For example, such an approach may be considered for an entity that provides limited services or facilities, thereby not warranting full regulation, such as a clearing agency that does not perform the functions of a CCP, CSD or SSS. However, in such cases, terms and conditions may be imposed. In addition, a foreign-based clearing agency that is already subject to a comparable regulatory regime in its home jurisdiction may be granted an exemption from the recognition requirement as full regulation may be duplicative and inefficient when imposed in addition to the regulation of the home jurisdiction. The exemption may be subject to certain terms and conditions, including reporting requirements and prior notification of certain material changes to information provided to the securities regulatory authority.

**Application and initial filing of information**

**2.1.** The application process for both recognition and exemption from recognition as a clearing agency is similar. The entity that applies will typically be the entity that operates the facility or performs the functions of a clearing agency. The application for recognition or exemption will require completion of appropriate documentation. This will include the items listed in subsection 2.1(1). Together, the application materials should present a detailed description of the history, regulatory structure (if any), and business operations of the clearing agency. A clearing agency that operates as a CCP, CSD or SSS will need to describe how it meets or will meet the requirements of Chapters 3 and 4. An applicant based in a foreign jurisdiction should also provide a detailed description of the regulatory regime of its home jurisdiction and the requirements imposed on the clearing agency, including how such requirements are similar to the requirements in Chapters 3 and 4.

Where specific information items of the PFMI Disclosure Framework Document are not relevant to an applicant because of the nature or scope of its clearing agency activities, its structure, the products it clears or settles, or its regulatory environment, the application should explain in reasonable detail why the information items are not relevant.

The application filed by an applicant will generally be published for public comment for a 30-day period. Other materials filed with the application, which the applicant wishes to maintain confidential, will generally be kept confidential in accordance with securities and privacy legislation. However, the clearing agency will be required to publicly disclose its PFMI Disclosure Framework Document. See Standard 23.5 in Appendix A.

**Material changes and other changes in information**

**2.2.** (2) Under subsection 2.2(2), a recognized clearing agency must receive prior written approval before implementing a material change, unless otherwise provided in the

<sup>7</sup> We would look, for example, to the nature and complexity of the clearing agency, taking into account an analysis of the various products it processes, clears or settles.

<sup>8</sup> We would consider, for example, the centrality or importance of the clearing agency to the particular market or markets it serves, based on the degree to which it critically supports, or that its failure or disruption would affect, such markets or the entire Canadian financial infrastructure.

<sup>9</sup> Additional factors may be based on the characteristics of the clearing agency under review, such as the nature of its operations, its corporate structure, or its business model.

terms and conditions of the recognition decision. The term “material change” is defined in subsection 2.2(1). Any relevant procedures for notifying the securities regulatory authority of a material change and for the authority’s review, approval and publication of the material change, are normally set out in the terms and conditions of the recognition decision.

(4) We recognize that a recognized clearing agency may frequently change their fees or fee structure and may need to implement fee changes within tight timeframes. To facilitate this process, subsection 2.2(4) provides that a recognized clearing agency need only notify the securities regulatory authority at least twenty business days before implementing the fee.

#### **Ceasing to Carry on Business**

2.3. A recognized or exempt clearing agency that ceases to carry on business in Canada as a clearing agency, either voluntarily or involuntarily, must file a completed Form 24-102F2 *Cessation of Operations Report for Clearing Agency* within the appropriate timelines. In certain jurisdictions, the clearing agency intending to cease carrying on business must also make an application to voluntarily surrender its recognition to the securities regulatory authority pursuant to securities legislation. The securities regulatory authority may accept the voluntary surrender subject to terms and conditions.<sup>10</sup>

### **CHAPTER 3 INTERNATIONAL STANDARDS APPLICABLE TO RECOGNIZED CLEARING AGENCIES**

#### **Introduction**

3.0. The Standards in Appendix A are derived from the PFMI. We have included in the Standards only those PFMI that are relevant to clearing agencies operating as a CCP, CSD or SSS.<sup>11</sup>

#### **Standards**

3.1. In interpreting and implementing the Standards, regard is to be given to the explanatory notes in the PFMI Report, as appropriate. As discussed in subsection 1.2(3) of this Policy Statement, the CSA and BOC have together developed Joint Supplementary Guidance to provide additional clarity on certain aspects of some Standards within the Canadian context. The Joint Supplementary Guidance is directed at recognized domestic clearing agencies that are also regulated by the BOC. The Joint Supplementary Guidance is included in separate *text boxes* below under the relevant headings of the Standards. Other recognized domestic clearing agencies should assess the applicability of the Joint Supplementary Guidance to their respective entity as well.

#### **- Standard 2: Governance**

##### **Box 1: Joint Supplementary Guidance – Financial Stability and Other Public Interest Considerations**

#### **Context**

The PFMI define governance as the set of relationships between an FMI’s owners, board of directors (or equivalent), management, and other relevant parties, including participants, authorities, and other stakeholders (such as participants’ customers, other interdependent FMIs, and the broader market). Governance provides the processes through which an organization sets its objectives, determines the means for achieving those objectives, and monitors performance against

<sup>10</sup> See, for example, section 21.4 of the *Securities Act* (Ontario).

<sup>11</sup> International standards that are relevant to payment systems and trade repositories, but not CCPs, SSSs and CSDs, have not been included in the Standards in Appendix A.

those objectives. This note provides supplementary regulatory guidance for Canadian FMIs on their governance arrangements as it relates to supporting relevant public interest considerations.

#### **Public interest considerations in the context of the PFMIs**

The PFMIs indicate that FMIs should “explicitly support financial stability and other relevant public interests.” However, there may be circumstances where providing explicit support of relevant public interests conflict with other FMI objectives and therefore require appropriate prioritization and balancing. For example, addressing the potential trade-offs between protecting the participants and the FMI while ensuring the financial stability interests are upheld.

#### **Guidance within the PFMIs**

The following text has been extracted directly from the PFMIs. The pertinent information is in bold italics.

PFMI paragraph 3.2.2:

*Given the importance of FMIs and the fact that their decisions can have widespread impact, affecting multiple financial institutions, markets, and jurisdictions, it is essential for each FMI to place a high priority on the safety and efficiency of its operations and explicitly support financial stability and other relevant public interests. Supporting the public interest is a broad concept that includes, for example, fostering fair and efficient markets. For example, in certain over the counter derivatives markets, industry standards and market protocols have been developed to increase certainty, transparency, and stability in the market. If a CCP in such markets were to diverge from these practices, it could, in some cases, undermine the market's efforts to develop common processes to help reduce uncertainty. An FMI's governance arrangements should also include appropriate consideration of the interests of participants, participants' customers, relevant authorities, and other stakeholders. (...) For all types of FMIs, governance arrangements should provide for fair and open access (see Principle 18 on access and participation requirements) and for effective implementation of recovery or wind-down plans, or resolution.*

PFMI paragraph 3.2.8:

*An FMI's board has multiple roles and responsibilities that should be clearly specified. These roles and responsibilities should include (a) establishing clear strategic aims for the entity; (b) ensuring effective monitoring of senior management (including selecting its senior managers, setting their objectives, evaluating their performance, and, where appropriate, removing them); (c) establishing appropriate compensation policies (which should be consistent with best practices and based on long-term achievements, in particular, the safety and efficiency of the FMI); (d) establishing and overseeing the risk-management function and material risk decisions; (e) overseeing internal control functions (including ensuring independence and adequate resources); (f) ensuring compliance with all supervisory and oversight requirements; (g) **ensuring consideration of financial stability and other relevant public interests**; and (h) providing accountability to the owners, participants, and other relevant stakeholders.*

The CPMI-IOSCO PFMI Disclosure framework and Assessment methodology provides questions to guide the assessment of the FMI against the PFMIs. Questions related to public interest considerations are focused on ensuring that the FMI's objectives are clearly defined, giving a high priority to safety, financial stability and efficiency while also ensuring all other public interest considerations are identified and reflected in the FMI's objectives.

#### **Supplementary Guidance for designated Canadian FMIs**

By definition the PFMIs apply to systemically important FMIs, so safety and financial stability objectives should be given a high priority.

Efficiency is also a high priority that should contribute to (but not supersede) the safety and financial stability objectives.

Other public interest considerations such as competition and fair and open access should also be considered in the broader safety and financial stability context.

A framework (objectives, policies and procedures) should be in place for default and other emergency situations. The framework should articulate explicit principles to ensure financial stability and other relevant public interests are considered as part of the decision making process. For example, it should provide guidance on discretionary management decisions, consider the trade-offs between protecting the participants and the FMI while also ensuring the financial stability interests are upheld, and articulate a communication protocol with the board and regulators.

Practical questions/approaches to assessing the appropriateness of the framework include:

- Does the enabling legislation, articles of incorporation, corporate by-laws, corporate mission, vision statements, corporate risk statements/frameworks/methodology clearly articulate the objectives and are they appropriately aligned and communicated (transparent)?
- Do the objectives give appropriate priority to safety, financial stability, efficiency and other public interest considerations?
- Does the Board structure ensure the right mix of skills/experience and interests are in place to ensure the objectives are clear, appropriately prioritized, achieved and measured?
- What is the training provided to the Board and management to support the objectives?
- Do the service offerings and business plans support the objectives?
- Do the system design, rules, procedures support the objectives?
- Are the inter-dependencies and key dependencies considered and managed in the context of the broader financial stability objectives? For instance, do problem and default management policies and procedures appropriately provide for consideration of the broader financial stability interests and do they engage the key stakeholders and regulators?
- Are there procedures in place to get timely engagement of the Board to discuss emerging/current issues, consider scenarios, provide guidance and make decision?
- Does the framework ensure that the broader financial stability issues are considered in any actions relating to a participant suspension?

#### **Box 2:**

#### **Joint Supplementary Guidance– Vertically and Horizontally Integrated FMIs**

##### **Context**

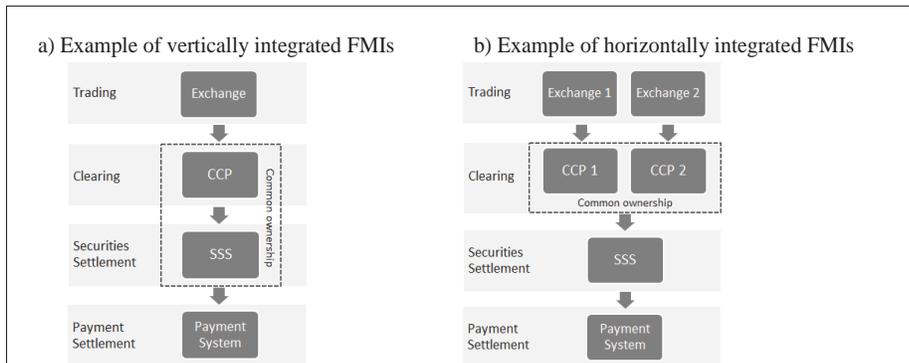
Consolidation, or integration, of FMI services may bring about benefits for merging FMIs; however it may also create new governance challenges. The PFMI contains some general guidance regarding how FMIs should manage governance issues that arise in integrated entities. This note provides supplementary regulatory guidance for Canadian FMIs that either belong to an integrated entity or are considering consolidating with another entity to form one. The guidance applies to both vertically and horizontally integrated entities.

##### **Vertical and horizontal integration in the context of FMIs**

The PFMI defines a vertically integrated FMI group as one that brings together post-trade infrastructure providers under common ownership with providers of other parts of the value chain (for example, one entity owning and operating an exchange, CCP and SSS) and a horizontally integrated group as one that provides the same post-trade service offerings across a number of different products (for example, one entity offering CCP services for derivatives and cash markets).<sup>12</sup> Examples are shown in Figure 1.

##### **Figure 1: Examples of FMI integration in the value chain**

<sup>12</sup> CPMI-IOSCO 2010. "Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability." CPMI-IOSCO Paper No 92. Available at: <http://www.bis.org/pub/cpss92.htm>.



### Guidance within the PFMIs

The following text has been extracted directly from the PFMIs. The pertinent information is in bold italics.

PFMI paragraph 3.2.5:

*Depending on its ownership structure and organisational form, an FMI may need to focus particular attention on certain aspects of its governance arrangements. **An FMI that is part of a larger organisation, for example, should place particular emphasis on the clarity of its governance arrangements, including in relation to any conflicts of interests and outsourcing issues that may arise because of the parent or other affiliated organisation's structure. The FMI's governance arrangements should also be adequate to ensure that decisions of affiliated organisations are not detrimental to the FMI.***<sup>13</sup> *An FMI that is, or is part of, a for-profit entity may need to place particular emphasis on managing any conflicts between income generation and safety.*

PFMI paragraph 3.2.6:

*An FMI may also need to focus particular attention on certain aspects of its risk-management arrangements as a result of its ownership structure or organisational form. **If an FMI provides services that present a distinct risk profile from, and potentially pose significant additional risks to, its payment, clearing, settlement, or recording function, the FMI needs to manage those additional risks adequately. This may include separating the additional services that the FMI provides from its payment, clearing, settlement, and recording function legally, or taking equivalent action.*** The ownership structure and organisational form may also need to be considered in the preparation and implementation of the FMI's recovery or wind-down plans or in assessments of the FMI's resolvability.

### Supplementary guidance for designated Canadian FMIs

An FMI that is part of a larger entity faces additional risk considerations compared to stand-alone FMIs. While there are potential benefits from integrating services into one large entity, including potential risk reduction benefits, integrated entities could face additional risks such as a greater degree of general business risk. Examples of how this could occur include the following:

- losses in one function may spill-over to the entity's other functions;
- the consolidated entity may face high combined exposures across its functions; and
- the consolidated entity may face exposures to the same participants across its functions.

<sup>13</sup> If an FMI is wholly owned or controlled by another entity, authorities should also review the governance arrangements of that entity to see that they do not have adverse effects on the FMI's observance of this principle.

For a more extensive discussion of potentially heightened risks that integrated FMIs may face, see CPMI, "Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability" (2010).<sup>14</sup>

If an FMI belongs to a larger entity, or is considering consolidating with another entity, it should consider how its risk profile differs as part of the consolidated entity, and take appropriate measures to mitigate these risks.

In addition, FMIs that either belong to an integrated entity or are considering merging to form one should meet the following conditions.

### 1) Measures to protect critical FMI functions

- FMIs may be part of a larger consolidated entity. These FMIs must either:
  - legally separate FMI-related functions<sup>15</sup> from non-FMI-related functions performed by the consolidated entity in order to maximize bankruptcy remoteness of the FMI-related functions; or
  - have satisfactory policies and procedures in place to manage additional risks resulting from the non-FMI-related functions appropriately to ensure the FMI's financial and operational viability.
- If an FMI performs multiple FMI-related functions with distinct risk profiles within the same entity, the operator should effectively manage the additional risks that may result. The FMI should hold sufficient financial resources to manage the risks in all services it offers, including the combined or compounded risks that would be associated with offering the services through a single legal entity. If the FMI provides multiple services, it should disclose information about the risks of the combined services to existing and prospective participants to give an accurate understanding of the risks they incur by participating in the FMI. The FMI should carefully consider the benefits of offering critical services with distinct risk profiles through separate legal entities.
- If an FMI offers CCP services as part of its FMI-related functions, further conditions apply. CCPs take on more risk than other FMIs, and are inherently at higher risk of failure. Therefore, the FMI must either legally separate its CCP functions from other critical (non-CCP) FMI-related functions, or have satisfactory policies and procedures in place to manage additional risks appropriately to ensure the FMI's financial and operational viability.
- Legal separation of critical functions is intended to maximize their bankruptcy remoteness and would not necessarily preclude integration of common organizational management activities such as IT and legal services across functions as long as any related risks are appropriately identified and mitigated.

### 2) Independence of governance and risk management

- FMIs and non-FMIs may have different corporate objectives and risk management appetites which could conflict at the parent level. For example, non-FMI-related functions, such as trading venues, are generally more focused on profit generation than risk management and do not have the same risk profile as FMI-related functions. A trading venue in a vertically integrated entity may benefit from increased participation in its service if its associated clearing function lessens its participation requirements.
- To mitigate potential conflicts, in particular the ability of other functions to negatively influence the FMI's risk controls, each FMI subsidiary should have a governance structure and risk management decision-making process that is separate and independent from the other functions and should maintain an appropriate level of autonomy from the parent and other functions to ensure efficient decision making and effective management of any potential conflicts of interest. In addition, the consolidated entity's broad governance arrangements should be reviewed to ensure they do not impede the FMI-related function's observance of the

<sup>14</sup> Available at <http://www.bis.org/cpmi/publ/d92.pdf>.

<sup>15</sup> FMI-related functions are CCP, SSS, and CSD functions, including other aspects of clearing and settlement necessary to perform the CCP, SSS, and CDS functions (see the CPMI-IOSCO glossary definitions of "clearing" and "settlement", available at <http://www.bis.org/cpmi/publ/d00b.pdf>).

CPMI-IOSCO principle on governance.

### 3) Comprehensive management of risks

- Although risk management governance and decision-making should remain independent, it is nonetheless necessary that the consolidated entity is able to manage risk appropriately across the entity. At a consolidated level, the entity should have an appropriate risk management framework that considers the risks of each subsidiary and the additional risks related to their interdependencies.
- An FMI should identify and manage the risks it bears from and poses to other entities as a result of interdependencies. Consolidated FMIs should also identify and manage the risks they pose to one another as a result of their interdependencies. Consolidated FMIs may have exposures to the same participants, liquidity providers, and other critical service providers across products, markets and/or functions. This may increase the entity's dependence on these providers and may heighten the systemic risk associated with the consolidated entity compared to a stand-alone FMI. Where possible, the consolidated entity and its FMIs should consider ways to mitigate risks arising from shared dependencies. The consolidated entity and its FMIs should also consider conducting entity-wide operational risk testing related to identifying and mitigating these risks.

### 4) Sufficient capital to cover potential losses

- Consolidated entities face the risk that a single participant defaults in more than one subsidiary simultaneously. This could result in substantial losses for the consolidated entity which will then also need to replenish resources for the FMIs to continue to operate. FMIs should consider such risks in developing their resource replenishment plan.
- Consolidated entities may face higher or lower business risk than individual FMIs depending on size, complexity and diversification across affiliates. Consolidated entities should consider these impacts in their general business risk profiles and in determining the appropriate level of liquid assets needed to cover their potential general business losses.<sup>16</sup>

#### - *Standard 5: Collateral*

#### **Box 3: Joint Supplementary Guidance – Collateral**

##### **Context**

The PFMI's establish the form and attributes of collateral that an FMI holds to manage its own credit exposures or those of its participants. This note provides additional guidance for Canadian FMIs to meet the components of the collateral principle related to: (i) acceptance of collateral with low credit, liquidity and market risk; (ii) concentrated holdings of certain assets; and (iii) calculating haircuts. In certain circumstances, regulators may allow exceptions to the collateral policy on a case-by-case basis if the FMI demonstrates that the risks can be adequately managed.

##### **(i) Acceptable collateral**

The following text has been extracted directly from the PFMI's, from Principle 5 - Key Considerations 1 and 4:

*An FMI should conduct its own assessment of risks when determining collateral eligibility. In general, collateral held to manage the credit exposures of the FMI or those of its participants should have minimal credit, liquidity and market risk, even in stressed market conditions. However, asset categories with additional risk may be accepted when subject to conservative haircuts and adequate concentration limits.*

<sup>16</sup> Liquid assets held for general business losses must be funded by equity (such as common stock, disclosed reserves, or retained earnings) rather than debt.

The following clarifies regulators' expectations on what is acceptable collateral by specifying:

- 1) minimum requirements for all assets that are acceptable as collateral;
- 2) the asset categories that are judged to have minimal credit, liquidity and market risk; and
- 3) additional asset categories that could be acceptable as collateral if subject to conservative haircuts and concentration limits.

**1) An FMI should conduct its own internal assessment of the credit, liquidity and market risk of the assets eligible as collateral. The FMI should review its collateral policy at least annually, and whenever market factors justify a more frequent review. At a minimum, acceptable assets should:**

- i) **be freely transferable without legal, regulatory, contractual or any other constraints that would impair liquidation in a default;**
- ii) **be marketable securities that have an active outright sale market even in stressed market conditions;**
- iii) **have reliable price data published on a regular basis;**
- iv) **be settled over a securities settlement system compliant with the Principles; and**
- v) **be denominated in the same currency as the credit exposures being managed, or in a currency that the FMI can demonstrate it has the ability to manage.**

An FMI should not rely only on external opinions to determine what acceptable collateral is. The FMI should conduct its own assessment of the riskiness of assets, including differences within a particular asset category, to determine whether the risks are acceptable. Since the primary purpose of accepting collateral is to manage the credit exposures of the FMI and its participants, it is paramount that assets eligible as collateral can be liquidated for fair value within a reasonable time frame to cover credit losses following a default. The annual review of the FMI's collateral policy provides an opportunity to assess whether risks continue to be adequately managed. Owing to the dynamic nature of capital markets, the FMI should monitor changes in the underlying risk of the specific assets accepted as collateral, and should adjust its collateral policy in the interim period between annual reviews, when required.

At a minimum, an asset should have certain characteristics in order to provide sufficient assurance that it can be liquidated for fair value within a reasonable time frame. These characteristics relate primarily to the FMI's ability to reliably sell the asset as required to manage its credit exposures. The asset should be unencumbered, that is, it must be free of legal, regulatory, contractual or other restrictions that would impede the FMI's ability to sell it. The challenges associated with selling or transferring non-marketable assets, or those without an active secondary market, preclude their acceptance as collateral.

**2) Assets generally judged to have minimal credit, liquidity and market risk are the following:**

- i) **cash;**
- ii) **securities issued or guaranteed by the Government of Canada;<sup>17</sup>**
- iii) **securities issued or guaranteed by a provincial government; and**
- iv) **securities issued by the U.S. Treasury.**

In general, the assets judged to have minimal risk are cash and debt securities issued by government entities with unique powers, such as the ability to raise taxes and set laws, and that have a low probability of default. Total Canadian debt outstanding is currently dominated by securities issued or guaranteed by the Government of Canada and by provincial governments. The relatively large supply of securities issued by these entities and their generally high creditworthiness contribute to the liquidity of these assets in the domestic capital market.

<sup>17</sup> Guarantees include securities issued by federal and provincial Crown corporations or other entities with an explicit statement that debt issued by the entity represents the general obligations of the sovereign.

Securities issued by the U.S. Treasury are also deemed to be of high quality for the same reasons. The overall riskiness of securities issued by the Government of Canada and the U.S. Treasury is further reduced by their previous record of maintaining value in stressed market conditions, when they tend to benefit from a “flight to safety.”

It is essential that an FMI regularly assesses the riskiness of even the specific high-quality assets identified in this section to determine their adequacy as eligible collateral. In some cases, only certain assets within the more general asset category may be deemed acceptable.

**3) An FMI should consider its own distinct arrangements for allocating credit losses and managing credit exposures when accepting a broader range of assets as collateral. The following asset classes may be acceptable as collateral if they are subject to conservative haircuts and concentration limits:**

- i) securities issued by a municipal government;
- ii) bankers' acceptances;
- iii) commercial paper;
- iv) corporate bonds;
- v) asset-backed securities that meet the following criteria: (1) sponsored by a deposit-taking financial institution that is prudentially regulated at either the federal or provincial level, (2) part of a securitization program supported by a liquidity facility, and (3) backed by assets of an acceptable credit quality;
- vi) equity securities traded on marketplaces regulated by a member of the CSA and the Investment Industry Regulatory Organization of Canada; and
- vii) other securities issued or guaranteed by a government, central bank or supranational institution classified as Level 1 high-quality assets by the Basel Committee on Banking Supervision.

An FMI should take into account its specific risk profile when assessing whether accepting certain assets as collateral would be appropriate. The decision to broaden the range of acceptable collateral should also consider the size of collateral holdings to cover the credit exposures of the FMI relative to the size of asset markets. In cases where the total collateral required to cover credit exposures is small compared with the market for high-quality assets, there is less potential strain on participants to meet collateral requirements.

Accepting a broader range of collateral has certain advantages. Most importantly, it provides participants with more flexibility to meet the FMI's collateral requirements, which may be especially important in stressed market conditions. A broader range of collateral diversifies the risk exposures faced by the FMI, since it may be easier to liquidate diversified collateral holdings when liquidity unexpectedly dries up for a particular asset class. It also diversifies market risk by reducing potential exposure to idiosyncratic shocks. Accepting a broader range of assets recognizes the increased cost to market participants of posting only the highest-quality assets, as well as the increasing encumbrance of these assets in order to meet new regulatory standards.<sup>18</sup>

**(ii) Concentration Limits**

The following text has been extracted directly from the PFMI, from Principle 5 - Key Considerations 1 and 4:

*An FMI should avoid concentrated holding of assets where this could potentially introduce credit, market and liquidity risk beyond acceptable levels. In addition, the FMI should mitigate specific wrong-way risk by limiting the acceptance of collateral that would likely lose value in the event of a participant default, and prevent participants from posting assets they or their affiliates have issued. The FMI should measure and monitor the collateral posted by*

<sup>18</sup> The encumbrance of high-quality assets is expected to increase through a number of regulatory reforms, including Basel III, over-the-counter derivatives reform and the Principles.

*participants on a regular basis, with more frequent analysis required when more flexible collateral policies have been implemented.*

The following points clarify regulators' expectations regarding the composition of collateral accepted by an FMI by specifying:

- 1) broad limits for riskier asset classes to mitigate concentration risk;
- 2) targeted limits for securities issued by financial sector entities to mitigate specific wrong-way risk; and
- 3) the level of monitoring required for collateral posted by participants.

**1) An FMI should limit assets from the broader range of acceptable assets identified in section (i)3 to a maximum of 40 per cent of the total collateral posted from each participant. Within the broader range of acceptable assets, the FMI should consider implementing more specific concentration limits for different asset categories.**

**An FMI should limit securities issued by a single issuer from the broader range of acceptable assets to a maximum of 5 per cent of total collateral from each participant.**

The guidance limits the acceptance of collateral from the broader range of assets to a maximum of 40 per cent because a higher proportion could potentially create unacceptable risks to FMIs and their participants. This limit is currently applied to the Bank's Standing Liquidity Facility and the Liquidity Coverage Ratio under Basel III. The benefits of expanding collateral—namely, providing participants with more flexibility and achieving greater diversification—are achieved within the limit of 40 per cent, with collateral in excess of this limit increasing the overall risk exposures with less benefit. In some circumstances, regulators may permit an FMI to accept more than 40 per cent of total collateral from the broader range of assets if the risk from a particular participant is low.

Employing a limit of 5 per cent of total collateral for securities issued by a single issuer is a prudent measure to limit exposures from idiosyncratic shocks. It also reduces the need for procyclical adjustments to collateral requirements following a decline in value.

An FMI should consider implementing more stringent concentration limits, as well as imposing limits on certain asset categories, depending on the FMI's specific arrangements for managing credit exposures. The considerations described in section (i) 3) for accepting a broader range of assets as collateral apply equally to the decision over whether more stringent concentration limits should be implemented.

**2) An FMI should limit the collateral from financial sector issuers to a maximum of 10 per cent of total collateral pledged from each participant. The FMI should not allow participants to post their own securities or those of their affiliates as collateral.**

An FMI is exposed to specific wrong-way risk when the collateral posted is highly likely to decrease in value following a participant default. It is highly likely that the value of debt and equity securities issued by companies in the financial sector would be adversely affected by the default of an FMI participant, introducing wrong-way risk. This is especially the case for interconnected FMI participants with activities that are concentrated in domestic financial markets. Implementing a limit on financial sector issuers mitigates potential risk exposures from specific wrong-way risk. More stringent limits should be implemented where appropriate.

**3) In cases where only the highest-quality assets are accepted, an FMI is required to measure and monitor the collateral posted by participants during periodic evaluations of participant creditworthiness. The FMI should measure and monitor the correlation between a participant's creditworthiness and the collateral posted more frequently when a broader range of collateral is accepted. The FMI should have the ability to adjust the composition and to increase the collateral required from participants experiencing a reduction in creditworthiness.**

When only the highest-quality assets are accepted as collateral, there is less risk associated

with the composition of collateral posted by a participant; hence, such risk does not need to be monitored as closely. The FMI should monitor the composition of collateral pledged by participants more frequently when riskier assets are eligible, since such assets are more likely to be correlated with the participant's creditworthiness. FMIs should also consider the general credit risk of their participants when deciding how frequently monitoring should be conducted. In all circumstances, the FMI should have the contractual and legal ability to unilaterally require more collateral and to request higher-quality collateral from a participant that is judged to present a greater risk.

### (iii) Haircuts

The following text has been extracted directly from the PFMIs, from Principle 5 - Key Considerations 2 and 3:

*An FMI should establish stable and conservative haircuts that consider all aspects of the risks associated with the collateral. An FMI should evaluate the performance of haircuts by conducting backtesting and stress testing on a regular basis.*

The following points clarify regulators' expectations regarding the calculation and testing of haircuts by outlining:

- 1) requirements for calculating haircuts; and
  - 2) requirements for testing the adequacy of haircuts and overall collateral accepted.
- 1) An FMI should apply stable and conservative haircuts that are calibrated against stressed market conditions. When the same haircut is applied to a group of securities, it should be sufficient to cover the riskiest security within the group. Haircuts should reflect both the specific risks of the collateral accepted and the general risks of an FMI's collateral policy.**

Including periods of stressed market conditions in the calibration of haircuts should increase the haircut rate. In addition to representing a conservative approach, this helps to mitigate the risk of a procyclical increase in haircuts during a period of high volatility. Typically, FMIs group similar securities by shared characteristics for the purposes of calculating haircuts (e.g., Government of Canada bonds with similar maturities). An FMI should recognize the different risks associated with each individual security by ensuring that the haircut is sufficient to cover the security with the most risk within each group. Haircuts should always account for all of the specific risks associated with each asset accepted as collateral. However, the FMI should also consider the portfolio risk of the total collateral posted by a participant; the FMI may consider employing deeper haircuts for concentration and wrong-way risk above certain thresholds.

- 2) An FMI should perform backtesting of its collateral haircuts on at least a monthly basis, and conduct a more thorough review of haircuts quarterly. The FMI's stress tests should take into account the collateral posted by participants.**

FMIs are expected to calculate stable and conservative haircuts by considering stressed market conditions. In general, including stressed market conditions in the calibration of haircuts should provide a high level of coverage that does not require continuous testing and verification. Nonetheless, backtesting on a monthly basis allow the adequacy of haircuts to be evaluated against observed outcomes. A quarterly review of haircuts balances the objective of stable haircuts with the need to adjust haircuts as required. Including changes to collateral values as part of stress testing provides a more accurate assessment of potential losses in a default scenario.

- *Standard 7: Liquidity risk*

**Box 4:  
Joint Supplementary Guidance –  
Liquidity Risk**

**Context**

The PFMI's define liquidity risk as risk that arises when the FMI, its participants or other entities cannot settle their payment obligations when due as part of the clearing or settlement process. This note provides additional guidance for Canadian FMI's to meet the components of the liquidity-risk principle related to: (i) maintaining sufficient liquid resources and (ii) qualifying liquid resources.

**(i) Maintaining sufficient liquid resources**

The following text has been extracted directly from the PFMI's, from Principle 7 - Key Considerations 3, 5, 6 and 9:

*An FMI should maintain sufficient qualifying liquid resources to cover its liquidity exposures to participants with a high degree of confidence. An FMI should maintain additional liquid resources sufficient to cover a wide range of potential stress scenarios that should include, but not be limited to, the default of the participant and its affiliates that would generate the largest aggregate liquidity obligation for the FMI in extreme but plausible conditions. Liquidity stress testing should be performed on a daily basis. An FMI should verify that its liquid resources are sufficient through comprehensive stress testing conducted at least monthly.*

The information provided in this section clarifies regulators' expectations of sufficient qualifying liquid resources by specifying:

- 1) the degree of confidence required to cover liquidity exposures;
- 2) the total liquid resources that should be maintained; and
- 3) how the FMI should verify that its liquid resources are sufficient and adjust liquid resources when necessary.

- 1) **Qualifying liquid resources should meet an established single-tailed confidence level of at least 97 per cent with respect to the estimated distribution of potential liquidity exposures.<sup>19</sup> The FMI should have an appropriate method for estimating potential exposures that accounts for the design of the FMI and other relevant risk factors.**

The guidance requires a high threshold for covering liquidity exposures with qualifying liquid resources, while also considering the expense associated with obtaining these resources. A 97 per cent degree of confidence is equivalent to less than one observation per month (on average) in which a liquidity exposure is greater than the FMI's qualifying liquid resources. However, if it is to meet the required threshold, the FMI should estimate its potential liquidity exposures accurately. The FMI should account for all relevant predictive factors when estimating potential exposures. While historical exposures are expected to form the basis of estimated potential exposures, the FMI should account for the impact of new products, additional participants, changes in the way transactions settle or other relevant market- risk factors.

- 2a) **An FMI should maintain additional liquid resources that are sufficient to cover a wide range of potential stress scenarios. Total liquid resources should cover the FMI's largest potential exposure under a variety of extreme but plausible conditions. The FMI should have a liquidity plan that justifies the use of other liquid resources and provides the supporting rationale for the total liquid resources that it maintains.**

<sup>19</sup> A "potential liquidity exposure" is defined as the estimated maximum daily liquidity needs resulting from the market value of the FMI's payment obligations under normal business conditions. FMI's should consider potential liquidity exposures over a rolling one-year time frame.

The guidance requires that total liquid resources be determined by the largest potential exposure in extreme but plausible conditions. This implies maintaining total liquid resources sufficient to cover at least the FMI's largest observed liquidity exposures, but the liquidity resources would likely be larger, based on an assessment of potential liquidity exposures in extreme but plausible conditions. The FMI's liquidity plan should explain why the FMI's estimated largest potential exposure is an accurate assessment of the FMI's liquidity needs in extreme but plausible conditions, thereby demonstrating the adequacy of the FMI's total liquid resources.

It is permissible for an FMI to manage this risk in part with other liquid resources because it may be prohibitively expensive, or even impossible, for the FMI to obtain sufficient qualifying liquid resources. FMIs face increased risk from liquid resources that do not meet the strict definition of "qualifying," and thus an FMI should include in its liquidity plan a clear explanation of how these resources could be used to satisfy a liquidity obligation. This additional explanation is warranted in all cases, even when the FMI's dependence on other liquid resources is minimal.

**2b) When applicable, the possibility that a defaulting participant is also a liquidity provider should be taken into account.**

Generally, the liquidity providers for Canadian FMIs are also participants in the FMI. When a defaulting participant is also a liquidity provider, it is important that the FMI's liquidity facilities are arranged in such a way that it has sufficient liquidity. To do so, the FMI should either have additional liquid resources or negotiate a backup liquidity provider, so that the FMI has sufficient liquidity (as specified in this guidance) in the event that one of its liquidity providers defaults.

**3) FMIs should perform liquidity stress testing on a daily basis to assess their liquidity needs. At least monthly, FMIs should conduct comprehensive stress tests to verify the adequacy of their total liquid resources and to serve as a tool for informing risk management. Stress-testing results should be reviewed by the FMI's risk-management committee and reported to regulators on a regular basis.**

**FMIs should have clear procedures to determine whether their liquid resources are sufficient and to adjust their available liquid resources when necessary. A full review and potential resizing of liquid resources should be completed at least annually.**

**The annual validation of an FMI's model for managing liquidity risk should determine whether its stress testing follows best practices and captures the potential risks faced by the FMI.**

FMIs should assess their liquidity needs through stress testing that includes the measurement of the largest daily liquidity exposure that they face. FMIs should also conduct stress testing to verify whether their liquid resources are sufficient to cover potential liquidity exposures under a wide range of stress scenarios. An annual full review and potential resizing of liquid resources provides adequate time to negotiate with liquidity providers. While it may be impractical for FMIs to frequently obtain additional liquid resources, it is important that FMIs clearly define the circumstances requiring prompt adjustment of their available liquid resources, and have a reliable plan for doing so. Establishing clear procedures provides transparency regarding an FMI's decision-making process and prevents the FMI from delaying required increases in liquid resources beyond what is reasonably acceptable. The review of stress-testing results by the FMI's risk-management committee provides additional assurance that liquid resources are sufficient, and whether an interim resizing is necessary. Reporting results to regulators on a monthly basis allows for timely intervention if liquid resources have been deemed inadequate.

Comprehensive stress testing should also encompass a broad range of stress scenarios, not just to verify whether the FMI's liquid resources are sufficient, but also to identify potential risk factors. Reverse stress testing, more extreme stress scenarios, valuation of liquid assets and

focusing on individual risk factors (e.g., available collateral) all help to inform the FMI of potential risks. The annual validation of the FMI's risk-management model enables it to fully assess the appropriateness of the stress scenarios conducted and the procedures for adjusting liquid resources.

## (ii) Qualifying liquid resources

The following text has been extracted directly from the PFMIs, from Principle 7 - Key Considerations 4, 5 and 6:

*Qualifying liquid resources should be highly reliable and have same-day availability. Liquid resources are reliable when the FMI has near certainty that the resources it expects will be available when required. Qualifying liquid resources should be available on the same day that they are needed by the FMI to meet any immediate liquidity obligation (e.g., a participant's default). Qualifying liquid resources that are denominated in the same currency as the FMI's exposures count toward its minimum liquid-resource requirement.*

The following section clarifies regulators' expectations as to what is considered a qualifying liquid resource by:

- 1) identifying the assets in the possession, custody or control of the FMI that are considered qualifying liquid resources; and
- 2) setting clear standards for liquidity facilities to be considered qualifying liquid resources, including more-stringent standards for uncommitted liquidity facilities.

### **1) Cash and treasury bills<sup>20</sup> in the possession, custody or control of an FMI are qualifying liquid resources for liquidity exposures denominated in the same currency.<sup>21</sup>**

Cash held by an FMI does not fluctuate in value and can be used immediately to meet a liquidity obligation, thereby satisfying the criteria for liquid resources to be highly reliable and available on the same day.<sup>22</sup> Treasury bills issued by the Government of Canada or the U.S. Treasury also meet the definition of a qualifying liquid resource. By market convention, sales of treasury bills settle on the same day, allowing funds to be obtained immediately, whereas other bonds can settle as late as three days after the date of the trade. Treasury bills can also be transacted in larger sizes with less market impact than most other bonds. In addition, the shorter-term nature of treasury bills makes them more liquid than other securities during a crisis (i.e., they benefit from a "flight to liquidity"). Thus, there is a high degree of certainty that the FMI would obtain liquid resources in the amount expected following the sale of treasury bills.

### **2a) Committed liquidity facilities are qualifying liquid resources for liquidity exposures denominated in the same currency if the following criteria are met:**

- i) facilities are pre-arranged and fully collateralized;**
- ii) there is a minimum of three independent liquidity providers;<sup>23</sup> and**
- iii) the FMI conducts a level of due diligence that is as stringent as the risk assessment completed for FMI participants.**

For liquidity facilities to be considered reliable, an FMI should have near certainty that the liquidity provider will honour its obligation. Pre-arranged liquidity facilities provide clarity on terms and conditions, allowing greater certainty regarding the obligations and risks of the liquidity providers. Pre-arranged facilities also reduce complications associated with obtaining liquidity, when required. Furthermore, a liquidity provider is most likely to honour

<sup>20</sup> "Treasury bills" refers to bonds issued by the Government of Canada and the U.S. Treasury with a maturity of one year or less.

<sup>21</sup> This section refers to unencumbered assets free of legal, regulatory, contractual or other restrictions on the ability of the FMI to liquidate, sell, transfer or assign the asset.

<sup>22</sup> "Cash" refers to currency deposits held at the issuing central bank and at creditworthy commercial banks.

"Value" in this context refers to the nominal value of the currency.

<sup>23</sup> The Liquidity providers should not be affiliates to be considered independent.

its obligations when lending is fully collateralized. Therefore, only the amount that is collateralized will be considered a qualifying liquid resource. A liquidity facility is more reliable when the risk of non-performance is not concentrated in a single institution. By having at least three independent liquidity providers, the FMI would continue to diversify its risks should even a single provider default. To monitor the continued reliability of a liquidity facility, the FMI should assess its liquidity providers on an ongoing basis. In this respect, an FMI's risk exposures to its liquidity providers are similar to the risks posed to it by its participants. Therefore, it is appropriate for the FMI to conduct comparable evaluations of the financial health of its liquidity providers to ensure that the providers have the capacity to perform as expected.

**2b) Uncommitted liquidity facilities are considered qualifying liquid resources for liquidity exposures in Canadian dollars if they meet the following additional criteria:**

- i) the liquidity provider has access to the Bank of Canada's Standing Liquidity Facility (SLF);**
- ii) the facility is fully collateralized with SLF-eligible collateral; and**
- iii) the facility is denominated in Canadian dollars.**

More-stringent standards are warranted for uncommitted facilities because a liquidity provider's incentives to honour its obligations are weaker. However, the risk that the liquidity provider will be unwilling or unable to provide liquidity is reduced by the requirement that it needs to be a direct participant in the Large Value Transfer System and that the collateral be eligible for the Standing Liquidity Facility (SLF). This is because the collateral obtained from the FMI in exchange for liquidity can be pledged to the Bank of Canada under the SLF. This option significantly reduces the liquidity pressures faced by the liquidity provider that could interfere with its ability to perform on its obligations. A facility in a foreign currency would not qualify because the Bank does not lend in currencies other than the Canadian dollar. The increased reliability of liquidity providers with access to routine credit from the central bank is recognized explicitly within the PFMI.

- *Standard 15: General business risk*

**Box 5:  
Joint Supplementary Guidance –  
General Business Risk**

**Context**

The PFMI define general business risk as any potential impairment of the financial condition (as a business concern) of an FMI owing to declines in its revenue or growth in its expenses, resulting in expenses exceeding revenues and a loss that must be charged against capital. These risks arise from an FMI's administration and operation as a business enterprise. They are not related to participant default and are not covered separately by financial resources under the Credit or Liquidity Risk Principles. To manage these risks, the PFMI state that FMIs should identify, monitor and manage their general business risk and hold sufficient liquid net assets funded by equity to cover potential general business losses. This note provides additional guidance for Canadian FMIs to meet the components of the general business risk principle related to: (i) governing general business risk; (ii) determining sufficient liquid net assets; and (iii) identifying qualifying liquid net assets. It also establishes the associated timelines and disclosure requirements.

**(i) Governance of general business risk**

Principle 15, Key Consideration 1 of the PFMI states:

*An FMI should have robust management and control systems to identify, monitor, and manage general business risk.*

The following points clarify the authorities' expectations on how an FMI's governance arrangements should address general business risk.

**An FMI's Board of Directors should be involved in the process of identifying and managing business risks.**

Management of business risks should be integrated within an FMI's risk-management framework, and the Board of Directors should be responsible for determining risk tolerances related to business risk and for assigning responsibility for the identification and management of these risks. These risk tolerances and the process for the identification and management of business risk should be the foundation for the FMI's business risk-management policy. Based on the PFMI, the policies and procedures governing the identification and management of business risk should meet the standards outlined below.

- The FMI's business risk-management policy should be approved by the Board of Directors and reviewed at least annually. The policy should be consistent with the Board's overall risk tolerance and risk-management strategy.
- The Board's Risk Committee should have a role in advising the Board on whether the business risk-management policy is consistent with the FMI's general risk-management strategy and risk tolerance.
- The business risk-management policy should provide clear responsibilities for decision making by the Board, and assign responsibility for the identification, management and reporting of business risks to management.

**(ii) Determining sufficient liquid net assets**

Principle 15, Key Consideration 2 of the PFMI states:

*An FMI should hold liquid net assets funded by equity [...] so that it can continue operations and services as a going concern if it incurs general business losses. The amount of liquid net assets funded by equity an FMI should hold should be determined by its general business risk profile and the length of time required to achieve a recovery or orderly wind-down, as appropriate, of its critical operations and services if such action is taken.*

Principle 15, Key Consideration 3 of the PFMI states:

*An FMI should maintain a viable recovery or orderly wind-down plan and should hold sufficient liquid net assets funded by equity to implement this plan. At a minimum, an FMI should hold liquid net assets funded by equity equal to at least six months of current operating expenses.*

The following points clarify the authorities' expectations on how FMIs should calculate their sufficient liquid net assets:

**Until guidance for recovery planning and for calculating the associated costs is completed, FMIs are required to hold liquid net assets to cover a minimum of six months of current operating expenses.**

In calculating current operating expenses, FMIs will need to:

- **Assess and understand the various general business risks they face** to allow them to estimate as accurately as possible the required amount of liquid net assets. These estimates should be based on financial projections, which take into consideration, for example, past loss events, anticipated projects and increased operating expenses.
- **Restrict the calculation to ongoing expenses.** FMIs will need to adjust their operating costs such that any extraordinary expenses (i.e., unessential, infrequent or one-off costs) are excluded. Typically, operating costs include both fixed costs (e.g., premises, IT infrastructure, etc.) and variable costs (e.g., salaries, benefits, research and development, etc.).
- **Assess the portion of staff from each corporate department required to ensure the smooth functioning of the FMI during the six-month period.** The calculation of

operating expenses would include some indirect costs. FMIs would require not only dedicated operational staff, but also various supporting staff. These could include (but are not limited to) staff from the FMI's Legal, IT and HR departments or staff required to ensure the continued functioning of other FMIs that could be necessary to support the FMI.

To fully observe Principle 15, FMIs must hold sufficient liquid assets to cover the greater of (i) funds required for FMIs to implement their recovery or wind-down; or (ii) six months of current operating expenses. In the interim, until recovery planning guidance is published, only the latter amount will apply.

The amount of liquid net assets required to implement an FMI's recovery or wind-down plans will depend on the scenarios or tools available to the FMI. The acceptable recovery and orderly wind-down plans for Canadian FMIs will be articulated by the authorities in forthcoming guidance. Once this guidance on recovery planning has been developed, the guidance on general business risk will be updated to provide FMIs with additional clarity on how to calculate the costs associated with these plans and determine the amount of liquid net assets required.

### (iii) Qualifying liquid net assets

Explanatory Note 3.15.5 of the PFMI states:

*An FMI should hold liquid net assets funded by equity (such as common stock, disclosed reserves or other retained earnings) so that it can continue operations and services as a going concern if it incurs general business losses. Equity allows an FMI to absorb losses on an ongoing basis and should be permanently available for this purpose.*

Principle 15, Key Consideration 4 of the PFMI states:

*Assets held to cover general business risk should be of high quality and sufficiently liquid to allow the FMI to meet its current and projected operating expenses under a range of scenarios, including in adverse market conditions.*

Principle 15, Key Consideration 3 of the PFMI states:

*These assets are in addition to resources held to cover participant defaults or other risks covered under the financial resources principles.*

The following points clarify the authorities' expectations on which assets qualify to be held against general business risk, and how these assets should be held to ensure that they are permanently available to absorb general business losses.

**Assets held against general business risk should be of high quality and sufficiently liquid, such as cash, cash equivalents and liquid securities.**

Authorities have developed regulatory guidance related to managing liquidity and investment risks, which provides additional clarity on the definition of cash equivalents and liquid securities, respectively.

- **Cash equivalents** – are considered to be treasury bills<sup>24</sup> issued by either the Canadian or U.S. federal governments. As noted in the liquidity guidance, by market convention, sales of treasuries settle on the same day, allowing funds to be obtained immediately, whereas other bonds can settle as late as three days after the trade date.
- **Liquid securities** – for the purposes of general business risk, liquid securities are defined by the financial instruments criteria listed in the guidance on the Investment Risk Principle. These criteria outline financial instruments considered to have minimal credit, market, and liquidity risk.

<sup>24</sup> Treasury bills refer to short-term (i.e., maturity of one year or less) debt instruments issued by the Canadian or U.S. federal government.

**Liquid net assets must be held at the level of the FMI legal entity to ensure that they are unencumbered and can be accessed quickly. Liquid net assets may be pooled with assets held for other purposes, but must be clearly identified as held against general business risk.**

FMI's may need to accumulate liquid net assets for purposes other than to meet the General Business Risk Principle. However, assets held against general business risk cannot be used to cover participant default risk or any other risks covered by the financial resources principles.

Liquid net assets can be pooled with assets held for other purposes, but must be clearly identified as held against general business risk in the FMI's reports to its regulators.

**(iv) Timelines for assessing and reporting the level of liquid net assets**

Explanatory Note 3.15.8 of the PFMI's states:

*To ensure the adequacy of its own resources, an FMI should regularly assess and report its liquid net assets funded by equity relative to its potential business risks to its regulators.*

The following clarifies the authorities' expectations of the frequency with which FMI's should assess and report their required level of liquid net assets.

**FMI's should report to authorities the amount of liquid net assets held against business risk annually, at a minimum.**

An FMI should report to the authorities the amount of liquid net assets funded by equity held exclusively against business risk and quantify its business risks as major developments arise, or at least on an annual basis. This report should include an explanation of the methodology used to assess the FMI's business risks and to calculate its requirements for liquid net assets.

**FMI's should recalculate the required amount of liquid net assets annually, at a minimum.**

Once FMI operators have established the amount of liquid net assets required to cover six months of operating expenses, FMI's should recalculate the required amount of liquid net assets as major developments occur, or annually, at a minimum. Once the authorities have provided further guidance on recovery and FMI's have developed recovery plans, FMI's should also evaluate the need to increase the amount of liquid net assets they should hold to meet the General Business Risk Principle.

To establish clear procedures that improve transparency regarding an FMI's decision-making process and to prevent the FMI from delaying required increases in liquid resources beyond what is reasonably acceptable, FMI's should maintain a viable capital plan for raising additional acceptable resources should these resources fall close to or below the amount needed. This plan should be approved by the Board of Directors and updated annually, or as major developments occur.

**FMI's should review their methodology for calculating the required level of liquid net assets at least once every five years, or as major developments occur.<sup>25</sup>**

The methodology for calculating the amount of required liquid net assets should be reviewed at least every five years to ensure that the calculation remains relevant over time.

<sup>25</sup> In the context of this specific guidance item, "major developments" refers to the major changes to operations, product and service offerings, or classes of participation.

- **Standard 16: Custody and investment risks**

**Box 6:  
Joint Supplementary Guidance –  
Custody and Investment Risks**

**Context**

The PFMI's define investment risk as the risk faced by an FMI when it invests its own assets or those of its participants.

- An FMI holds assets for a variety of purposes, some of which are referred to specifically in the PFMI's: to cover its business risk (Principle 15), to cover credit losses (Principle 4) and to cover credit exposures (Principle 6) using the collateral pledged by participants.
- An FMI may also hold financial assets for purposes not directly related to the risk management issues addressed within the PFMI's (e.g., employee pensions, general investment assets).

An FMI's strategy for investing assets should be consistent with its overall risk-management strategy (Principle 16). The purpose of this note is to provide further guidance on regulators' expectations regarding the management of investment risk. This guidance helps to ensure that an FMI's investments are managed in a way that protects the financial soundness of the FMI and its participants.<sup>26</sup>

**(i) Governance**

The PFMI's state that the Board of Directors is responsible for overseeing the risk-management function and approving material risk decisions. An FMI should develop an investment policy to manage the risk arising from the investment of its own assets and those of its participants.

- The FMI's investment policy should be approved by the Board and reviewed at least annually. The policy should be consistent with the Board's overall risk tolerance and considered part of the FMI's risk-management framework.
- The Risk Committee should advise the Board on whether the investment policy is consistent with the FMI's general risk-management strategy and risk tolerance.
- The Board should assess the advantages and disadvantages of managing assets internally or outsourcing them to an external manager. The FMI retains full responsibility for any actions taken by its external manager.
- The FMI should establish criteria for the selection of an external manager.<sup>27</sup>

The FMI's investment policy should clearly identify those who are accountable for investment performance. The investment policy should also:

- Provide a clear explanation of the Board's delegated responsibility for investment decision making.
- Specify clear responsibilities for monitoring investment performance (against established benchmarks) and risk exposures (against limits or constraints). Procedures should be established to ensure that appropriate actions are taken when breaches occur, including possible reporting to the Board.
- Investment performance and key risk metrics should be reported to the Board at least quarterly.<sup>28</sup>

<sup>26</sup> This guidance on investment risk is based on aspects of Principle 2 – Governance, Principle 3 – Comprehensive Framework for the Management of Risk, and Principle 16 – Custody and Investment Risk.

<sup>27</sup> At a minimum, external managers should have demonstrated past performance and expertise, as well as strong risk-management practices such as an internal audit function and processes to protect and segregate the FMI's assets.

<sup>28</sup> Investment performance may also be reported to a Board committee with special expertise to which the Board has delegated the authority to review investment performance (e.g., an Investment Committee).

**(ii) Investment strategy**

The investment strategy chosen by an FMI should not allow the pursuit of profit to compromise its financial soundness. As outlined below, additional consideration should be given to the investment strategy governing assets held specifically for risk-management purposes (i.e. Principle 4-7 and Principle 15).

**Investment objectives**

The investment policy should include appropriate investment objectives for the various assets held for risk-management purposes. The stated expected return and risk tolerance of the investment objectives should reflect the:

- specific purpose of the assets;
- relative importance of the assets in the overall risk management of the FMI; and
- requirement within the PFMI for FMI to invest in instruments with minimal credit, market and liquidity risk (see the Appendix for the minimum standards of acceptable instruments).

The investment objectives should also help to determine the appropriate benchmarks for measuring investment performance.

**Investment constraints**

The importance of assets held for risk-management purposes warrants the use of investment constraints. It is paramount that an FMI have prompt access to these assets with minimal price impact to avoid interference with their primary use for risk management. Investment of these assets should, at a minimum, observe the following:

- To reduce concentration risk, no more than 20 per cent of total investments should be invested in municipal and private sector securities. Investment in a single private sector or municipal issuer should be no more than 5 per cent of total investments.
- To mitigate specific wrong-way risk, investments should, as much as possible, be inversely related to market events that increase the likelihood of those assets being required. Investment in financial sector securities should be no more than 10 per cent of total investments. An FMI should not invest assets in the securities of its own affiliates. An FMI is not permitted to reinvest participant assets in a participant's own securities or those of its affiliates, as specified in Principle 16.
- For investments that are subject to counterparty credit risk, an FMI should set clear criteria for choosing investment counterparties and setting exposure limits.

The investment constraints should be clearly stated in the investment policy in order to provide clear guidance for those responsible for investment decision making.<sup>29</sup>

**Link to risk management**

FMI should account for the implications of investing assets on their broader risk-management practices. The following issues should be considered when investing assets held for risk management purposes:

- An FMI's process for determining whether sufficient assets are available for risk management should account for potential investment losses. For example, investing the assets available to a CCP to cover losses from a participant default could lose value in a default scenario, resulting in less credit-risk protection. An FMI should hold additional assets to cover potential losses from its investments held for risk-management purposes.
- An FMI should account for the implications of investing assets on its ability to effectively

<sup>29</sup> The use of investment vehicles where investments are held indirectly (e.g. mutual funds and exchange-traded funds) should not result in breaches to the investment constraints listed.

manage liquidity risk. In particular, identification of the FMI's available liquid resources should account for the investment of its own and participants' assets. For example, cash held at a creditworthy commercial bank would no longer be considered a qualifying liquid resource under Principle 7 if it were invested in the debt instrument of a private sector issuer.

- The investment of an FMI's own assets and those of its participants should not circumvent related risk management requirements. For example, the reinvestment of participants' collateral should still respect the FMI's collateral concentration limits applicable to those assets.

#### Appendix

For the purposes of Principle 16, financial instruments can be considered to have minimal credit, market and liquidity risk if they meet *each* of the following conditions:

1. Investments are debt instruments that are:
  - a. securities issued by the Government of Canada;
  - b. securities guaranteed by the Government of Canada;
  - c. marketable securities issued by the United States Treasury;
  - d. securities issued or guaranteed by a provincial government;
  - e. securities issued by a municipal government;
  - f. bankers' acceptances;
  - g. commercial paper;
  - h. corporate bonds; and
  - i. asset-backed securities that meet the following criteria: (1) sponsored by a deposit-taking financial institution that is prudentially regulated at either the federal or provincial level, (2) part of a securitization program supported by a liquidity facility, and (3) backed by assets of an acceptable credit quality.
2. The FMI employs a defined methodology to demonstrate that debt instruments have low credit risk. This methodology should involve more than just mechanistic reliance on credit-risk assessments by an external party.
3. The FMI employs limits on the average time-to-maturity of the portfolio based on relevant stress scenarios in order to mitigate interest rate risk exposures.
4. Instruments have an active market for outright sales or repurchase agreements, including in stressed conditions.
5. Reliable price data on debt instruments are available on a regular basis.
6. Instruments are freely transferable and settled over a securities settlement system compliant with the PFMI's.

#### - *Standard 23: Disclosure of rules, key procedures, and market data*

##### **Box 7: Joint Supplementary Guidance – Disclosure of rules, key procedures and market data**

#### **Context**

The PFMI's state that FMIs should provide sufficient information to their participants and prospective participants to enable them to clearly understand the risks and responsibilities of participating in the system. This note provides additional guidance for Canadian FMIs to meet the components of the disclosure principle related to: (i) public qualitative disclosure and (ii) public quantitative disclosure.

#### **Requirements included in the PFMI's**

Principle 23 outlines requirements for disclosure to participants as well as the general public. In addition, specific disclosure requirements are listed in the principles to which they pertain.

The following text has been extracted directly from the PFMI's, Principle 23, Key Consideration 5:

*An FMI should complete regularly and disclose publicly responses to the CPMI-IOSCO Disclosure framework for financial market infrastructures. An FMI also should, at a minimum, disclose basic data on transaction volumes and values.*

To supplement Key Consideration 5, CPMI-IOSCO published two documents: the Disclosure Framework for Financial Market Infrastructures (the Disclosure Framework),<sup>30</sup> and the Quantitative Disclosure Standards for CCPs (the Quantitative Disclosure Standards).<sup>31</sup> This note will refer to the disclosures that result from completing the templates provided in these documents as the Qualitative Disclosure and the Quantitative Disclosure, respectively.

#### **Supplementary guidance for Canadian FMIs designated by the Bank of Canada**

On its public website, an FMI should publish its Qualitative Disclosure and Quantitative Disclosure, as well as any other public disclosure requirements specified in Principle 23 or in other principles. Any public disclosure should be written for an audience with general knowledge of the financial sector.

##### **(a) Qualitative disclosure (Applies to all types of FMIs)**

A Qualitative Disclosure should provide the public with a high-level understanding of an FMI's governance, operation and risk-management framework.

##### **Summary narrative disclosure**

In part four of the Disclosure Framework, FMIs are required to provide a summary narrative of their observance of the Principles. FMIs should provide these narratives at the principle level, and are not required to address Key Considerations or to provide answers to the detailed questions listed in Section 5 of the Disclosure Framework report. Instead, the narrative disclosure should focus on providing a broad audience with an understanding of how each Principle applies to the FMI, and what the FMI has done or plans to do to ensure its observance.

##### **Timing**

FMIs should update and publish their Qualitative Disclosures following significant changes<sup>32</sup> to the system or its environment, or at least every two years. Only the most current Qualitative Disclosure needs to be maintained on the FMI's website.

##### **(b) Quantitative disclosure (Applies only to CCPs)**

Quantitative Disclosures specify the set of key quantitative information required in the Disclosure Framework. They should follow the format provided by CPMI-IOSCO, allowing stakeholders, including the general public, to easily evaluate and compare FMIs.

Currently, CPMI-IOSCO has developed public quantitative disclosure standards only for CCPs. The following guidance applies only to CCPs; Canadian authorities will provide further guidance on the quantitative disclosure requirements of FMIs other than CCPs when such standards have been developed.

<sup>30</sup> The Disclosure Framework is part of a document published in December 2012, titled "Principles for Financial Market Infrastructures: Disclosure Framework and Assessment Methodology", and is available at <http://www.bis.org/press/p121214.htm>.

<sup>31</sup> This document is currently in public consultation, and is available at <http://www.bis.org/cpmi/publ/d114.htm>. A final version is expected by the end of 2014.

<sup>32</sup> Updated Qualitative Disclosures should be published subsequent to regulatory approval, and prior to the effective date of the significant change. Significant changes can include, but are not limited to: (i) any changes to the FMI's constituting documents, bylaws, corporate governance or corporate structure; (ii) any material change to an agreement between the FMI and its participants or to the FMI's rules, operating procedures, user guides, or manuals or the design, operation or functionality of its operations and services; and (iii) the establishment of, or removal or material change to, a link, or commencing or ceasing to engage in a business activity.

**Context**

Where a general audience may need additional context to properly interpret the data, it should be provided in explanatory notes or addressed in the CCP's Qualitative Disclosure. CCPs are encouraged to provide charts, background information and additional documentation where it may aid the reader's understanding.

**Comparability**

Regulators recognize that, given the different structures and arrangements among CCPs, an overly homogenized presentation format could lead to inaccurate comparability. Subject to regulatory approval, a CCP may provide analogous data in place of a disclosure requirement that is not applicable to its business or representative of the risks it faces. The CCP must justify to authorities the necessity and selection of the alternative metric.<sup>33</sup> If granted approval, the CCP must provide the original data to authorities with the frequency specified in the Quantitative Disclosure Standards, and must explain in each public disclosure why an alternative metric was chosen.

**Confidentiality**

A CCP's public disclosure obligation does not release it from its confidentiality duties. Where a required disclosure item could reveal (or allow knowledgeable parties to deduce) commercially sensitive information about individual clearing members, clients, third-party contractors or other relevant stakeholders, or where disclosure may amount to a breach of laws or regulations for maintaining market integrity, the data must be omitted. In this case, the CCP must justify the omission to authorities.<sup>34</sup> If granted approval, the CCP must provide the confidential data to authorities with the frequency specified in the Quantitative Disclosure Standards, and must explain the reason for the omission in each public disclosure.

**Timing**

Quantitative Disclosures should be reported quarterly, and updated with the frequency specified in the Quantitative Disclosure Standards.<sup>35</sup> Even though some required data may already be publicly disclosed in other reports, or may not have changed from the previous quarter, the data should still be included in the disclosure matrix for completeness and consistency. Data should be publicly disclosed no later than 60 days after the end of each fiscal quarter, and should remain available on its website for at least three years so that trends can be examined.

## **CHAPTER 4 OTHER REQUIREMENTS OF RECOGNIZED CLEARING AGENCIES**

**Introduction**

**4.0.** As discussed in section 1.2(2) of this Policy Statement, the provisions of Chapter 4 are in addition to the requirements of Chapter 3, and apply to a clearing agency whether or not it operates as a CCP, SSS or CSD.

<sup>33</sup> If the authorities are satisfied with the justification, the CCP need not resubmit the substitution unless the CCP's structure or arrangements change the applicability of the original disclosure requirement, or the CCP wishes to change its substituted metric. CCPs are responsible for informing authorities of any changes that could affect the applicability of the originally required or substituted data.

<sup>34</sup> If the authorities are satisfied with the justification, the CCP need not resubmit the omission unless the circumstances change the confidentiality of the disclosure. CCPs are responsible for informing the authorities of any changes that could affect the confidentiality of such data.

<sup>35</sup> According to the Quantitative Disclosure Standards, items under general business risk should be updated annually, and all other items should be updated on a quarterly basis.

**Division 1 – Governance:****Board of directors**

**4.1.** (2) A definition of independence is provided in subsection 4.1(3). The clearing agency should publicly disclose which board members it regards as independent.

(3) Subsection 4.1(3) defines independence to be the absence of any direct or indirect material relationship between an individual and a clearing agency. Under subsection 4.1(4), those relationships which could, in the view of the clearing agency's board of directors, be reasonably expected to interfere with the exercise of a member's independent judgment should be considered material relationships within the meaning of subsection 4.1(3). Subsection 4.1(5) describes those individuals that we believe have a relationship with a clearing agency that would reasonably be expected to interfere with the exercise of the individual's independent judgment. Consequently, these individuals are not considered independent for the purposes of section 4.1.

**Documented procedures regarding risk spill-overs**

**4.2.** See the Joint Supplementary Guidance in Box 2 under section 3.1 of this Policy Statement.

**CRO and CCO**

**4.3.** (3) The reference to "harm to the broader financial system" in subparagraph 4.3(3)(c)(ii) may be in relation to the domestic or international financial system.

**Board or advisory committees**

**4.4.** All committees should have clearly assigned responsibilities and procedures. The clearing agency's internal audit function should have sufficient resources and independence from management to provide, among other activities, a rigorous and independent assessment of the effectiveness of its risk-management and control processes. A board will typically establish an audit committee to oversee the internal audit function. In addition to reporting to senior management, the audit function should have regular access to the board through an additional reporting line.

With respect to independence, policies and procedures related to committees should include processes to identify, address, and manage potential conflicts of interest. Conflicts of interest include, for example, circumstances in which a board member has material competing business interests with the clearing agency.

**Division 2 – Default management:****Use of own capital**

**4.5.** The CSA are of the view that a CCP should be required to participate in the default waterfall with its own capital contribution, to be used immediately after a defaulting participant's contributions to margin and default fund resources have been exhausted, and prior to non-defaulting participants' contributions. Such equity should be a reasonable proportion of the size of the CCP's total default fund that is significant enough to attract senior management's attention, and should be separately retained and not form part of the CCP's resources for other purposes, such as to cover general business risk.

**Division 3 – Operational risk:****Systems requirements**

**4.6.** (a) The intent of these provisions is to ensure that controls are implemented to support information technology planning, acquisition, development and maintenance,

computer operations, information systems support, and security. Recognized guides as to what constitutes adequate information technology controls include 'Information Technology Control Guidelines' from the Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) and 'COBIT' from the IT Governance Institute.

(b) Capacity management requires that the clearing agency monitor, review, and test (including stress test) the actual capacity and performance of the system on an ongoing basis. Accordingly, under paragraph 4.6(b), the clearing agency is required to meet certain standards for its estimates and for testing. These standards are consistent with prudent business practice. The activities and tests required in this paragraph are to be carried out at least once a year. In practice, continuing changes in technology, risk management requirements and competitive pressures will often result in these activities being carried out or tested more frequently.

(c) A failure, malfunction or delay or other incident is considered to be "material" if the clearing agency would, in the normal course of operations, escalate the matter to or inform its senior management ultimately accountable for technology. It is also expected that, as part of this notification, the clearing agency will provide updates on the status of the failure and the resumption of service. Further, the clearing agency should have comprehensive and well-documented procedures in place to record, report, analyze, and resolve all operational incidents. In this regard, the clearing agency should undertake a "post-incident" review to identify the causes and any required improvement to the normal operations or business continuity arrangements. Such reviews should, where relevant, include the clearing agency's participants. The results of such internal reviews are required to be communicated to the securities regulatory authority as soon as practicable. Subsection 4.6(c) also refers to a material security breach. A material security breach or systems intrusion is considered to be any unauthorized entry into any of the systems that support the functions of the clearing agency or any system that shares resources with one or more of these systems. Virtually any security breach would be considered material and thus reportable to the securities regulatory authority. The onus would be on the clearing agency to document the reasons for any security breach it did not consider material.

#### **Systems reviews**

**4.7.** (1) A qualified party is a person or a group of persons with relevant experience in both information technology and in the evaluation of related internal systems or controls in a complex information technology environment. Qualified persons may include external auditors or third party information system consultants, as well as employees of the clearing agency, but may not be persons responsible for the development or operation of the systems or capabilities being tested.

#### **Clearing agency technology requirements and testing facilities**

**4.8.** (1) The technology requirements required to be publicly disclosed under subsection 4.8(1) do not include detailed proprietary information.

(4) We expect the amended technology requirements to be made publicly available as soon as practicable, either while the changes are being made or immediately after.

#### **Testing of business continuity plans**

**4.9.** Business continuity management is a key component of a clearing agency's operational risk-management framework. A recognized clearing agency's business continuity plan and its associated arrangements should be subject to frequent review and testing. At a minimum, under section 4.9, such tests must be conducted annually. Tests should address various scenarios that simulate wide-scale disasters and inter-site switchovers. The clearing agency's employees should be thoroughly trained to execute the business continuity plan and participants, critical service providers, and linked clearing agencies should be regularly involved in the testing and be provided with a general summary of the testing results. The CSA expect that the clearing agency will also facilitate

and participate in industry-wide testing of the business continuity plan. The clearing agency should make appropriate adjustments to its business continuity plan and associated arrangements based on the results of the testing exercises.

### **Outsourcing**

**4.10.** Where a recognized clearing agency relies upon or outsources some of its operations to a service provider, it should generally ensure that those operations meet the same requirements they would need to meet if they were provided internally. Under section 4.10, the clearing agency must meet various requirements in respect of the outsourcing of critical services or systems to a service provider. These requirements apply regardless of whether the outsourcing arrangements are with third-party service providers, or with affiliates of the clearing agency.

Generally, the clearing agency is required to establish, implement, maintain and enforce policies and procedures to evaluate and approve outsourcing agreements to critical service providers. Such policies and procedures should include assessing the suitability of potential service providers and the ability of the clearing agency to continue to comply with securities legislation in the event of the service provider's bankruptcy, insolvency or termination of business. The clearing agency is also required to monitor and evaluate the on-going performance and compliance of the service provider to which they outsourced critical services, systems or facilities. Accordingly, the clearing agency should define key performance indicators that will measure the service level. Further, the clearing agency should have robust arrangements for the substitution of such providers, timely access to all necessary information, and the proper controls and monitoring tools.

Under section 4.10, a contractual relationship should be in place between the clearing agency and the critical service provider allowing it and relevant authorities to have full access to necessary information. The contract should ensure that the clearing agency's approval is mandatory before the critical service provider can itself outsource material elements of the service provided to the clearing agency, and that in the event of such an arrangement, full access to the necessary information is preserved. Clear lines of communication should be established between the outsourcing clearing agency and the critical service provider to facilitate the flow of functions and information between parties in both ordinary and exceptional circumstances.

Where the clearing agency outsources operations to critical service providers, it should disclose the nature and scope of this dependency to its participants. It should also identify the risks from its outsourcing and take appropriate actions to manage these dependencies through appropriate contractual and organisational arrangements. The clearing agency should inform the securities regulatory authority about any such dependencies and the performance of these critical service providers. To that end, the clearing agency can contractually provide for direct contacts between the critical service provider and the securities regulatory authority, contractually ensure that the securities regulatory authority can obtain specific reports from the critical service provider, or the clearing agency may provide full information to the securities regulatory authority.

### ***Division 4 – Participation requirements:***

#### **Access requirements and due process**

**4.11.** (1) (d) We are of the view that a requirement on participants of a CCP serving the derivatives markets to use an affiliated trade repository to report derivatives trades would be unreasonable.

## CHAPTER 5 BOOKS AND RECORDS AND LEGAL ENTITY IDENTIFIER

### Legal Entity Identifiers

5.2. (3) The Global Legal Entity Identifier System defined in subsection 5.2(1) and referred to in subsections 5.2(3) and 5.2(4) is a G20 endorsed system<sup>36</sup> that will serve as a public-good utility responsible for overseeing the issuance of legal entity identifiers (LEIs) globally to counterparties who enter into transactions in order to uniquely identify parties to transactions. It is currently being designed and implemented under the direction of the LEI Regulatory Oversight Committee (ROC), a governance body endorsed by the G20.

(4) If the Global LEI System is not available at the time a clearing agency is required to fulfill their recordkeeping or reporting requirements under securities legislation, they must use a substitute LEI. The substitute LEI must be in accordance with the standards established by the LEI ROC for pre-LEI identifiers. At the time the Global LEI System is operational, a clearing agency or its affiliates must cease using their substitute LEI and commence using their LEI. It is conceivable that the two identifiers could be identical.

---

<sup>36</sup> See [http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb\\_publications/tid\\_156/index.htm](http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb_publications/tid_156/index.htm) for more information.

**REGULATION TO AMEND THE DERIVATIVES REGULATION**

Derivatives Act

(chapter I-14.01, s. 175, par. 1, subpars. (1), (2), (3), (9), (10), (11), (26), (27) and (29))

1. The Derivatives Regulation (chapter I-14.01, r. 1) is amended by inserting the following after section 11.22.1:

“**11.22.2** Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements, *[insérer ici la référence du règlement]*, applies, with the necessary modifications, to regulated entities, persons, derivatives and transactions as contemplated under the Act, including clearing houses and settlement systems, members of clearing houses, subscribers of settlement systems, directors and officers of clearing houses and settlement systems, derivative transactions, parties to a derivative and the clearing of derivative transactions.”

2. This Regulation comes into force on *[insérer ici la date d'entrée en vigueur]*.

### 7.2.2. Publication

Aucune information.

## 7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

### 7.3.1 Consultation

#### **Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Modifications aux règles et au manuel des risques – Cadre de gestion des garanties**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications aux règles et au manuel des risques de la CDCC. Ces modifications visent à réviser la liste des garanties admissibles de la CDCC, de modifier les limites relatives à la liquidité, à la concentration et au risque de corrélation défavorable ainsi que d'instaurer de nouvelles limites à cet égard conformément aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers du CSPR et de l'OICV, qui stipule que pour gérer l'exposition au risque de crédit de ses participants, une contrepartie centrale devrait accepter des garanties assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché et qu'elle applique des quotités et des limites de concentration prudentes.

(Les textes sont reproduits ci-après).

#### Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 29 décembre 2014, à :

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

#### Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Aram Seye  
 Analyste expert aux OAR  
 Direction des chambres de compensation  
 Autorité des marchés financiers  
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4344  
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4344  
 Télécopieur : 514 873-7455  
 Courriel électronique : [aram.seye@lautorite.qc.ca](mailto:aram.seye@lautorite.qc.ca)

#### **Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Modifications au manuel des opérations et au manuel des risques – Exposition au risque de la marge de variation intrajournalière**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications au manuel des opérations et au manuel des risques de la CDCC. Ces modifications visent à [d](#)assurer le respect des

exigences des PIMF (principe 6) en instaurant un nouveau cadre de gestion de son exposition à la marge de variation intrajournalière.

(Les textes sont reproduits ci-après).

#### Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 29 décembre 2014, à :

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

#### Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Dan Chebat  
Analyste en produits dérivés  
Direction des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4369  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4369  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [dan.chebat@lautorite.qc.ca](mailto:dan.chebat@lautorite.qc.ca)

#### **Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Modifications au manuel des risques – Programme de tests de tension**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications au manuel des risques de la CDCC. Ces modifications visent à réviser le programme de tests de tension et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marchés extrêmes, mais plausibles. En outre, l'évaluation du profil de risque des membres compensateurs au moyen de divers tests de tension assurera la solidité du cadre de gestion des risques.

(Les textes sont reproduits ci-après).

#### Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 29 décembre 2014, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Télécopieur : 514 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Dan Chebat  
Analyste en produits dérivés  
Direction des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4369  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4369  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [dan.chebat@lautorite.qc.ca](mailto:dan.chebat@lautorite.qc.ca)

**Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Modifications au manuel des risques – Cadre de gestion du fonds de compensation**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications aux règles, au manuel des risques et au manuel de défaut de la CDCC. Ces modifications visent à réviser le fonds de compensation et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes, mais plausibles.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 29 décembre 2014, à :

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

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Dan Chebat  
Analyste en produits dérivés  
Direction des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4369  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4369  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [dan.chebat@lautorite.qc.ca](mailto:dan.chebat@lautorite.qc.ca)



## AVIS AUX MEMBRES

N° 2014 – 217

Le 25 novembre, 2014

### SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

#### **MODIFICATIONS APPORTÉS AU RÈGLES ET AU MANUEL DES RISQUES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE TENIR COMPTE DU CADRE DE GESTION DES GARANTIES**

#### Résumé

Le 22 octobre 2014, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la CDCC) a approuvé des modifications aux règles et au manuel des risques de la CDCC. Les objectifs des modifications proposées sont de réviser la liste des garanties admissibles de la CDCC, de modifier les limites relatives à la liquidité, à la concentration et au risque de corrélation défavorable ainsi que d'instaurer de nouvelles limites à cet égard conformément aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers du CSFR et de l'OICV, qui stipule que pour gérer l'exposition au risque de crédit de ses participants, une contrepartie centrale devrait accepter des garanties assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché et qu'elle applique des quotités et des limites de concentration prudentes.

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

#### Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la Loi sur les instruments dérivés (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) en vertu de l'article 21.2 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles et le manuel des opérations de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

---

#### Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

The Exchange Tower	800, square Victoria
130, rue King ouest, 5ième étage	3ième étage
Toronto, Ontario	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416-367-2463	Tél. : 514-871-3545
Télec. : 416-367-2473	Télec. : 514-871-3530
<a href="http://www.cdcc.ca">www.cdcc.ca</a>	

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis. Prière de soumettre ces commentaires à:

*Me Pauline Ascoli  
Secrétaire adjointe  
Corporation canadienne de compensation de produits dérivés  
Tour de la Bourse  
C.P. 61, 800 square Victoria  
Montréal (Québec) H4Z 1A9  
Courriel : [legal@m-x.ca](mailto:legal@m-x.ca)*

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité et à la CVMO à l'attention de :

*Me Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse, C.P. 246  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)*

*Manager, Market Regulation  
Market Regulation Branch  
Ontario Securities Commission  
Suite 2200,  
20 Queen Street West  
Toronto, Ontario, M5H 3S8  
Fax: 416-595-8940  
email: [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)*

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec les Opérations intégrées de la CDCC.

Glenn Goucher  
Président et chef de la compensation



**MODIFICATIONS APPORTÉES AUX RÈGLES ET AU MANUEL DES RISQUES  
DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS  
AFIN DE TENIR COMPTE DU CADRE DE GESTION DES GARANTIES**

**TABLE DES MATIÈRES**

SOMMAIRE	P 2
ANALYSE	
Contexte	P 2
Description et analyse des incidences	P 2
Modifications proposées	P 3
Analyse comparative	P 3
MOTIVATION PRINCIPALE	P 4
INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	P 4
OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	P 5
INTÉRÊT PUBLIC	P 5
EFFICACITÉ DU MARCHÉ	P 5
PROCESSUS	P 5
DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR	P 5
DOCUMENTS EN ANNEXE	
Annexe 1	P 6
Annexe 2	P 14

## I. SOMMAIRE

Le cadre de gestion des garanties de la CDCC établit un ensemble de principes et de règles qui régissent l'évaluation et l'acceptation des actifs admissibles à titre de garantie ainsi que le processus de gestion du risque associé, conformément aux meilleures pratiques du secteur et aux exigences réglementaires. Le cadre tient également compte des Principes pour les infrastructures de marchés financiers du CSPR et de l'OICV concernant les garanties, selon lesquels une infrastructure de marché financier qui exige des garanties afin de gérer son exposition de crédit face à ses participants devrait accepter des garanties assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. Pour atteindre cet objectif, la liste des garanties admissibles et les limites de la CDCC ont été examinées et améliorées.

## II. ANALYSE

### a. Contexte

Les formes de garantie pouvant être déposées auprès de la CDCC sont actuellement prescrites par les articles A-608 et A-709 de ses règles. Pour respecter leurs obligations à l'égard du fonds de compensation, les membres compensateurs doivent remettre à la CDCC une garantie constituée d'espèces ou de titres gouvernementaux uniquement. En ce qui a trait au fonds de garantie, la CDCC accepte également des titres négociés en bourse, à certaines conditions.

Afin d'offrir plus de souplesse aux membres compensateurs tout en appliquant une procédure de gestion du risque rigoureuse et transparente, la CDCC a élaboré un cadre formel de gestion des garanties.

### b. Description et analyse des incidences

Dans le cours normal de ses activités, la CDCC peut être exposée au risque de certaines garanties qui ne sont pas considérées comme présentant de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. Cependant, ces actifs peuvent constituer une garantie acceptable pour les besoins du crédit si des mesures d'atténuation du risque, comme des quotités plus élevées, des limites de concentration et de diversification, sont appliquées.

Pour s'assurer que les garanties données par les membres compensateurs respectent sa tolérance au risque, la CDCC doit évaluer le niveau de risque des divers actifs afin de déterminer quels actifs peuvent être admissibles. Elle doit également appliquer des mesures d'atténuation appropriées afin de contrôler les types d'actifs qui sont considérés comme admissibles même s'ils comportent certains risques. Cet exercice a été effectué au moyen d'une analyse exhaustive du mode d'évaluation des risques. Le cadre de gestion des garanties de la CDCC établit une structure uniforme pour l'évaluation des risques de crédit, de liquidité et de marché et de la capacité opérationnelle de la CDCC.

L'analyse du mode d'évaluation des risques a entraîné (1) la révision de la liste des garanties admissibles et (2) la modification des limites relatives à la liquidité, à la concentration et au risque de corrélation défavorable et l'instauration de nouvelles limites à cet égard.

### c. Modifications proposées

Les modifications proposées sont présentées aux annexes 1 et 2.

#### d. Analyse comparative

La CDCC a examiné les cadres de gestion des garanties d'autres contreparties centrales, nommément Bm&fBovespa-Derivatives, CME Clearing, Eurex Clearing, ICE Clear, LCH.Clearnet, National Securities Clearing Corporation Limited et Options Clearing Corporation. La liste des actifs acceptés à titre de garantie dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada et la liste des actifs admissibles à titre de garantie conformément à l'article A-709 des règles de la CDCC constituent le point de départ de cette analyse. Pour résumer l'information, les actifs ou les titres admissibles ont été classés en trois catégories : (1) actifs émis ou garantis par un gouvernement, (2) actifs émis par une société et (3) actifs acceptés exclusivement par la Banque du Canada.

#### Principales conclusions

Les sources et les types d'information disponibles diffèrent d'une contrepartie centrale à l'autre, mais la communication de l'information est de plus en plus transparente depuis l'instauration des Principes pour les infrastructures de marchés financiers, qui sont reconnus à l'échelle internationale. Le tableau suivant résume les principales conclusions tirées de l'information publique disponible en mai 2014.

Banque du Canada	CDCC	BM&FBOVESPA	CME Clearing	Eurex Clearing	ICE Clear Canada	ICE Clear U.S.	ICE Clear Credit	LCH.Clearnet Ltd	LCH.Clearnet SA	LCH.Clearnet LLC	NSCCL	OCC
------------------	------	-------------	--------------	----------------	------------------	----------------	------------------	------------------	-----------------	------------------	-------	-----

#### CATÉGORIE 1 – Actifs émis ou garantis par un gouvernement

Espèces	Banque du Canada	CDCC	BM&FBOVESPA	CME Clearing	Eurex Clearing	ICE Clear Canada	ICE Clear U.S.	ICE Clear Credit	LCH.Clearnet Ltd	LCH.Clearnet SA	LCH.Clearnet LLC	NSCCL	OCC
Espèces		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada	x	x	x	x	x	x			x		x		x
Titres de créance émis ou garantis par une province ou un État	x	x			x								
Titres de créance émis ou garantis par le gouvernement des États-Unis	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x
Titres de créance émis par un émetteur étranger souverain	x			x	x				x	x	x		
Titres de créance émis par une municipalité ou l'équivalent	x				x								

#### CATÉGORIE 2 – Actifs émis par une société

Titres négociés en bourse		x	x	x	x					x		x	x
Obligations de société	x		x	x	x							x	x

#### CATÉGORIE 3 – Autres actifs admissibles à titre de garantie selon le mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada

Acceptations bancaires	x												
Papier commercial	x												
Papier commercial adossé à des actifs	x												
Portefeuilles de prêts non hypothécaires	x												

### Catégorie 1

La première catégorie est constituée d'actifs émis ou garantis par un gouvernement. En ce qui a trait à cette catégorie, le cadre de gestion des garanties de la CDCC est généralement comparable aux cadres appliqués par d'autres contreparties centrales et inclut principalement des titres de créance émis par divers ordres de gouvernements.

Trois contreparties centrales, soit CME, Eurex et LCH, acceptent des titres de créance étrangère souveraine à titre de garantie. Les titres de créance étrangère (y compris ceux émis par des sociétés ou des gouvernements) sont également admissibles à titre de garantie dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada, à condition qu'ils soient libellés en dollars canadiens et qu'ils respectent la note de crédit minimale pour cette catégorie d'actifs.

### Catégorie 2

À l'instar d'autres contreparties centrales, nommément ICE Clear et LCH, la CDCC n'accepte pas actuellement les obligations de société.

En outre, même s'ils ne sont pas inclus dans le mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada, les titres négociés en bourse sont des garanties admissibles selon le cadre de gestion des garanties de la CDCC (s'ils sont négociés à la cote d'une bourse canadienne), ce qui est aussi le cas selon les cadres d'autres contreparties centrales, comme Bm&fBovespa, CME, Eurex, NSCCL et OCC.

### Catégorie 3

Il convient enfin de noter que la troisième catégorie est constituée d'actifs acceptés par la Banque du Canada, et par aucune autre contrepartie centrale.

## III. MOTIVATION PRINCIPALE

Conformément aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers du CSPR et de l'OICV, pour gérer l'exposition au risque de crédit de ses participants, une contrepartie centrale devrait accepter des garanties assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. On s'attend également à ce qu'une contrepartie centrale établisse et applique des quotités et des limites de concentration prudentes.

## IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

La gestion des garanties admissibles et la surveillance des limites pourraient avoir des incidences sur les systèmes technologiques.

La gestion des garanties admissibles est effectuée au moyen de la plateforme de compensation Sola<sup>®</sup> Clearing. Par conséquent, les modifications proposées à l'égard des garanties admissibles n'ont pas d'incidence sur les systèmes technologiques.

La surveillance des limites est effectuée au moyen de logiciels utilitaires. La modification des limites et l'instauration de nouvelles limites exigent la mise à jour des outils de suivi existants. Les logiciels utilitaires mis à jour feront l'objet d'un test d'acceptation par les utilisateurs avant d'être mis en service.

**V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES**

Les objectifs des modifications proposées sont de réviser la liste des garanties admissibles de la CDCC, de modifier les limites relatives à la liquidité, à la concentration et au risque de corrélation défavorable ainsi que d'instaurer de nouvelles limites à cet égard.

**VI. INTÉRÊT PUBLIC**

La CDCC est d'avis que les modifications qu'il est proposé d'apporter à ses règles et à son manuel des risques ne sont pas contraires à l'intérêt public.

**VII. EFFICACITÉ DU MARCHÉ**

La CDCC estime que la liste des garanties admissibles modifiée conformément au cadre de gestion des garanties offre plus de souplesse aux membres compensateurs.

Afin de protéger les participants du marché contre le risque de contrepartie, la modification des limites actuelles et l'instauration de nouvelles limites viendront renforcer la capacité de la CDCC à préserver l'intégrité et la stabilité des marchés financiers.

**VIII. PROCESSUS**

Les modifications proposées sont assujetties à l'approbation du conseil de la CDCC. Une fois approuvées, elles seront transmises avec la présente analyse à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément au processus applicable aux modifications réglementaires devant être approuvées en Ontario. Les modifications proposées et l'analyse sont également assujetties à l'approbation de la Banque du Canada conformément à l'accord de surveillance réglementaire.

**IX. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR**

Les modifications proposées afin de tenir compte du cadre de gestion des garanties devraient être mises en œuvre au début de 2015, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation.

**X. DOCUMENTS EN ANNEXE**

Annexe 1 : Manuel des risques modifié

Annexe 2 : Règles modifiées

**ANNEXE 1- MANUEL DES RISQUES**

**CODE DE COULEUR**

Noir : Langage existant qui a été supprimé (~~barré~~).

Rouge: Nouvelle section proposée dont la substance et le langage sont relativement nouveau.

Bleu : Vocabulaire existant qui a été modifié et dont le résultat final est en substance équivalent au langage existant.

**GARANTIES ADMISSIBLES**

~~Les formes de garantie qui peuvent être déposées à la CDCC sont prévues à l'article A-608 et à l'article A-709 des règles.~~

~~Les différentes formes de garantie sont évaluées en tenant compte de leur perte potentielle advenant la nécessité d'une liquidation. Par conséquent, la valeur des dépôts de garantie est évaluée à escompte par rapport à leur valeur au marché. Cet escompte, communément appelé quotité, s'applique aux titres pouvant être nantis, aux obligations hypothécaires du Canada et aux titres gouvernementaux, tel que prévu à l'article A-709 des règles.~~

~~Pour les fins de l'application des dispositions des articles A-608 et A-709 des règles, la CDCC procède comme suit :~~

**FORMES DE GARANTIES**

Les formes de garanties admissibles qui peuvent être déposées auprès de la CDCC comme le prescrivent la règle A-6, « Dépôts au fonds de compensation », et la règle A-7, « Marges », sont les suivantes :

1. Espèces
2. Titres de créance
3. Titres négociés en bourse

La CDCC peut, à l'occasion et à sa seule discrétion, modifier la liste des garanties admissibles.

La CDCC peut aussi, exceptionnellement et à sa seule discrétion, accepter d'autres formes de garanties.

**ESPÈCES**

Les montants en espèces ne sont acceptés qu'en dollars canadiens.

#### ~~TITRES GOUVERNEMENTAUX ET OBLIGATIONS HYPOTHÉCAIRES DU CANADA~~

~~La CDCC accepte les bons du Trésor acceptables et les autres obligations du gouvernement du Canada et des États-Unis, en plus des obligations de certaines provinces canadiennes, dans le cadre des dépôts de garantie. Pour chaque émission préalablement acceptée, une limite de concentration égale au minimum entre 250 millions de dollars et 10 % du total de l'émission en circulation s'applique. La limite de concentration est en vigueur pour tous les titres gouvernementaux et les obligations hypothécaires du Canada à l'échelle de la Société. L'acceptation des émissions est conditionnelle à la disponibilité d'un prix provenant d'une source que la CDCC juge comme étant acceptable et fiable. Les titres gouvernementaux et les obligations hypothécaires du Canada acceptés en garantie sont revus par la CDCC sur une base régulière.~~

## TITRES DE CRÉANCE

### CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES

Les titres de créance qui remplissent certains critères minimaux peuvent être considérés comme une forme de garantie admissible.

L'acceptation d'un titre de créance est conditionnelle à la disponibilité d'un prix provenant d'une source que la CDCC juge acceptable et fiable.

La CDCC dresse et revoit régulièrement la liste des titres de créance admissibles et la publie sur son site Web<sup>1</sup>.

Même si le titre de créance remplit tous les critères d'admissibilité, la CDCC n'accepte pas à titre de garantie un titre de créance émis ou garanti par un membre compensateur ou par une entité du même groupe que lui.

### TYPES DE TITRES DE CRÉANCE

Les titres de créance doivent être des instruments de créance ayant un capital fixe et inconditionnel.

L'obligation doit être un zéro coupon ou une obligation à taux fixe.

Les obligations à rendement réel et les obligations à taux variable peuvent être admissibles pour les émetteurs précisés par la CDCC dans la liste des titres de créance admissibles publiée sur son site Web<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Cette liste actualisée régulièrement est publiée sur le site Web de la CDCC, au [www.cdcc.ca/ecFiles\\_fr](http://www.cdcc.ca/ecFiles_fr).

Les titres de créance ne doivent pas être assortis d'une option ou d'un droit de conversion en action; cette interdiction ne s'applique toutefois pas aux titres de créances comportant un droit de rachat par anticipation de nature non financière (Canada calls).

#### TYPES D'ÉMETTEURS

Les titres de créance admissibles sont émis ou garantis par le gouvernement du Canada, par le gouvernement d'une province ou par le gouvernement des États-Unis.

#### TITRES DE CRÉANCE ADMISSIBLES, PAR ÉMETTEUR

Titres de créance émis par le gouvernement du Canada:

- Bons du Trésor, obligations sans amortissement, obligations à taux variable et obligations à rendement réel.
- Sont exclus les coupons détachés et les obligations résiduelles.
- Sont également exclues les obligations d'épargne du Canada.

Titres de créance garantis par le gouvernement du Canada :

- Bons du Trésor, obligations sans amortissement et obligations à taux variable émis par la Fiducie du Canada pour l'habitation.
- Sont exclus les coupons détachés et les obligations résiduels.

Titres de créance émis par le gouvernement d'une province :

- Bons du Trésor et obligations sans amortissement émis par les gouvernements de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, du Manitoba, de l'Ontario et du Québec.
- Sont exclus les obligations à taux variable, les coupons détachés et les obligations résiduelles.

Titres de créance garantis par le gouvernement d'une province :

- Obligations sans amortissement émises par Financement Québec, Hydro-Québec et la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario.
- Sont exclus les obligations à taux variable, les coupons détachés et les obligations résiduelles.

Titres de créance émis par le gouvernement des États-Unis

- Bons, billets et obligations du Trésor, et titres du Trésor indexés sur l'inflation (TIPS).
- Sont exclus les obligations à taux variable, les coupons détachés et les obligations résiduelles.

### PROCÉDURES DE RÈGLEMENT

Les titres de créance doivent être transférables par inscription en compte dans le système CDSX de la société Services de dépôt et de compensation CDS inc.

### DEVISE

Les titres de créance doivent être libellés en dollars canadiens, sauf les titres de créance émis par le gouvernement des États-Unis qui doivent être libellés en dollars américains.

### ~~TITRES POUVANT ÊTRE NANTIS~~

~~CDCC accepte les titres pouvant être nantis inscrits à la cote d'une Bourse canadienne dûment reconnue pour satisfaire sa marge obligatoire totale. Ces titres devraient respecter certains critères énoncés à l'article A-709 des Règles de CDCC.~~

### TITRES NÉGOCIÉ EN BOURSES

#### CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES

La CDCC accepte les titres qui sont négociés à la Bourse de Toronto ou à la Bourse de croissance TSX.

La CDCC n'accepte pas à titre de garantie un titre négocié en bourse qui est émis ou garanti par un membre compensateur ou par une entité du même groupe que lui, même si le titre négocié en bourse remplit tous les critères d'admissibilité.

Une valeur est attribuée uniquement aux titres négociés en bourse dont le cours de clôture est supérieur à 10 \$.

Aucune valeur n'est attribuée aux titres négociés en bourse qui n'ont pas été négociés le jour ouvrable en cause.

#### PROCÉDURES DE RÈGLEMENT

Les titres négociés en bourse doivent être transférables par inscription en compte dans le système CDSX de la société Services de dépôt et de compensation CDS inc.

#### DEVISE

Les titres négociés en bourse doivent être libellés en dollars canadiens.

## MESURES DE CONTRÔLE DE RISQUES

Le cadre de gestion des garanties de la CDCC repose sur une approche prudente de la gestion des formes de garanties admissibles acceptées. Le cadre comprend les limites de risques et le calcul de quotités s'appliquant aux diverses formes de garanties admissibles.

### LIMITES DES RISQUES

#### LIMITES APPLICABLES À L'ÉCHELLE DES MEMBRES COMPENSATEURS

Pour chaque titre de créance gouvernemental, à l'exception des bons du Trésor, une limite de concentration égale à 250 millions de dollars ou, si le résultat est inférieur, à 10 % du total des titres émis en circulation, s'applique ~~à l'échelle de la Société~~ à chaque membre compensateur.

Les titres négociés en bourse qui sont émis ou garantis par un membre compensateur ou par une entité du même groupe que lui ne sont pas admissibles.

Les titres négociés en bourse émis par le Groupe TMX ne sont pas admissibles.

#### Limites applicables au fonds de compensation

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, la totalité de la contribution devant être faite au fonds de compensation doit être couverte au moyen d'espèces ou de bons du Trésor acceptables émis par le gouvernement du Canada ou au moyen d'une combinaison de ces éléments, après application des quotités.

#### Limites applicables au fonds de garantie<sup>2</sup>

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, au moins ~~2/3~~ 25 % des dépôts devant être faits au fonds de garantie doivent être couverts au moyen d'espèces, d'obligations ou de bons du Trésor acceptables émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou au moyen d'une combinaison de ces éléments, après application des quotités.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 40 % au plus des dépôts devant être faits au fonds de garantie peuvent être couverts au moyen de titres de créance émis par le gouvernement fédéral des États-Unis, après application des quotités.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 40 % au plus des dépôts devant être faits au fonds de garantie peuvent être couverts au moyen de titres de créance émis ou garantis par le gouvernement d'une province, après application des quotités.

<sup>2</sup> Dans le contexte des limites de risque, le fonds de garantie comprend le fonds d'écart.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 20 % au plus des dépôts devant être faits au fonds de garantie peuvent être couverts au moyen de titres de créance émis ou garantis par le gouvernement d'une province en particulier, après application des quotités.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 15 % au plus des dépôts devant être faits au fonds de garantie peuvent être couverts par des titres négociés en bourse, après application des quotités.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 10% 5 % au plus des dépôts devant être faits au fonds de garantie peuvent être couverts au moyen d'un titre négocié en bourse en particulier, après application des quotités.

#### LIMITES APPLICABLES À L'ÉCHELLE DE LA CDCC

Pour chaque titre négocié en bourse, une limite de concentration de 5 % des actions ordinaires en circulation disponibles à la négociation s'applique à l'échelle de la CDCC.

### QUOTITÉS

#### ~~CALCUL DES QUOTITÉS ET LES OBLIGATIONS HYPOTHÉCAIRES DU CANADA~~

##### QUOTITÉS POUR LES TITRES GOUVERNEMENTAUX

Le calcul des quotités se base sur la méthodologie et les hypothèses suivantes :

- L'évaluation des risques de marché, de crédit, de liquidité et de taux de change sur la base des rendements quotidiens historiques;
- L'intervalle de confiance de plus de 99 % obtenu en utilisant trois écarts-types et l'hypothèse que l'obligation peut être liquidée à un prix raisonnable en N jours (N sera déterminé selon le type de produits et les conditions de marché qui prévalent);
- Le risque de liquidité évalué à partir de l'écart entre le cours acheteur et le cours vendeur des émissions (si cet écart n'est pas disponible, la fenêtre de liquidation sera augmentée et dépendra des conditions de marché);
- Les obligations du même émetteur ayant des échéances comparables.

Une fois l'analyse quantitative effectuée, la CDCC se réserve le droit de majorer les quotités en fonction de critères qualitatifs tels que :

- L'analyse comparative des quotités de la CDCC par rapport aux quotités de la Banque du Canada;
- L'analyse comparative des quotités de la CDCC par rapport aux quotités des autres chambres de compensation;

- La cohérence des différentes quotités par rapport aux écarts de cotes de crédit des différents émetteurs;
- Tout autre facteur jugé pertinent.

#### QUOTITÉS DES TITRES ~~POUVANT ÊTRE NANTIS~~ **NÉGOCIÉS EN BOURSE**

Une quotité de 50 % est appliquée à tous les titres **négociés en bourse** ~~pouvant être nantis~~ donnés en garantie pour satisfaire la marge obligatoire totale de tous les comptes combinés.

#### POLITIQUE DES QUOTITÉS

Les quotités sont revues au minimum de façon semestrielle et peuvent être revues sur une base ponctuelle si un événement quelconque se produit. Les membres compensateurs seront informés de ces révisions au moyen d'un avis écrit et les quotités liées aux titres gouvernementaux ~~et aux obligations hypothécaires du Canada~~, ainsi que leurs dates d'entrée en vigueur, seront également publiées sur le site Web de la CDCC.

**ANNEXE 2- RÈGLES**

## RÈGLE A-6 DÉPÔTS AU FONDS DE COMPENSATION

### Article A-601 Entretien et finalité du fonds de compensation

- 1) La Société doit établir un fonds de compensation pour toutes les opérations dont elle assure la compensation. Chaque membre compensateur qui a obtenu le droit de compenser des opérations doit maintenir un dépôt dans le fonds de compensation, dépôt dont le montant est déterminé de temps à autre, conformément aux présentes règles. Le fonds de compensation doit être utilisé aux fins énoncées à ~~l'article~~l'article A-609 et au paragraphe A-701 2).
- 2) Les dépôts de base au fonds de compensation sont les suivants :
  - a) Dépôt de base lié aux options - 25 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables ~~d'une~~d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à ~~l'article~~l'article A-608).
  - b) Dépôt de base lié aux contrats à terme - 75 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables ~~d'une~~d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à ~~l'article~~l'article A-608).
  - c) Dépôt de base lié aux IMHC - 100 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).
  - d) Dépôt de base lié aux opérations sur titres à revenu fixe - 1 000 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).

### Article A-602 Montant du fonds de compensation

Le montant global du fonds de compensation que tous les membres compensateurs doivent déposer à la clôture de chaque mois civil doit être équivalent au risque résiduel à découvert. Le montant du fonds de compensation que doit déposer chaque membre compensateur doit être calculé conformément à ~~l'article~~l'article A-603.

### Article A-603 Montant du dépôt

- 1) Le dépôt que doit verser chaque membre compensateur au fonds de compensation est égal à la somme des montants suivants :
  - a) un dépôt de base lié aux options si le membre compensateur a été accepté pour compenser des options;
  - b) un dépôt de base lié aux contrats à terme si le membre compensateur a été accepté pour compenser des contrats à terme;

- c) un dépôt de base lié aux opérations IMHC, si le membre compensateur a été accepté pour compenser des opérations sur IMHC, sauf des opérations sur titres à revenu fixe;
  - d) un dépôt de base lié aux opérations sur titres à revenu fixe, si le membre compensateur a été accepté pour compenser des opérations sur titres à revenu fixe;
  - e) un dépôt variable, égal à ~~l'excédent~~ l'excédent de la contribution du membre compensateur au risque résiduel à découvert de la Société sur les dépôts de base du membre compensateur en cause.
- 2) La contribution de chaque membre compensateur sera déterminée par l'imposition sur son portefeuille d'un test de solvabilité financière fondé sur le marché en rapport au risque résiduel à découvert, conformément à la méthodologie énoncée au manuel des risques.

#### Article A-604 Modifications des exigences

La Société peut à ~~l'occasion~~ l'occasion modifier le montant du dépôt de base et des dépôts variables ~~qu'elle~~ qu'elle exige de ses membres compensateurs par le fait d'une modification des règles, le dépôt ~~d'un~~ d'un membre compensateur au fonds de compensation est ainsi augmenté, ~~l'augmentation n'entre~~ l'augmentation n'entre en vigueur que trois jours ouvrables après réception, par le membre compensateur, ~~d'un~~ d'un avis écrit en ce sens. À moins que le membre compensateur ~~n'informe~~ n'informe la Société par écrit de son intention de mettre un terme à son affiliation à celle-ci et ~~qu'il~~ qu'il ne liquide ou ne transfère la totalité de ses positions dans ~~l'instrument~~ l'instrument pertinent avant la date ~~d'entrée~~ d'entrée en vigueur de la modification, il doit effectuer le dépôt majoré dès que tous les membres compensateurs y sont tenus.

#### Article A-605 Relevé des dépôts au fonds de compensation

À l'ouverture du premier jour ouvrable de chaque mois civil, la Société doit remettre à chacun de ses membres compensateurs un relevé de dépôt au fonds de compensation, dans lequel figure le montant courant des dépôts du membre compensateur dans le fonds de compensation ainsi que le montant du dépôt que le membre compensateur doit verser ~~d'après~~ d'après le montant du risque résiduel à découvert des soixante jours précédents (à compter de la clôture du mois civil précédent). Tout excédent par rapport au montant exigible ou tout déficit à combler y figure également.

#### Article A-606 Dépôt additionnel dans le fonds de compensation

Lorsque le relevé des dépôts au fonds de compensation ~~d'un~~ d'un membre compensateur accuse un déficit, ce membre compensateur doit alors combler le déficit par un dépôt en la forme approuvée par la Société au plus tard à 14 h le jour ouvrable qui suit la date de délivrance du relevé de dépôt au fonds de compensation.

### Article A-607 Retraits

Dans le cas où le relevé des dépôts au fonds de compensation ~~d'un~~ membre compensateur accuserait un excédent, le membre compensateur peut demander le retrait de cet excédent en faisant parvenir à la Société une demande de retrait aux heures et en la forme prescrites par la Société.

### Article A-608 Formes des dépôts

1) En plus des dépôts de base faits en vertu des exigences du paragraphe A-601 2), les dépôts variables au fonds de compensation doivent être effectués en espèces et/ou en bons du Trésor acceptables auxquels on attribuera une valeur à un taux réduit, telle qu'établie par la Société à l'occasion conformément à la méthodologie énoncée au manuel des risques, par rapport à leur valeur au marché; si la valeur au marché des ~~titres gouvernementaux~~ bons du Trésor acceptables ne peut être obtenue, on leur attribuera une valeur déterminée par la Société. Des substitutions peuvent être faites seulement sur autorisation préalable de la Société. Les dépôts en espèces font l'objet d'un transfert de fonds irrévocable à la Société et peuvent être placés, en tout ou en partie, par la Société pour son propre compte. Dans la mesure où ils ne sont pas ainsi placés, ils doivent être déposés au crédit de la Société auprès des établissements financiers choisis par le Conseil. La Société ne doit pas utiliser les dépôts en espèces comme fonds de roulement. Toutefois, les intérêts ou les gains reçus ou accumulés par suite du placement de ces fonds appartiennent à la Société.

2) Les dépôts au fonds de compensation sont réputés avoir été effectués auprès de la Société au moment de ~~la réception~~ l'acceptation, par la Société, des espèces et/ou des bons du Trésor acceptables. Tous les intérêts ou gains reçus ou accumulés sur des bons du Trésor acceptables, avant leur vente, leur négociation ou leur mise en gage reviennent au membre compensateur qui a effectué le dépôt.

### Article A-609 Affectation du fonds de compensation

1) La Société doit affecter les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme (y compris, sans limitation, ses dépôts au fonds de compensation et ses dépôts en marge) ainsi que les dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs conformément au paragraphe 2) du présent article A-609, aux fins qui sont indiquées au paragraphe A-701 2) et conformément à la méthodologie énoncée au manuel de défaut.

2) Si le montant de ~~l'obligation~~ l'obligation non exécutée, du paiement non acquitté, de la perte subie ou des frais engagés est supérieur à la valeur totale des dépôts de garantie du membre compensateur non conforme (y compris, sans limitation, ses dépôts au fonds de compensation et ses dépôts en marge), et si le membre compensateur non conforme ne rembourse pas à la Société, sur demande, le plein montant ~~qu'il~~ qu'il lui doit, la Société doit affecter ses propres ressources en capital expressément mises en réserve à cette fin jusqu'à concurrence du montant maximal indiqué dans le manuel de défaut, et si le découvert dépasse ce montant, le solde doit alors être comblé par prélèvement sur le fonds de compensation, pour être ensuite imputé au prorata aux dépôts au fonds de compensation exigés de tous les autres membres compensateurs, en fonction de leur importance respective, sous réserve de la méthodologie énoncée au manuel de défaut et conformément à celle-ci. Malgré le montant imputé au prorata à chacun des autres membres compensateurs, le membre compensateur non conforme qui a fait défaut de combler le découvert

demeure redevable à la Société du plein montant du découvert ~~jusqu'à~~jusqu'à remboursement par celui-ci.

3) Lorsque des sommes sont imputées au prorata aux dépôts effectués par les membres compensateurs au fonds de compensation, la Société doit informer rapidement tous les membres compensateurs du montant imputé et des raisons de leur existence. Aux fins ~~d'application~~d'application du présent article A-609, le montant de toute perte subie par la Société sera déterminé sans tenir compte de la possibilité de son recouvrement ultérieur, au moyen notamment de procédures de faillite, mais le montant net de pareil recouvrement sera imputé conformément à ~~l'article~~l'article A-612 de la présente règle.

4) Sans limiter les droits des parties aux termes de l'article A-607 et des paragraphes 1) et 2) de l'article A-609, à la seule appréciation de la Société, tous les biens que l'ensemble des membres compensateurs ont déposés auprès d'elle à titre de dépôt au fonds de compensation peuvent être mis en gage, être mis en gage de nouveau, hypothéqués, hypothéqués de nouveau ou transférés par la Société en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque afin a) d'obtenir des liquidités ou du crédit pour aider la Société à s'acquitter de ses obligations en temps opportun à la suite de la désignation par la Société d'un membre compensateur en tant que membre compensateur non conforme, ou b) de financer une obligation de paiement de la Société qui survient dans le cadre d'un défaut de livraison au sens prévu au paragraphe A-804 1) de la part d'un membre compensateur, et cette garantie ou ce transfert prendra effet sans que son détenteur ou bénéficiaire ne soit tenu de vérifier si les dites obligations ont été contractées aux fins décrites au présent paragraphe, ou si les fonds ainsi obtenus sont utilisés à ces fins. Sans restreindre les droits de la Société aux termes du paragraphe 2) de l'article A-701, à la seule appréciation de la Société, pour les fins de la situation décrite en a) ci-dessus, la Société mettra en gage les dépôts en garantie (y compris, notamment, les dépôts à titre de marge et les dépôts au fonds de compensation) du membre compensateur non conforme, conformément au paragraphe 5) de l'article A-701, avant de mettre en gage les dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs. Pour les fins de la situation décrite en b) ci-dessus, la Société mettra en gage les dépôts au fonds de compensation du fournisseur de titres responsable du défaut de livraison avant de mettre en gage les dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs. La Société est réputée continuer de détenir tous les biens déposés auprès d'elle en tant que dépôts au fonds de compensation, indépendamment du fait qu'elle ait exercé ou non ses droits aux termes du présent paragraphe.

#### **Article A-610 Remboursement des sommes imputées au fonds de compensation**

~~Lorsqu'un~~Lorsqu'un montant est payé par prélèvement sur les dépôts d'autres membres compensateurs au fonds de compensation, conformément au paragraphe A-609 2), ces membres compensateurs sont tenus de combler le déficit de cotisation, ~~s'ils il~~ en est, ~~qu'aqu'a~~ entraîné ce paiement au plus tard à 14 h le jour ouvrable suivant la date à laquelle le montant est payé. Malgré ce qui précède, les membres compensateurs ne sont pas tenus de rembourser un montant supérieur à 100 % de leurs dépôts au fonds de compensation alors prévus par les règles dans le cas du défaut ~~d'un~~d'un des membres compensateurs.

#### **Article A-611 Remboursement des dépôts**

1) ~~Lorsqu'un~~Lorsqu'un membre compensateur cesse ~~d'être~~d'être membre compensateur relativement à toutes opérations couvertes par le fonds de compensation, le montant de son dépôt au fonds de compensation, lié aux opérations ne faisant plus ~~l'objet d'une~~l'objet d'une

compensation, doit lui être remis, sous réserve des délais prévus au paragraphe A-611 2), mais uniquement lorsque toutes les obligations du membre compensateur à l'égard de toute opération pouvant entraîner des pertes ou des paiements imputables au fonds de compensation ont été remplies ou liquidées, ou ont été assumées sur autorisation de la Société par un autre membre compensateur. Toutes les sommes imputables au dépôt d'un membre compensateur au fonds de compensation à l'égard d'opérations effectuées lorsque le membre compensateur en cause était membre compensateur, y compris les sommes imputées au prorata, sont déductibles du montant devant être remboursé.

2) Dans les 30 jours qui suivent la radiation de tous les éléments non réglés dans les comptes d'un membre compensateur, l'ancien membre compensateur se fait rembourser le solde de son dépôt au fonds de compensation.

#### Article A-612 Recouvrement des pertes

1) Si une perte imputée au prorata aux dépôts des membres compensateurs dans le fonds de compensation est ultérieurement recouvrée en totalité ou en partie par la Société auprès du membre compensateur dont l'omission de payer a entraîné l'imputation de la perte, le montant net du recouvrement doit être payé ou porté au crédit des membres compensateurs dont les dépôts ont été réduits au prorata, en proportion du montant imputé à leurs dépôts respectifs, qu'ils qu'ils soient ou non encore membres compensateurs.

2) Tout membre compensateur dont une perte a été imputée à son dépôt en vertu du paragraphe A-609 2) a le droit d'en revendiquer le remboursement auprès du membre compensateur dont l'omission de payer un déficit a entraîné l'imputation de la perte, auquel cas ce dernier sera alors tenu de rembourser le montant ainsi imputé au dépôt de cet autre membre compensateur.

## RÈGLE A-7 MARGES

Article A-701 Entretien et finalité ~~d'une~~d'une marge

1) Avant ~~l'heure~~l'heure du règlement, chaque jour ouvrable, chaque membre compensateur est tenu de déposer, auprès de la Société, une marge déterminée par elle à ~~l'égard~~l'égard de :

- a) chaque position acheteur;
- b) chaque position vendeur;
- c) chaque position assignée;
- d) chaque position ~~d'options~~d'options levée;
- e) chaque position de contrats à terme pour laquelle un avis de livraison a été soumis;

~~qu'il~~il maintient dans un compte auprès de la Société au début du jour ouvrable en question, y compris chaque position qui résulte ~~d'une~~d'une opération devant être réglée le jour même, mais à ~~l'exception~~exception des positions vendeur et des positions assignées pour lesquelles, soit le bien sous-jacent, soit le bien sous-jacent équivalent, tel ~~qu'il~~il est précisé à ~~l'article~~l'article A-708 de la présente règle, a été déposé auprès la Société. Au moment d'établir si une marge supplémentaire est exigée d'un membre compensateur, la Société doit tenir compte, sous réserve du paragraphe A-704 2), des dépôts de garantie déposés par ce membre compensateur ou en son nom auprès de la Société (et qui n'ont pas été restitués à ce membre compensateur).

2) La Société doit affecter les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme (y compris, notamment, ses dépôts au fonds de compensation et ses dépôts en marge), sous réserve du paragraphe 3) du présent article A-701, aux fins suivantes :

- a) exécuter ~~l'obligation~~obligation du membre compensateur non conforme relativement à toute opération acceptée par la Société ou qui en découle, que ~~l'inexécution~~inexécution de cette obligation soit attribuable ou non au membre compensateur non conforme;
- b) effectuer tout paiement, qui ~~n'a~~n'a pas été effectué ou que ~~l'on~~on prévoit ~~qu'il~~il ne sera pas effectué, que la Société réclame à un membre compensateur non conforme, que ~~l'inexécution~~inexécution du paiement soit attribuable ou non au membre compensateur non conforme;
- c) compenser les pertes subies ou les frais engagés par la Société ou que celle-ci prévoit subir ou engager par suite de la liquidation de la position du membre compensateur non conforme;
- d) compenser les pertes subies ou les frais engagés par la Société ou que celle-ci prévoit subir ou engager relativement aux obligations du membre compensateur non conforme ayant trait aux options levées ou aux contrats à terme ou aux IMHC pour lesquels un avis de livraison a été soumis et qui ~~n'ont~~ont pas encore été réglés, ou à ~~l'occasion~~d'opérationsd'opérations de couverture effectuées pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à

~~l'égard~~ ~~l'égard~~ des positions du membre compensateur non conforme en matière ~~d'options~~ ~~d'options~~, de contrats à terme et d'IMHC;

- e) effectuer toute opération de protection ou de couverture pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à ~~l'égard~~ ~~l'égard~~ des positions du membre compensateur non conforme en matière ~~d'options~~ ~~d'options~~ et de contrats à terme;
- f) toute opération de protection ou de couverture effectuée pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière de tout IMHC;
- g) toute autre fin déterminée par le Conseil.

3) Chaque membre compensateur accorde à la Société et en faveur de celle-ci une charge, un privilège, une sûreté et une hypothèque de premier rang sur tous les dépôts de garantie (y compris, notamment, ses dépôts à titre de marge et ses dépôts au fonds de compensation) que le membre compensateur a déposé auprès de la Société ou qui peuvent de temps à autre être en la possession ou sous le contrôle de la Société, ou en la possession ou sous le contrôle d'une personne agissant au nom de la Société, pour garantir l'exécution par le membre compensateur de toutes ses obligations envers la Société, étant entendu que les dépôts de garantie relatifs à un compte-client ne garantissent que les obligations du membre compensateur au titre de ce compte-client, et que les dépôts de garantie relatifs à un compte de teneur de marché ne garantissent que les obligations du membre compensateur au titre de ce compte de teneur de marché. Malgré ce qui précède, si le membre compensateur n'identifie pas auprès de la Société les dépôts de garantie relatifs à chacun de ses comptes, la Société utilisera tous les dépôts de garantie du membre compensateur indistinctement comme collatéral garantissant les obligations du membre compensateur au titre de tous ses comptes. Le membre compensateur signe et remet à la Société les autres documents que la Société peut de temps à autre demander aux fins de confirmer ou de rendre opposable la charge, le privilège, la sûreté et l'hypothèque consentis à la Société par le membre compensateur, étant entendu que l'omission par la Société de demander ces documents ou par le membre compensateur de signer et remettre ces documents ne limite pas l'effet utile de la phrase qui précède.

4) Sauf comme il est permis aux termes du paragraphe 4) de l'article A-609 à l'égard des dépôts au fonds de compensation, et sans restreindre le droit de la Société d'investir les dépôts de garantie en espèces aux termes du paragraphe 1) de l'article A-608 et du paragraphe 1) de l'article A-709, la Société ne doit pas mettre en gage, mettre en gage de nouveau, hypothéquer, hypothéquer de nouveau ni transférer des biens qu'un membre compensateur qui n'a pas été désigné en tant que membre compensateur non conforme par la Société a déposés auprès d'elle à titre de dépôt de garantie en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque.

5) Sans restreindre les droits de la Société aux termes du paragraphe 2) du présent article A-701, à la seule appréciation de la Société, tous les biens déposés auprès ~~d'elle~~ ~~d'elle~~ à titre de dépôt de garantie (y compris, notamment, les dépôts à titre de marge et les dépôts au fonds de compensation) par un membre compensateur qui a été désigné en tant que membre compensateur non conforme, peuvent être mis en gage, être mis en gage de nouveau, hypothéqués, hypothéqués de nouveau ou transférés par la Société en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque afin d'obtenir des liquidités ou du crédit pour aider la Société à s'acquitter de ses obligations en temps opportun à la suite de la désignation par la Société de ce membre compensateur en tant que membre compensateur non conforme. En de

telles circonstances, la Société mettra en gage les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme avant de mettre en gage les dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs, conformément au paragraphe 4) de l'article A-609. La Société est réputée continuer de détenir tout dépôt de garantie déposé auprès d'elle, indépendamment du fait qu'elle ait exercé ou non ses droits aux termes du présent paragraphe.

#### Article A-702 Règle régissant la marge discrétionnaire

~~La marge qu'un~~ Le montant des dépôts de garantie qui peut être exigé d'un membre compensateur ~~est tenu de déposer auprès de la Société~~ conformément à la présente règle A-7, peut, en tout temps ou à ~~l'occasion,~~ l'occasion et sans préavis, être ~~modifié~~ modifié par la Société, si elle juge cette modification nécessaire ou souhaitable pour sa propre protection, celle de ses membres compensateurs ou celle du public.

#### Article A-703 Relevé quotidien des marges

1) À chaque jour ouvrable, la Société doit remettre à chacun de ses membres compensateurs un relevé (le « relevé quotidien des marges ») relatif à chacun des comptes que détient le membre compensateur dans la Société. Ce relevé doit indiquer le montant de la marge à déposer auprès de la Société pour les positions du membre compensateur. Tous les appels de marge doivent être satisfaits avant ~~l'heure~~ l'heure du règlement, chaque jour ouvrable, malgré toute erreur que le relevé peut comporter.

2) Si, pour une raison quelconque, le membre compensateur n'a pas reçu son relevé quotidien des marges, il lui incombe de s'enquérir auprès de la Société du montant de la marge qu'il doit déposer auprès d'elle de manière à respecter la marge obligatoire avant l'heure du règlement, chaque jour ouvrable.

#### Article A-704 Retraits de marge

1) Sous réserve du paragraphe 2) du présent article A-704, si, un jour donné, la marge déposée par le membre compensateur auprès de celle-ci est ~~d'un~~ d'un montant supérieur à la marge que doit déposer le membre compensateur ce jour-là conformément à la présente règle A-7, comme le démontre un relevé (le « relevé des dépôts-retraits de marge ») ce jour-là, la Société doit autoriser le retrait de ~~l'excédent~~ l'excédent, sur présentation par le membre compensateur, dans les heures limites précisées par celle-ci, ~~d'une~~ d'une demande de retrait de la manière prescrite par la Société, dans la mesure où le membre compensateur fournit à la Société un préavis suffisant de cette demande de retrait de la façon indiquée dans le manuel des opérations.

2) Si un membre compensateur a une marge excédentaire déposée relativement à un compte-firme, la Société a le droit d'employer cet excédent (ou une partie de celui-ci) comme il est nécessaire pour respecter les obligations de marge à l'égard d'un compte-client et d'un compte de teneur de marché. Si un membre compensateur a une marge excédentaire déposée relativement à un compte-client ou à un compte de teneur de marché, il n'a pas le droit d'employer cet excédent (ou une partie de celui-ci) pour respecter les obligations de marge à l'égard d'un compte-firme. Malgré ce qui précède, si le membre compensateur n'identifie pas auprès de la Société les dépôts de garantie relatifs à chacun de ses comptes, la Société emploiera toute marge déposée par le membre compensateur indistinctement pour respecter ses obligations de marge à l'égard de tous ses comptes.

### Article A-705 Appels de marge au cours d'une même journée

- 1) La section 2 du Manuel des opérations spécifie un appel de marge intra-journalier le matin (l'« appel de marge intra-journalier du matin ») et un autre dans l'après-midi (l'« appel de marge intra-journalier de l'après-midi »). La Société peut également exiger d'un membre compensateur le dépôt d'une marge supplémentaire dans un ou plusieurs comptes du membre compensateur, en tout temps au cours de tout jour ouvrable, selon qu'elle juge, à son seul gré, cette démarche nécessaire ou souhaitable à la lumière de changements survenus ce jour-là dans le cours du marché d'un bien sous-jacent, ou en raison de changements dans la situation financière du membre compensateur, ou en vue de se protéger ou de protéger ses membres compensateurs ou le grand public.
- 2) Sous réserve du paragraphe A-704 2), si un membre compensateur a une marge excédentaire en dépôt auprès de la Société, celle-ci aura le droit, si elle estime qu'une marge supplémentaire est nécessaire, d'affecter immédiatement cette portion de l'excédent à la marge supplémentaire qui est nécessaire pour remplir les exigences de marge excédentaire; elle en avisera alors le membre compensateur dès que possible. En cas d'absence de marge excédentaire en dépôt, la Société avisera le membre compensateur du montant de marge supplémentaire requis. Cette marge supplémentaire sera réputée exigible dès que le membre compensateur en aura reçu avis et ce membre compensateur la déposera dans l'heure qui suit l'avis en question ou à l'intérieur d'un délai plus long que la Société aura autorisé. Un crédit est inscrit sur le sommaire quotidien des règlements le jour ouvrable suivant à l'égard de tous les dépôts de marge supplémentaires.

### Article A-706 Calcul de la marge

La Société utilise le SPAN® pour son système de calcul de la marge fondé sur le risque, système qui analyse les positions sur options et les positions sur contrats à terme détenues dans chaque compte de chaque membre compensateur. Le système établit une valeur liquidative pour chaque compte et calcule une marge suffisante pour couvrir les coûts prévisionnels de la Société dans le cas où une liquidation deviendrait nécessaire. Les positions compensatrices sont prises en compte, et la Société peut réduire la marge si cette réduction est jugée prudente.

La Société utilise un système privé de calcul de la marge pour déterminer la marge qui s'applique aux opérations sur IMHC qui lui sont présentées à des fins de compensation. Les composantes de la marge pour toutes opérations sur IMHC sont les suivantes :

- a) montants de règlement qui demeurent à payer;
- b) évaluation à la valeur marchande des positions en cours au sein de chaque compte;
- c) valeur de liquidation de chaque compte évaluée selon le pire des cas.

La Société tient compte des compensations de marge dans le processus de calcul de la marge et, lorsqu'elle le juge prudent, la Société peut réduire les exigences de marge pour certains comptes.

La Société donne à ses membres compensateurs, sur demande, des renseignements sur le mode de calcul des marges.

#### Article A-707 Marge exigible pour des positions mixtes ~~d'options~~d'options dans un compte-client

- 1) ~~Lorsqu'un~~Lorsqu'un membre compensateur maintient une position mixte sur options dans son compte-client, il peut porter ce fait à ~~l'attention~~l'attention de la Société dans le but de réduire la marge exigée pour la position qui est détenue dans ce compte, en déposant un rapport (le « rapport de positions mixtes sur options ») auprès ~~d'elle~~d'elle.
- 2) Chaque membre compensateur doit tenir un registre pour chaque position mixte maintenue dans un de ses comptes-clients, où figurent ~~l'identité~~l'identité du client, la signalisation du compte-client dans lequel la position mixte est établie, de même que la description des positions acheteur et des positions vendeur qui constituent la position mixte.
- 3) Chaque jour ouvrable, avant ~~l'heure~~l'heure fixée par la Société, les membres compensateurs, de la manière prescrite par la Société, doivent informer la Société de la quantité et de la composition de toute addition ou soustraction aux positions mixtes établies pour chacun de leurs clients.
- 4) Aucun membre compensateur ne doit informer la Société ~~d'une~~d'une position mixte dans un compte, ni permettre ~~qu'elle~~qu'elle demeure inscrite aux registres de la Société, à moins ~~qu'il n'ait~~qu'il n'ait en même temps, dans le compte-client en cause, des positions acheteur et vendeur en cours à ~~l'égard d'un~~l'égard d'un même nombre ~~d'options~~d'options appartenant à la même classe ~~d'options~~d'options, et que la marge devant être déposée par ce client en rapport avec ces positions ait été réduite en conséquence. Le dépôt par le membre compensateur ~~d'un~~d'un rapport de positions mixtes sur options doit témoigner auprès de la Société du bien-fondé de ce dépôt et du fait ~~qu'il~~qu'il répond aux exigences qui précèdent et ~~qu'il~~qu'il est conforme à ~~l'ensemble~~l'ensemble des lois et règlements applicables.
- 5) Si un compte-client auprès de la Société comporte des positions mixtes signalées pour une série d'options pour lesquelles la Société a reçu un avis et que le total des positions acheteur de cette série est réduit en vertu du dépôt d'un avis de levée ou de l'exécution d'une opération liquidative à ce compte, la Société doit également réduire la position mixte dans ce compte. Si le membre compensateur désire que la réduction soit appliquée de façon différente, il doit en avertir la Société en lui transmettant ses instructions en ce sens.

#### Article A-708 Bien sous-jacent et bien sous-jacent équivalent

Les membres compensateurs, conformément aux dispositions de cet article, NE sont PAS tenus d'effectuer un dépôt de garantie à l'égard des positions vendeur sur des contrats à terme ou des options pour lesquels ils ont déposé le bien sous-jacent ou le bien sous-jacent équivalent, tels qu'ils sont définis ci-dessous.

- 1) Dans le cas d'OPTIONS D'ACHAT, le bien sous-jacent ou le bien sous-jacent équivalent signifie ce qui suit :
  - a) Options sur actions —

i) la valeur sous-jacente ou toute valeur mobilière échangeable contre la valeur sous-jacente ou convertible en une telle valeur, sans condition autre que le paiement en espèces, est acceptable pourvu que ni la valeur mobilière ni le droit de ~~l'échanger~~l'échanger ou de la convertir ~~n'arrivent~~arrive à échéance pendant la durée de ~~l'option~~l'option. Lorsque la conversion est conditionnelle à un paiement en espèces, celui-ci doit être déposé auprès de la Société en même temps que la valeur mobilière convertible. Cette disposition ~~s'applique~~s'applique aux bons de souscription, aux droits de souscription et aux valeurs mobilières convertibles.

ii) un dépôt du bien sous-jacent d'une option d'achat par un dépositaire agréé en faveur de la Société.

b) Options sur obligations — les obligations du gouvernement du Canada (à ~~l'exception~~exception des obligations ~~d'épargne~~épargne du Canada) qui :

i) soit constituent ~~l'obligation~~obligation sous-jacente,

ii) soit sont déterminées comme acceptables par la Société sur la base qu'elles :

- comportent un coupon ayant un taux plus élevé;

- ont une valeur nominale globale à ~~l'échéance d'au~~l'échéance d'au moins 1 000 000 000 \$;

- se négocient à une prime de 5 \$ supérieure à celle des obligations sous-jacentes; et

- arrivent à échéance au plus tôt deux ans avant les obligations sous-jacentes.

c) Options sur ~~l'argent~~argent — les certificats sur ~~l'argent~~argent émis par des organisations autorisées à cette fin par la Société.

d) Options réglées en espèces —

les titres gouvernementaux tels ~~qu'il~~qu'il sont précisés dans ~~l'article~~l'article A-709 ci-après, dont la valeur est équivalente à la valeur courante totale (qui, aux fins ~~d'application~~d'application du présent article, a la signification qui lui est attribuée à ~~l'article~~l'article B-1001, selon le contexte) de ~~l'option~~l'option à la fermeture de la bourse, le jour ouvrable précédant le dépôt;

si la valeur des titres du gouvernement déposés pour chaque contrat ~~s'inscrit~~inscrit à un niveau inférieur à la valeur courante totale un jour ouvrable quelconque, la Société peut procéder à un appel de dépôt additionnel ou de marge.

e) Options sur produits du marché monétaire à court terme venant à échéance dans un an ou moins — le bien sous-jacent ou ~~d'autres~~d'autres produits acceptés par la Société.

f) Options sur contrats à terme — les obligations du gouvernement du Canada (sauf les obligations ~~d'épargne~~épargne du Canada) qui :

- i) soit constituent ~~l'obligation~~ l'obligation sous-jacente,
  - ii) soit sont déterminées comme acceptables par la Société.
- g) Options sur ~~l'or~~ — les certificats sur ~~l'or~~ émis par des organismes autorisés à cette fin par la Société.
- 2) Dans le cas de ~~d'OPTIONS~~ OPTIONS DE VENTE, le bien sous-jacent ou le bien sous-jacent équivalent signifie :
- a) le montant du prix de levée déposé en espèces auprès de la Société;
  - b) un récépissé d'entiercement d'option de vente émis par un dépositaire agréé en faveur de la Société.
- 3) Dans le cas de **CONTRATS À TERME**, le bien sous-jacent ou le bien sous-jacent équivalent signifie :
- a) un bien sous-jacent qui serait considéré de bonne livraison sur les contrats à terme correspondants.
  - b) un dépôt du bien sous-jacent d'un contrat à terme par un dépositaire agréé en faveur de la Société.

Pour ce qui est des contrats à terme donnant lieu à un règlement en espèces, la Société peut imposer à l'occasion et à sa seule appréciation, des exigences de marge sur le bien sous-jacent ou le bien sous-jacent équivalent, suivant ce que la Société détermine.

#### **Article A-709 ~~Formes de garantie~~ Garanties admissibles**

Les ~~garanties requises~~ exigences de marge peuvent être ~~déposées~~ remplies au moyen du dépôt, auprès de la Société, sous réserve de l'article A-212, ~~sous une de l'une~~ ou de plusieurs des formes de garanties admissibles suivantes- et qui respectent les critères édictés dans le manuel des risques:

- 1) **Espèces** — Les membres compensateurs peuvent déposer un montant en espèces par voie ~~d'un~~ d'un transfert de fonds irrévocable à la Société. Les fonds ainsi déposés peuvent être placés, en tout ou en partie, par la Société pour son propre compte et, dans la mesure où ils ne sont pas ainsi placés, ils doivent être déposés au crédit de la Société auprès des établissements financiers choisis par le Conseil. Les intérêts ou les gains respectivement courus ou reçus par suite du placement de ces fonds appartiennent à la Société. La Société ne doit pas utiliser ces fonds comme fonds de roulement.
- 2) **Titres gouvernementaux de créance** — Les membres compensateurs peuvent déposer, ~~auprès de la façon prévue ci-dessous,~~ auprès de la Société des bons du Trésor acceptables et titres de créance qui respectent certains ~~autres titres gouvernementaux désignés~~ critères d'admissibilité établis par la Société, ~~qui dans le manuel des risques (les « titres de créance »).~~ La Société dresse et revoit régulièrement la liste des titres de créance admissibles et la publie sur son site Web.

Les titres de créance sont librement négociables et ~~auxquels on attribuerase~~ voient attribuer une valeur à un taux réduit, telle qu'établie par la Société à l'occasion conformément à la méthodologie énoncée au manuel des risques, par rapport à leur valeur au marché. Ce taux ~~d'évaluation~~ d'évaluation sera appliqué à la valeur au marché des titres en cause. La Société détermine à la fin de chaque jour ouvrable la «valeur au marché»,<sup>2</sup> telle ~~qu'ellequ'elle~~ est utilisée dans le présent paragraphe, ~~A-709 (2)~~, en se référant à un ou plusieurs services de transmission de données auxquels elle a fait appel à cette fin. Si la valeur au marché doit être déterminée un jour autre ~~qu'unqu'un~~ jour ouvrable et que le service de transmission de données ne communique pas de valeur au marché pour ce jour-là, on utilisera la valeur au marché au jour ouvrable qui précède immédiatement ce jour. Si aucune valeur au marché ~~n'estn'est~~ est généralement disponible pour ~~toutun~~ un titre ~~gouvernementalde créance donné~~ gouvernemental de créance accepté par la Société ~~sous formeà titre~~ de garantie, ~~ces titres seront évalués admissible, le titre est évalué~~ à un montant déterminé par la Société.

Les titres gouvernementaux de créance sont réputés avoir été déposés auprès de la Société au moment de ~~l'acceptation~~ l'acceptation, par la Société, de ceux-ci à titre de garantie. Tous les intérêts ou gains respectivement courus ou reçus sur ces titres gouvernementaux de créance avant leur vente ou négociation appartiennent au membre compensateur qui en a effectué le dépôt et ces intérêts seront payés à ce membre compensateur qui a effectué le dépôt par l'émetteur pertinent.

~~Pour chaque membre compensateur, au moins~~<sup>3)</sup> Titres négociés en bourse — En plus du bien sous-jacent ou du bien sous-jacent équivalent qui peut être déposé conformément à l'article A-708, les deux tiers de la marge requise pour l'ensemble de ses comptes doivent être couverts en espèces, en bons du Trésor acceptés ou une combinaison des deux.

- 3) ~~Obligations hypothécaires du Canada~~ — ~~Les membres compensateurs peuvent déposer, de la façon prévue ci-dessous, des obligations hypothécaires du Canada désignées par la Société, qui sont librement négociables et auxquelles on attribuera une valeur à un taux réduit, telle qu'établie auprès de la Société des titres qui respectent certains critères d'admissibilité établis par la Société à l'occasion conformément à la méthodologie énoncée au dans le manuel des risques, par rapport à leur valeur au marché. Ce taux d'évaluation sera appliqué à la valeur au marché des titres en cause. La Société détermine à la fin de chaque jour ouvrable la « valeur au marché », telle qu'elle est utilisée dans le présent paragraphe, en se référant à un ou plusieurs services de transmission de données auxquels elle a fait appel à cette fin. Si la valeur au marché doit être déterminée un jour autre qu'un jour ouvrable et que le service de transmission de données ne communique pas de valeur au marché pour ce jour-là, on utilisera la valeur au marché du jour ouvrable qui précède immédiatement ce jour. Si aucune valeur au marché n'est généralement disponible pour toute obligation hypothécaire du Canada acceptée par la Société sous forme de garantie, ces titres seront évalués à un montant déterminé par la Société. (un « titre négocié en bourse »).~~

~~Les obligations hypothécaires du Canada titres négociés en bourse~~ sont ~~réputées avoir été déposées auprès de la Société réputés déposés~~ réputés déposés au moment de l'acceptation, par la Société, de ~~elles-ces~~ ceux-ci à titre de garantie. ~~Tous les intérêts ou gains respectivement courus ou reçus sur ces obligations hypothécaires du Canada avant leur vente ou négociation appartiennent au membre compensateur qui en a effectué le dépôt et ces intérêts seront payés à ce membre compensateur qui a effectué le dépôt par l'émetteur pertinent.~~

#### 4) ~~Titres pouvant être nantis~~

- a) ~~En plus du bien sous jacent ou du bien sous jacent équivalent qui peut être déposé conformément à l'article A-708 de la présente règle, les membres compensateurs peuvent déposer n'importe quel titre de participation inscrit à la cote de toute bourse canadienne dûment reconnue (un tel titre étant appelé « titre pouvant être nanti ») pour satisfaire la marge obligatoire totale. Cette garantie est réputée déposée auprès de la Société au moment de l'acceptation par la Société de ces titres.~~
- b) ~~Aucune valeur ne sera attribuée à un titre pouvant être nanti pour chacun des jours où le prix à la fermeture, ou, si le titre n'a pas été transigé à la bourse applicable, le prix à la fermeture le jour précédent, est inférieur à 10 \$ à la bourse applicable.~~
- c) ~~Les titres pouvant être nantis ainsi déposés seront évalués quotidiennement selon leur valeur au marché et 50 % de cette valeur pourra être utilisée pour satisfaire la marge obligatoire totale de tous les comptes combinés.~~
- d) ~~Un maximum de 10 % de la marge obligatoire totale pour tous les comptes combinés peut être couvert par un titre pouvant être nanti.~~
- e) ~~Pour chaque membre compensateur, un maximum de 15 % de la marge obligatoire totale pour tous ses comptes combinés peut être couvert par des titres pouvant être nantis.~~
- f) ~~Aucune valeur ne sera attribuée à des titres pouvant être nantis déposés par un membre compensateur si ces titres pouvant être nantis sont émis par une entité du même groupe que ce membre compensateur.~~

5) ~~**Autres formes de dépôt de garantie.** La Société peut de temps à autre et à sa seule discrétion, accepter d'autres formes de dépôt de garantie, tel qu'elle le décide à sa seule discretion. La Société peut garantie admissible ou cesser en tout temps d'accepter toute forme de garantie admissible et, s'il y a lieu, en demander substitution. Lorsqu'elle cesse d'accepter une forme de dépôt substitut qu'elle acceptait garantie auparavant, Le cas échéant admissible, la Société doit aviser tous les membres compensateurs qui, le cas échéant, doivent, sans délai, substituer les dépôts réfutés par d'autres formes de garanties réfutées en dépôt acceptées par auprès de la Société: par des garanties admissibles.~~

#### Article A-710 Appel quotidien de marge de capitalisation

La Société fera le suivi des exigences de marge du membre compensateur en fonction de leur rapport avec son capital. Dans le cas où le ratio des exigences de marge sur le capital excède 100 %, un montant supplémentaire de marge équivalent au montant qui excède le ratio de 100 % sera exigé du membre compensateur sous la forme de marge acceptable en vertu de l'article A-709.



## AVIS AUX MEMBRES

N° 2014 – 218

Le 25 novembre, 2014

### SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

#### **MODIFICATIONS APPORTÉS AU MANUEL DES OPÉRATIONS ET AU MANUEL DES RISQUES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE TENIR COMPTE DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE LA MARGE DE VARIATION INTRAJOURNALIÈRE**

#### Résumé

Le 22 octobre 2014, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la CDCC) a approuvé des modifications au manuel des opérations et au manuel des risques de la CDCC. Le but des modifications proposées est d'assurer le respect des exigences des PIMF (principe 6) en instaurant un nouveau cadre de gestion de son exposition à la marge de variation intrajournalière.

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

#### Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la Loi sur les instruments dérivés (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) en vertu de l'article 21.2 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles et le manuel des opérations de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

---

#### Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

The Exchange Tower	800, square Victoria
130, rue King ouest, 5ième étage	3ième étage
Toronto, Ontario	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416-367-2463	Tél. : 514-871-3545
Télec. : 416-367-2473	Télec. : 514-871-3530
<a href="http://www.cdcc.ca">www.cdcc.ca</a>	

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis. Prière de soumettre ces commentaires à:

*Me Pauline Ascoli*  
*Secrétaire adjointe*  
*Corporation canadienne de compensation de produits dérivés*  
*Tour de la Bourse*  
*C.P. 61, 800 square Victoria*  
*Montréal (Québec) H4Z 1A9*  
*Courriel : [legal@m-x.ca](mailto:legal@m-x.ca)*

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité et à la CVMO à l'attention de :

*Me Anne-Marie Beaudoin*  
*Secrétaire*  
*Autorité des marchés financiers*  
*Tour de la Bourse, C.P. 246*  
*800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage*  
*Montréal (Québec) H4Z 1G3*  
*Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)*

*Manager, Market Regulation*  
*Market Regulation Branch*  
*Ontario Securities Commission*  
*Suite 2200,*  
*20 Queen Street West*  
*Toronto, Ontario, M5H 3S8*  
*Fax: 416-595-8940*  
*email: [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)*

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec les Opérations intégrées de la CDCC.

Glenn Goucher  
Président et chef de la compensation



**MODIFICATIONS APPORTÉES AU MANUEL DES OPÉRATIONS ET AU MANUEL DES RISQUES  
DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS  
AFIN DE TENIR COMPTE DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE LA MARGE DE VARIATION  
INTRAJOURNALIÈRE**

**TABLE DES MATIÈRES**

SOMMAIRE	P 2
ANALYSE	
Contexte	P 2
Description et analyse des incidences	P 2
Modifications proposées	P 3
Analyse comparative	P 3
MOTIVATION PRINCIPALE	P 4
INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	P 5
OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	P 5
INTÉRÊT PUBLIC	P 5
EFFICACITÉ DU MARCHÉ	P 5
PROCESSUS	P 5
DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR	P 5
DOCUMENTS EN ANNEXE	
Annexe 1	P 6
Annexe 2	P 10

## I. SOMMAIRE

Selon la CDCC, le risque de marge de variation intrajournalier est le risque intrajournalier survenant lorsque la volatilité du marché ou l'augmentation soudaine du volume des opérations produit une exposition exceptionnellement importante à la marge de variation. Pour gérer ce risque, la CDCC propose d'élaborer des outils d'analyse qui lui permettront d'effectuer des appels de marges intrajournaliers ponctuels (en utilisant les positions et les cours intrajournaliers en temps réel). Les appels de marges seraient effectués uniquement auprès des membres compensateurs dont les positions (positions à terme seulement) devant faire l'objet de paiements en espèces représentent un risque important pour la CDCC, et seraient garantis au moyen du fonds d'écart.

## II. ANALYSE

### a. Contexte

Afin d'assurer le respect des exigences des Principes pour les infrastructures de marchés financiers (principe 6), la CDCC propose d'instaurer un nouveau cadre de gestion de son exposition à la marge de variation intrajournalière. Le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement a clairement indiqué en avril 2012<sup>1</sup> qu'une contrepartie centrale devrait:

- a) « évaluer les positions des participants au prix du marché et collecter des marges de variation au moins quotidiennement pour limiter l'accumulation d'expositions courantes. »
- b) disposer du pouvoir et des capacités opérationnelles nécessaires pour adresser des appels et des paiements de marge intrajournaliers, tant planifiés que non planifiés, aux participants. »

### b. Description et analyse des incidences

Afin de gérer le risque de marge de variation intrajournalier, la CDCC adressera des appels de marge ponctuels aux membres compensateurs qui lui occasionnent une exposition intrajournalière dépassant un seuil de pourcentage déterminé de leur marge initiale et de leur contribution au fonds de compensation. Pour prendre cette décision, la CDCC procédera quotidiennement à une comparaison (1) entre le montant de la marge de variation intrajournalière et celui de la marge initiale du membre compensateur et (2) entre le montant de la marge de variation intrajournalière du membre compensateur et le montant de sa contribution au fonds de compensation, puis elle effectuera au besoin des appels de marge ponctuels. Des appels de marge ponctuels pour le risque de marge de variation intrajournalier pourraient également être effectués dans toute autre circonstance que la CDCC juge appropriée.

#### ***Critères proposés pour l'exécution d'un appel de marge***

Comme il est mentionné dans le paragraphe précédent, le premier critère du déclenchement d'un appel de marge aura trait à la marge initiale du membre compensateur. La CDCC estime qu'un seuil de 25 % (susceptible de révision annuelle) représente un compromis raisonnable entre le niveau d'utilisation de la marge initiale et la fréquence des appels de marge. Cette valeur peut être liée, au sens large, à la notion de marge de maintien<sup>2</sup>, qui oblige à un appel de

<sup>1</sup> Banque des règlements internationaux, *Principes pour les infrastructures de marchés financiers*, avril 2012

<sup>2</sup> La marge de maintien est la somme minimale qu'un négociateur de contrats à terme est tenu de conserver dans son compte sur marge afin de maintenir une position à terme. En règle générale, cette somme se situe entre 75 % et 90 %

marge lorsqu'un certain pourcentage de la marge initiale est utilisé. La garantie alors déposée permet de rétablir à son montant de départ la marge initiale devenue inférieure à la marge de maintien.

Le deuxième critère sera lié à la contribution du membre compensateur au fonds de compensation. Un appel de marge sera également requis si, pour tout membre compensateur, l'insuffisance de marge (perte non réalisée sur la marge de variation) est plus élevée que la contribution de ce membre compensateur au fonds de compensation<sup>3</sup>.

En outre, il est également raisonnable d'imposer un appel de marge minimal afin d'éviter les appels de marge fréquents pour les expositions au risque de liquidité intrajournalier faible. Ce montant minimal serait fixé initialement à 10 M\$, comme il est prévu dans le document de la CDCC concernant l'échelle des répercussions pour l'exposition possible au risque de crédit (CDCC Impact Scale).

#### **Mise en œuvre**

Les marges requises seront calculées par la CDCC et les montants requis seront garantis par le fonds d'écart de chaque membre compensateur. En règle générale, la CDCC avisera à 13 h 45 les membres compensateurs des marges supplémentaires requises et les membres compensateurs visés auront jusqu'à 14 h 45 pour combler tout déficit.

#### **c. Modifications proposées**

Les modifications proposées sont présentées aux annexes 1 et 2.

#### **d. Analyse comparative**

<b>CME Clearing</b> <sup>4</sup>	CME Clearing évalue deux fois par jour à la valeur marchande la marge de variation pour la plupart des produits. CME Clearing se réserve le droit d'exécuter plus souvent des cycles de règlement de la marge de variation supplémentaires lorsque les conditions de marché le justifient. CME Clearing surveille également l'exposition évaluée à la valeur marchande 24 heures sur 24 en fonction des cours et des positions en temps réel afin d'évaluer les risques liés aux comptes et aux membres compensateurs. CME Clearing peut ainsi déterminer s'il y a lieu d'exiger des garanties supplémentaires au moyen de cycles de règlement ponctuels ou d'appels de marges supplémentaires.
----------------------------------	---

de la marge initiale. Si le solde du compte sur marge d'un négociateur de contrats à terme devient inférieur à la marge de maintien, le négociateur est tenu de déposer une garantie ou des fonds suffisants pour ramener le solde du compte au niveau de la marge initiale. Cette demande est appelée « appel de marge ».

<sup>3</sup> Ce critère est lié au document de la CDCC concernant l'échelle des répercussions (incidents d'importance modérée ou incidents de gravité 2 selon la Banque du Canada) pour l'exposition possible au risque de crédit.

<sup>4</sup> <http://www.cmegroup.com/clearing/risk-management/files/cme-clearing-principles-for-financial-market-infrastructure-disclosure.pdf>

<b>OCC</b> <sup>5</sup>	L'OCC évalue les portefeuilles des membres compensateurs tout au long de la journée afin de calculer leur valeur liquidative (valeur nette des options). Afin d'assurer une protection contre la volatilité intrajournalière extrême, les règles de l'OCC autorisent celle-ci à effectuer des appels de marge intrajournaliers. L'OCC avise par téléphone chaque membre compensateur qui est en situation de déficit en raison d'un appel de marge intrajournalier, et elle demande à la banque de compensation de débiter le compte des membres compensateurs concernés et de créditer le compte de l'OCC. Les membres compensateurs doivent combler le déficit dans l'heure. En règle générale, les appels de marge ont lieu entre 11 h et 1 h 30, lorsque des pertes non réalisées sont constatées pour un compte, selon les positions en début de journée, qui dépassent 50 % du total de la marge liée au risque de ce compte. Les appels de marge sont assujettis à un plancher de 25 000 \$. Les appels de marge effectués au cours de cette période doivent être approuvés par un dirigeant de l'OCC. Les appels de marge effectués en dehors de cette période doivent être approuvés par le premier vice-président de la gestion du risque, le chef de la gestion du risque, le président et chef de la direction ou le président exécutif.
<b>SGX-DC</b> <sup>6</sup>	<p>SGX-DC exige une marge de variation en plus de la marge initiale. Les positions sont évaluées à la valeur marchande en fonction des plus récents cours disponibles pendant les cycles intrajournaliers et de fin de journée afin d'éviter l'accumulation des pertes pendant la journée.</p> <p>SGX-DC détermine, pour le compte de chacun des participants, la valeur marchande nette à chaque cycle de compensation. Pour les appels de marge intrajournaliers, les participants sont tenus de combler les pertes, tandis que les gains sur variation sont retenus par SGX-DC, ce qui permet d'éviter l'accumulation de pertes sur variation. Pour le cycle de fin de journée, les gains et les pertes des participants sont réglés sur une base nette. Des appels de marge sont adressés aux participants dont les garanties ne sont pas suffisantes pour couvrir les pertes sur variation.</p> <p>Le système d'appels de marge est automatisé. Il peut être activé selon un horaire prévu ou de manière ponctuelle afin de déterminer les marges initiales et les marges de variation intrajournalières ou de fin de journée requises. L'activation du système déclenche la comparaison des garanties en dépôt et des exigences de marge de chaque participant.</p> <p>Les appels de marge intrajournaliers sont calculés au moyen de cours et de positions actualisés.</p>

### III. MOTIVATION PRINCIPALE

Les modifications proposées visent principalement à faire en sorte que la CDCC respecte les exigences prévues dans les Principes pour les infrastructures de marchés financiers en ce qui a trait à la marge de variation.

<sup>5</sup> <http://www.optionsclearing.com/components/docs/risk-management/pfmi-disclosures.pdf>

<sup>6</sup> <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13345.pdf>

#### **IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES**

Les modifications n'ont aucune incidence directe sur les systèmes technologiques, car les outils d'analyse nécessaires pour appuyer le processus de gestion du risque intrajournalier sont élaborés et testés à l'interne par la CDCC, séparément des systèmes technologiques actuels de la CDCC.

#### **V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES**

Les modifications proposées visent principalement à donner à la CDCC le pouvoir et les capacités opérationnelles nécessaires pour adresser des appels de marge intrajournaliers.

#### **VI. INTÉRÊT PUBLIC**

La CDCC est d'avis que les modifications qu'il est proposé d'apporter à son manuel des risques et à son manuel des opérations ne sont pas contraires à l'intérêt public.

#### **VII. EFFICACITÉ DU MARCHÉ**

Les modifications proposées permettront à la CDCC d'évaluer à la valeur marchande les positions des participants et de collecter au besoin des marges de variation intrajournalières pour limiter l'accumulation d'expositions courantes pour les membres compensateurs.

Les membres compensateurs devront réagir rapidement aux demandes d'appels de marges intrajournaliers. Les montants de ces règlements pourraient être élevés, et les membres compensateurs devront revoir leurs stratégies de gestion des garanties.

#### **VIII. PROCESSUS**

Les modifications proposées sont assujetties à l'approbation du conseil de la CDCC. Une fois approuvées, elles seront transmises avec la présente analyse à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément au processus applicable aux modifications réglementaires devant être approuvées en Ontario. Les modifications proposées et l'analyse sont également assujetties à l'approbation de la Banque du Canada conformément à l'accord de surveillance réglementaire.

#### **IX. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR**

Les modifications proposées afin de gérer l'exposition au risque de la marge de variation intrajournalière devraient être mises en œuvre durant le premier trimestre de 2015, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation.

#### **X. DOCUMENTS EN ANNEXE**

Annexe 1 : Manuel des opérations modifié

Annexe 2 : Manuel des risques modifié

## **ANNEXE 1**



**CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS  
CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION**

**MANUEL DES OPÉRATIONS**

**VERSION DU 13 JUIN 2014**

**DÉLAIS POUR L'ACCÈS EN LIGNE (suite)****CHAQUE JOUR OUVRABLE (suite)**

<b>Activité</b>	<b>Échéance</b>
Contrats à terme – Demande de compensation standard contre mini	17 h 00
Contrats à terme – Remise d'avis de livraison	17 h 30
Options – Remise d'avis de levée	17 h 30
Fermeture de l'application de compensation de la CDCC – Fermeture des bureaux	17 h 30
Opérations sur titres à revenu fixe – Disponibles (début du prochain jour ouvrable)	19 h 00
<b>Éléments non réglés</b>	
Confirmation des éléments réglés devant être envoyés à la CDCC	16 h 15
<b>Appels quotidiens de surveillance de marge de capital</b>	
La CDCC avise les membres compensateurs de la marge supplémentaire requise	9 h 30
Obligation du membre compensateur de combler tout déficit	12 h 00 (midi)
<b><u>Marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier</u></b>	
<u>La CDCC avise les membres compensateurs de la marge supplémentaire requise</u>	<u>13 h 45</u>
<u>Obligation du membre compensateur de combler tout déficit</u>	<u>14 h 45</u>

**DÉLAIS POUR L'ACCÈS EN LIGNE (suite en page suivante)**

## FONDS D'ÉCART

Le fonds d'écart consiste en des dépôts de garantie que la CDCC détient comme marge discrétionnaire, comme (1) les éléments non réglés, (2) le suivi quotidien des marges de capitalisation, (3) l'appel anticipé de fonds pour règlement des pertes, (4) la marge supplémentaire d'IMHC, ~~e~~(5) les appels de marge au cours d'une même journée et (6) la marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier. La CDCC accepte en dépôts dans le fonds d'écart les formes de garantie prévues à l'article A-709 des Règles dans les proportions qui y sont spécifiées.

### (1) les éléments non-réglés

Fonds de garantie, tel que ce terme est défini aux articles B-401, C-501 et D-301 des règles, correspondant à un montant au moins égal à 105% de la valeur marchande du bien sous-jacent qu'un membre compensateur est en défaut de livrer, conformément aux articles B-412, C-517 et D-307 respectivement des règles.

### (2) le suivi quotidien des marges de capitalisation

Le montant par lequel la marge requise d'un membre compensateur excède son capital, conformément à l'article A-710 des règles.

### (3) l'appel anticipé de fonds pour règlement des pertes

Un montant que la CDCC estime nécessaire pour couvrir les pertes résultant de conditions de marché ou fluctuations de prix particulières, conformément à l'article C-303 des règles.

### (4) la marge supplémentaire d'IMHC

Un montant représentant la valeur de la prime payable par l'acheteur avant qu'une option IMHC soit confirmée, lequel montant sera libéré le matin suivant le jour où l'opération est soumise, conformément à l'article D-107 des règles.

### (5) les appels de marge au cours d'une même journée

Une marge supplémentaire peut être requise d'un membre compensateur à l'entière discrétion de la CDCC en tout temps et de temps à autre lorsqu'elle le juge approprié, à la lumière de changements survenus dans le marché d'un bien sous-jacent ou dans la situation financière du membre compensateur, conformément à l'article A-705 des règles.

### (6) la marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier

Une marge supplémentaire est appliquée aux contrats à terme lorsque survient le risque de marge de variation intrajournalier, au sens du manuel des risques.

### Dépôts, retraits, substitutions

Les dépôts, retraits et substitutions de biens (autres qu'en espèces) dans le fonds d'écart se font de la même manière et font l'objet des mêmes échéances que les dépôts, retraits et substitutions de biens (autres qu'en espèces) au fonds de marge, conformément à la section 2 du présent manuel des opérations.

### Nota :

**L'information relative au fonds de garantie se trouve dans le manuel des risques, en annexe A du présent manuel des opérations.**

## **ANNEXE 2**



## Manuel des risques

## Glossaire

**Bacs** : Tous les titres acceptables d'opérations sur titres à revenu fixe qui se comportent de façon semblable sont regroupés dans des « bacs » et chaque bac se comporte comme un groupe combiné. Les titres acceptables sont mis en bacs suivant leur durée restante jusqu'à l'échéance et leur émetteur. En raison de la nature du processus de mise en bac, l'attribution des titres acceptables sera dynamique puisqu'ils changeront d'un bac à l'autre à mesure que le titre acceptable approche de son échéance.

**Calculateur de compensation** : La Société utilise SOLA<sup>®</sup> Clearing comme son calculateur de compensation.

**Calculateur de risque** : La Société utilise le système d'analyse de portefeuille standard (SPAN<sup>®</sup>) comme son calculateur de risque.

**Évaluation du prix EVM** : L'évaluation du prix EVM représente la différence entre la valeur marchande du titre et les fonds empruntés. Ce montant fait l'objet d'une garantie et devrait être crédité (ou débité) au fonds de garantie de la partie de la mise en pension et débité (ou crédité) au fonds de garantie de la partie de la prise en pension.

**Grille de risques** : (aussi appelée RA pour *Risk Array*) Une grille de risques est un ensemble de 16 scénarios définis pour un contrat particulier précisant comment une seule position hypothétique perdra ou gagnera de la valeur si le scénario de risque correspondant se produit de la situation actuelle à un avenir rapproché (habituellement le lendemain).

**Groupe combiné** : Le calculateur de risque divise les positions dans chaque portefeuille en des groupes appelés groupes combinés. Chaque groupe combiné représente toutes les positions sur le même bien sous-jacent final – par exemple, tous les contrats à terme et tous les contrats d'options finalement reliés à l'indice S&P/TSX 60.

**Imputation pour position mixte inter-marchandises** : La Société envisage la corrélation qui existe entre différentes catégories de contrats à terme lorsqu'elle calcule la marge initiale. Par exemple, différents contrats à terme sur taux d'intérêt sont susceptibles de réagir aux mêmes indicateurs de marché, mais à des degrés différents. Par conséquent, un portefeuille composé d'une position acheteur et d'une position vendeur sur deux contrats à terme sur taux d'intérêt différents sera probablement moins risqué que la somme des deux positions prises individuellement.

**Imputation pour position mixte intra-marchandises (intermensuelle)** : Les cours des biens sous-jacents d'un mois d'échéance à un autre ne sont pas en parfaite corrélation. Les gains d'un mois d'échéance ne devraient pas totalement compenser les pertes d'un autre mois. Pour résoudre ce problème, le calculateur de risque autorise l'utilisateur à calculer et à appliquer une imputation à la marge relativement au risque de position mixte intermensuelle afin de couvrir le risque de ces deux positions.

**Intervalle de liquidité** : L'intervalle de liquidité est calculé en fonction de l'écart historique des cours acheteur et vendeur du bien sous-jacent conformément à la même formule que celle de l'intervalle de marge.

**Intervalle de marge** : Paramètre établi par la Société qui fait état de la fluctuation maximale de cours que le bien sous-jacent pourrait connaître au cours de la période de liquidation. Les calculs de l'intervalle de marge (IM) se fondent sur la volatilité historique

du bien sous-jacent et ces calculs sont réévalués sur une base régulière. Au besoin, la Société peut mettre à jour les intervalles de marge plus fréquemment. L'intervalle de marge sert à calculer la marge initiale de chaque instrument dérivé.

**Marge de variation** : La marge de variation tient compte de la valeur de liquidation du portefeuille (aussi appelée coût de remplacement ou CR) qui est gérée par l'entremise du processus quotidien d'évaluation à la valeur marchande.

**Marge initiale** : La marge initiale couvre les pertes éventuelles qui peuvent survenir au cours de la prochaine période de liquidation en raison des fluctuations du marché. Le montant de la marge initiale est calculé en fonction de la volatilité historique du rendement du bien sous-jacent pour les contrats d'options, des prix à terme des contrats à terme et du taux de rendement actuariel (TRA) du titre de l'émission courante pour les opérations sur titres à revenu fixe.

**Plage de fluctuation de la volatilité** : Le changement maximal raisonnablement susceptible de survenir quant à la volatilité du cours du bien sous-jacent à chaque option.

**Plage de fluctuation du cours** : La fluctuation maximale du cours raisonnablement susceptible de survenir pour chaque instrument dérivé ou, dans le cas des options, pour leurs biens sous-jacents. Le calculateur de risque utilise l'expression PF pour représenter la variation potentielle de la valeur du produit et la PF se calcule en utilisant la formule suivante :

$$PF = \text{Cours sous-jacent} \times IM \times \text{taille du contrat}$$

**Plage de risques** : Le calculateur de risque choisit la différence entre la valeur courante au marché d'un bien sous-jacent et sa valeur de liquidation projetée la plus défavorable obtenue en faisant varier la valeur du bien sous-jacent conformément à plusieurs scénarios représentant des changements défavorables dans la situation normale du marché.

**Valeur minimale de la position vendeur sur options** : Les taux et les règles visant à procurer une couverture à l'égard des cas particuliers reliés à des portefeuilles de positions vendeurs fortement hors-jeu. Ce montant fera l'objet d'un appel s'il est supérieur au résultat des grilles de risques.

**Quotité** : Pourcentage escompté par rapport à la valeur au marché des titres donnés en garantie aux fins du dépôt de garantie. L'escompte fait état de la volatilité des fluctuations des cours des biens nantis. Cette réduction permet de veiller à ce que même si la valeur au marché d'un bien donné en garantie baisse, il y ait un délai suffisant pour faire un appel de garantie supplémentaire pour ajuster sa valeur au niveau requis.

**Risque de marge de variation intrajournalier** : Selon la Société, le risque intrajournalier survient lorsque la volatilité du marché ou l'augmentation soudaine du volume des opérations produit une exposition exceptionnellement importante à la marge de variation.

**Scénario actif** : Le nombre du scénario de grille de risques qui donne le montant le plus élevé (le pire des scénarios).

**Les modalités et les concepts définis aux présentes et utilisés dans le présent manuel des risques proviennent du système de marge exclusif SPAN<sup>®</sup> de CME Group, lesquels ont été adaptés pour l'usage sous licence qu'en fait la CDCC.**

## STRUCTURE DES COMPTES

La Société utilise trois types de comptes aux fins des calculs de marge et pour la gestion des positions : compte-firme, compte polyvalent et compte-client. Tous les types de comptes sont traités sur une base nette pour les contrats à terme, les IMHC et les opérations sur titres à revenu fixe. Toutefois, les contrats d'options sont traités différemment selon le type de compte dans lequel ils sont détenus. S'ils sont détenus dans un compte-firme ou un compte polyvalent, ils sont traités sur une base nette, tandis que s'ils sont détenus dans un compte-client, ils sont traités sur une base brute, ce qui signifie que seuls les contrats d'options en position vendeur sont pris en compte dans le calcul de la marge initiale.

Les comptes bruts permettent le calcul de la marge initiale pour différents clients qui opèrent compensation par l'entremise d'un membre compensateur. Étant donné que chaque client a son propre profil de risque, la marge initiale doit être calculée séparément pour chaque client et ne doit pas permettre d'opération de sens inverse entre des positions qui appartiennent à des clients différents. Par conséquent, seules les positions vendeurs sur contrats d'options sont prises en compte lors du calcul des marges initiales pour le compte-client.

Les comptes nets permettent le calcul de la marge initiale pour les propres positions du membre compensateur (compte-firme), pour les positions d'un teneur de marché (compte de teneur de marché) ou pour les positions d'un seul client en particulier (compte-client compensé). Dans ce cas, la marge initiale doit tenir compte des opérations de sens inverse possibles entre toutes les positions. Par conséquent, toutes les positions détenues dans un compte-firme ou un compte polyvalent servent à calculer la marge initiale pour ce compte.

Les marges initiales calculées pour chaque compte sont alors additionnées au niveau du membre compensateur pour obtenir la marge initiale par membre compensateur.

Afin de couvrir la marge initiale décrite ci-dessus, les membres compensateurs doivent faire des dépôts d'une forme acceptable conformément à l'article A-709 des règles.

### **Marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier**

Afin de prévenir le risque de marge de variation<sup>1</sup> intrajournalier, la CDCC adresse des appels de marge supplémentaires aux membres compensateurs qui lui occasionnent une exposition intrajournalière dépassant un seuil de pourcentage déterminé de leur marge initiale et de leur contribution au fonds de compensation. Les appels de marge sont assujettis à une valeur plancher. La CDCC compare quotidiennement le montant de la marge de variation intrajournalière des membres compensateurs à celui de leur marge initiale et à leur contribution au fonds de compensation, et tout dépassement entraîne un appel de marge supplémentaire. La CDCC peut effectuer des appels de marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier dans d'autres circonstances qu'elle juge appropriées.

---

<sup>1</sup> Cette marge ne s'applique qu'aux contrats à terme.

## FONDS D'ÉCART

Comme il est défini à la section 8-2 du manuel des opérations, le fonds d'écart consiste en des dépôts de garantie que la Société détient comme marge discrétionnaire, comme (1) les éléments non réglés, (2) le suivi quotidien des marges de capitalisation, (3) l'appel anticipé de fonds pour règlement des pertes, (4) la marge supplémentaire d'IMHC, ~~et~~ (5) les appels de marge au cours d'une même journée et (6) la marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier. La Société accepte des dépôts dans le fonds d'écart de la même forme et dans la même proportion que pour le fonds de marge, tel qu'il est indiqué à l'article A-709 des règles.

Même si le fonds d'écart sert à couvrir tous les éléments qui précèdent, la sous-rubrique concernant le suivi quotidien des marges de capitalisation vise à dresser un aperçu du risque de crédit. Par conséquent, cette sous-rubrique est décrite plus en détail ci-après.

### **Le suivi quotidien des marges de capitalisation :**

La Société mesure le risque de crédit lié à ses membres compensateurs sur une base quotidienne grâce aux appels de suivi quotidien des marges de capitalisation (le fonds d'écart). Le niveau de capital est dérivé des rapports réglementaires reçus mensuellement en temps opportun (et trimestriellement s'il s'agit d'une banque membre compensateur). Tel que prévu à l'article A-710 des règles, la Société peut demander une contribution au fonds d'écart aux membres plus faiblement capitalisés par rapport à leur marge initiale respective. La Société compare le montant de capital du membre compensateur par rapport à la marge initiale sur une base quotidienne et exige, le cas échéant, que le membre compensateur comble toute différence sous la forme de dépôts acceptables. Le capital de chaque membre est analysé et mis à jour mensuellement.

Afin d'établir la contribution des membres compensateurs aux fins d'écart, la Société utilise l'actif net admissible (ANA). L'actif net admissible est un type plus restrictif de capital, puisqu'il s'agit du résultat net du capital des états financiers moins l'actif non admissible. L'actif non admissible se compose d'actifs moins liquides comme des contrats de location-acquisition, les placements dans les filiales et avances consenties aux filiales, etc. Pour les banques membres compensateurs, la Société utilise le capital net de catégorie 1.

La Société a accès aux états financiers du membre compensateur grâce au FCPE (Fonds canadien de protection des épargnants) et au BSIF (Bureau du surintendant des institutions financières Canada) pour les banques membres compensateurs.

Outre la mise à jour mensuelle des chiffres relatifs au capital, la Société exécute une analyse qualitative des états financiers de chaque membre. La Société a défini des seuils spécifiques pour analyser la rentabilité, la marge requise, la liquidité et le niveau de capital. La Société peut demander des éclaircissements aux membres compensateurs, s'il y a lieu.

En fait, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) évalue la situation financière de ses membres. Si un membre de l'OCRCVM, qui est aussi un membre compensateur, échoue aux tests destinés à détecter le risque d'insolvabilité, la Société en sera avisée par l'OCRCVM. Le membre compensateur lui-même doit également aviser la Société immédiatement s'il entre dans une situation relevant du système d'alerte. L'OCRCVM peut donner deux types d'alertes, les préalertes de niveau 1 ou 2. Cela dépend de la gravité de la carence financière. La Société sera informée par l'OCRCVM et surveillera étroitement la

situation. L'OCRCVM peut imposer des sanctions ou des restrictions au membre. La Société jugera s'il est nécessaire de prendre des actions supplémentaires et signalera la situation au Comité consultatif de gestion des risques (CCGR).



## AVIS AUX MEMBRES

N° 2014 – 219

Le 25 novembre 2014

### SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

#### MODIFICATIONS APPORTÉS AU MANUEL DES RISQUES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE TENIR COMPTE DU PROGRAMME DE TESTS DE TENSION

##### Résumé

Le 22 octobre 2014, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la CDCC) a approuvé des modifications au manuel des risques de la CDCC. Le but des modifications proposées est de réviser le programme de tests de tension et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marchés extrêmes, mais plausibles. En outre, l'évaluation du profil de risque des membres compensateurs au moyen de divers tests de tension assurera la solidité du cadre de gestion des risques.

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

##### Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la Loi sur les instruments dérivés (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) en vertu de l'article 21.2 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles et le manuel des opérations de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

---

##### Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

The Exchange Tower	800, square Victoria
130, rue King ouest, 5 <sup>ème</sup> étage	3 <sup>ème</sup> étage
Toronto, Ontario	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416-367-2463	Tél. : 514-871-3545
Télec. : 416-367-2473	Télec. : 514-871-3530
<a href="http://www.cdcc.ca">www.cdcc.ca</a>	

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis. Prière de soumettre ces commentaires à :

*Me Pauline Ascoli*  
*Secrétaire adjointe*  
*Corporation canadienne de compensation de produits dérivés*  
*Tour de la Bourse*  
*C.P. 61, 800 square Victoria*  
*Montréal (Québec) H4Z 1A9*  
*Courriel : [legal@m-x.ca](mailto:legal@m-x.ca)*

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité et à la CVMO à l'attention de :

*Me Anne-Marie Beaudoin*  
*Secrétaire*  
*Autorité des marchés financiers*  
*Tour de la Bourse, C.P. 246*  
*800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage*  
*Montréal (Québec) H4Z 1G3*  
*Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)*

*Manager, Market Regulation*  
*Market Regulation Branch*  
*Ontario Securities Commission*  
*Suite 2200,*  
*20 Queen Street West*  
*Toronto, Ontario, M5H 3S8*  
*Fax: 416-595-8940*  
*email: [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)*

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec les Opérations intégrées de la CDCC.

Glenn Goucher  
Président et chef de la compensation



**MODIFICATIONS APPORTÉES AU MANUEL DES RISQUES  
DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS  
AFIN DE TENIR COMPTE DU PROGRAMME DE TESTS DE TENSION**

**TABLE DES MATIÈRES**

SOMMAIRE	P 2
ANALYSE	
Contexte	P 2
Description et analyse des incidences	P 2
Modifications proposées	P 3
Analyse comparative	P 3
MOTIVATION PRINCIPALE	P 4
INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	P 4
OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	P 4
INTÉRÊT PUBLIC	P 4
EFFICACITÉ DU MARCHÉ	P 5
PROCESSUS	P 5
DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR	P 5
DOCUMENTS EN ANNEXE	
Annexe 1	P 6

## I. SOMMAIRE

Les tests de tension sont des outils de gestion du risque couramment utilisés dans le secteur financier. Les scénarios extrêmes, mais plausibles sont utiles pour évaluer les ressources financières totales dont une contrepartie centrale a besoin.

Aussi, les contreparties centrales doivent appliquer divers tests de tension à un large éventail de scénarios. L'un des principaux objectifs des tests de tension est d'évaluer la taille du fonds de compensation. Les tests de tension servent également à surveiller le risque auquel est exposé un membre compensateur. Plusieurs outils de gestion du risque sont employés à cette fin, comme les simulations de crise de sensibilité, les simulations de crise inversées et divers événements plausibles liés au marché, qui peuvent être utilisés ou non pour rajuster le fonds de compensation.

Le programme de tests de tension repose sur des processus de gestion du risque rigoureux, conformément aux meilleures pratiques du secteur et aux exigences réglementaires. Le programme tient par ailleurs compte des Principes pour les infrastructures de marchés financiers du CSPR et de l'OICV (les « PIMF ») concernant le risque de crédit.

## II. ANALYSE

### a. Contexte

La CDCC peut à tout moment être exposée à un risque découlant de conditions de marché extrêmes, mais plausibles. Les PIMF obligent les contreparties centrales à se doter de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes, mais plausibles. Des tests de tension sont donc utilisés pour évaluer une grande variété de conditions de marché plausibles. Ces tests de tension sont exécutés quotidiennement, et les résultats sont consolidés à l'échelle du membre compensateur. L'appartenance des membres compensateurs à un même groupe est également prise en compte, car l'un des objectifs premiers est de veiller à ce que les ressources financières soient suffisantes pour faire face au défaut le plus important d'un membre compensateur, y compris les entités du même groupe que lui.

Les tests de tension sont décrits sous la rubrique « Programme de surveillance » du manuel des risques. En outre, la rubrique « Fonds de compensation » décrit les tests de tension actuellement utilisés pour rajuster le fonds de compensation. Étant donné que les conditions de marché peuvent changer rapidement et compte tenu de la nature des facteurs de risque, de l'introduction de nouveaux produits et du modèle de risque, le programme de tests de tension doit être examiné annuellement. La CDCC doit vérifier tous les mois la pertinence des tests de tension.

### b. Description et analyse des incidences

En raison de l'évolution des conditions de marché, la CDCC doit élaborer et maintenir un programme souple de tests de tension. Les PIMF prévoient que le programme de tests de tension doit être examiné et actualisé régulièrement. Les autres contreparties centrales n'expliquent pas en détail les tests de tensions reflétées dans les tests de simulation de crise, mais elles font généralement état des facteurs de risque pris en compte dans les tests.

La première raison en faveur de l'établissement d'un programme de tests de tension plus souple est que si une nouvelle condition extrême de marché survenait, la CDCC aurait à rajuster ses tests de tension, car ils ne couvriraient plus l'ensemble des conditions de marché extrêmes, mais plausibles. On doit aussi tenir compte de l'importance de certains facteurs de risque. Par exemple, lorsque les taux d'intérêt sont bas, une faible variation des taux pourrait avoir une incidence significative sur les valeurs marchandes. Toutefois, lorsque les taux d'intérêt sont élevés, la même variation pourrait avoir une moins forte incidence. La nouvelle méthode proposée pour les tests de tension tiendrait davantage compte de l'importance réelle des facteurs de risque. En dernier lieu, les nouveaux produits doivent également être inclus dans les tests de tension. L'établissement d'un programme de tests de tension approprié assurerait l'inclusion des nouveaux produits en temps opportun.

Outre des conditions de marché extrêmes mais plausibles, le programme de tests de tension comprendra des simulations de crise de sensibilité et des simulations de crise inversées.

#### **c. Modifications proposées**

Les modifications proposées sont présentées à l'annexe 1.

#### **d. Analyse comparative**

La CDCC a examiné les méthodes employées par d'autres contreparties centrales, notamment LCH Clearnet, Eurex Clearing, ASX, CME et OCC pour gérer leur fonds de compensation.

##### **LCH Clearnet**

LCH Clearnet effectue quotidiennement des tests de tension. Des tests de tension sont également employés pour rajuster la taille du fonds de compensation. Des tests de tension historiques et théoriques sont utilisés et les tests sont examinés régulièrement. LCH peut exiger une marge supplémentaire de tout membre compensateur qui dépasse des seuils déterminés.

##### **Eurex**

Les expositions au risque des membres compensateurs font l'objet de tests de tension. Les prévisions de variation des cours et les observations de conditions extrêmes historiques sont prises en compte pour élaborer les tests de tension. Pour chaque produit compensé, Eurex tient compte de la plus importante variation historique. Des jours de crise en particulier sont également pris en compte pour déterminer les interactions entre différents produits.

Les résultats des tests de tension sont comparés aux ressources financières et intégrés dans le calcul du rajustement du fonds de compensation. Le fonds de compensation est rajusté quotidiennement et les tests de tension sont examinés régulièrement.

##### **ASX**

L'ASX utilise des tests de tension pour évaluer les ressources financières totales nécessaires pour faire face au défaut le plus important. Des procédures ont été établies afin de rajuster les tests de tension en fonction des changements structurels touchant les conditions de marché. Ces procédures assurent une souplesse suffisante en cas de modification d'un modèle ou

d'évolution de la dynamique du marché. Les principaux facteurs de risque, dont la volatilité implicite et les variations de la courbe des taux, servent d'intrants aux tests de tension.

#### **CME**

Les résultats de tests de tension quotidiens utilisant des données historiques et théoriques sont comparés aux ressources financières totales. Les tests de tension sont examinés mensuellement. Des simulations de crise inversées sont conçues afin d'évaluer si les ressources financières totales sont adéquates.

#### **OCC**

L'OCC soumet régulièrement les membres compensateurs à des tests de tension. Une marge supplémentaire peut être exigée de tout membre compensateur qui dépasse un seuil déterminé. L'OCC effectue des tests de tension quotidiennement, et les résultats sont pris en compte dans le rajustement des fonds de compensation.

### **III. MOTIVATION PRINCIPALE**

Le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement a clairement indiqué en avril 2012<sup>1</sup> que les tests de tension doivent être examinés et actualisés régulièrement. En outre, une contrepartie centrale devrait procéder à une analyse exhaustive de ses tests de tension. Les tests de tension pourraient devoir être modifiés si des changements sont apportés à une méthode, aux paramètres ou aux hypothèses.

### **IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES**

La solution proposée sera mise en œuvre par l'intermédiaire de la plateforme de compensation Solà<sup>®</sup> Clearing dans le cadre de l'application de la stratégie d'atténuation prévue dans les PIMF. Afin de minimiser la possibilité de risque opérationnel, la nouvelle solution fera l'objet d'un test exhaustif d'acceptation par les utilisateurs avant sa mise en œuvre dans l'environnement de production.

### **V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES**

Les objectifs des modifications proposées sont de réviser le programme de tests de tension et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes, mais plausibles. En outre, l'évaluation du profil de risque des membres compensateurs au moyen de divers tests de tension assurera la solidité du cadre de gestion des risques.

### **VI. INTÉRÊT PUBLIC**

La CDCC est d'avis que les modifications qu'il est proposé d'apporter à son manuel des risques ne sont pas contraires à l'intérêt public.

---

<sup>1</sup> Banque des règlements internationaux : « Principes pour les infrastructures de marchés financiers », avril 2012.

## **VII. EFFICACITÉ DU MARCHÉ**

Comme il a été mentionné, les contreparties centrales utilisent des scénarios extrêmes, mais plausibles pour évaluer les ressources financières totales requises. Même si le programme de tests de tension est plus large, le rajustement des ressources financières totales est considéré comme l'objectif principal des tests de tension. Les tests de tension de la CDCC visent à respecter les recommandations énoncées dans les PIMF. Par exemple, la taille du fonds de compensation est fondée sur les tests de tension. Dans ce cas en particulier, la CDCC doit examiner les résultats des tests de tension portant sur des scénarios extrêmes, mais plausibles et choisir la perte potentielle la plus élevée. Pour la période allant de février 2012 à juin 2014, la CDCC a analysé l'incidence de l'utilisation des tests de tension modifiés. Si l'on inclut l'incidence du changement de méthode dans l'analyse, les nouveaux tests de tension se traduisent par une augmentation moyenne de 44 % des contributions au fonds de compensation.

## **VIII. PROCESSUS**

Les modifications proposées sont assujetties à l'approbation du conseil de la CDCC. Une fois approuvées, elles seront transmises avec la présente analyse à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément au processus applicable aux modifications réglementaires devant être approuvées en Ontario. Les modifications proposées et l'analyse sont également assujetties à l'approbation de la Banque du Canada conformément à l'accord de surveillance réglementaire.

## **IX. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR**

Les modifications proposées afin de tenir compte du programme de tests de tension devraient être mises en œuvre durant le premier trimestre de 2015, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation.

## **X. DOCUMENTS EN ANNEXE**

Annexe 1 : Manuel des risques modifié

## **ANNEXE 1**



## Manuel des risques

## SCÉNARIOS DE TENSION

La Société utilise quatre divers scénarios de tension pour calculer le RRD évaluer la plus grande perte pouvant survenir parmi tous les membres compensateurs. Les scénarios de tension visent à évaluer l'incidence de conditions de marché extrêmes, mais plausibles. Cette La perte potentielle résultante sert à établir la taille du fonds de compensation. Le déficit est égal à la différence entre la perte subie sous un scénario de stress, de laquelle sont retranchés le fonds de garantie et le fonds d'écart appartenant tous deux au membre compensateur. Par conséquent, la taille du fonds de compensation devrait correspondre au moins au plus grand déficit potentiel. Les scénarios de stress-tension sont appliqués quotidiennement afin de calculer l'exposition au risque ~~utilisent les positions en fin de mois.~~

La Société a aussi recours à des tests de tension pour surveiller le risque de chaque membre compensateur. Ces tests tiennent compte de la variation potentielle de la courbes des taux, du rendement des titres boursiers, du rendement des indices boursiers, et de la volatilité implicite et du taux de change.

Les quatre scénarios de tension que la Société utilise actuellement sont :

- ~~le lundi noir (1987)~~
- ~~la crise financière (2008)~~
- ~~la défaillance de la Russie (1998)~~
- ~~le crash du marché obligataire (1994)~~

La Société vérifie régulièrement s'il est pertinent d'ajouter d'autres scénarios de tension aux scénarios existants.

~~La Société soumet principalement à des tensions les contrats à terme et les opérations sur titres à revenu fixe qui sont considérés comme les porteurs les plus élevés de marge initiale, d'après les événements de tension historiques. Il faut souligner que pour les opérations sur titres à revenu fixe, les variations se fondent sur les titres à revenu fixe les plus représentatifs de chaque bac.<sup>4</sup> Voici les variations en pourcentage historique employées :~~

---

<sup>4</sup> Choix de rendement d'obligations de référence du gouvernement du Canada (GdC).

	<b>Scénario 1 (lundi noir)</b>		
	<b>16-10-1987</b>	<b>19-10-1987</b>	<b>Variation</b>
SXF <sup>MC</sup> — Contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX 60 <sup>2</sup>	174,75	154,63	-11,51 %
EMF <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents <sup>3</sup>	433,61	289,09	-33,33 %
BAX <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois <sup>4</sup>	90,81	90,69	-0,14 %
CGB <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans <sup>5</sup>	74,40	76,93	3,40 %
<b>Bacs de titres à revenu fixe</b>			
Rendements des GdC de 0 à 3 mois			0,1857 %
Rendements des GdC de 3 à 6 mois			0,4864 %
Rendements des GdC de 6 à 12 mois			1,0164 %
Rendements des GdC de 1 à 2 ans			1,1663 %
Rendements des GdC de 2 à 3 ans			1,4660 %
Rendements des GdC de 3 à 5 ans			1,7657 %
Rendements des GdC de 5 à 7 ans			2,0654 %
Rendements des GdC de 7 à 10 ans			2,3651 %
Rendements des GdC de 10 à 15 ans			2,1761 %
Rendements des GdC de 15 à 20 ans			2,1760 %
Rendements des GdC de 20 à 30 ans			2,4687 %
Rendements provinciaux de 0 à 5 ans			1,7657%
Rendements provinciaux de 5 à 10 ans			2,3651%
Rendements provinciaux de 10 à 20 ans			2,1760%
Rendements provinciaux de 20 à 30 ans			2,4687%

<sup>2</sup> Le contrat SXF a commencé d'être négocié en 1999. Ces prix représentent donc le contrat à terme et non l'indice S&P/TSX 60, lequel est le bien sous-jacent du contrat.

<sup>3</sup> Le contrat EMF a commencé à être négocié en 2014. Les prix indiqués représentent donc l'indice FTSE Marchés émergents en dollars américains, lequel est le bien sous-jacent du contrat. Considérant que l'indice FTSE Marchés émergents a été lancé en décembre 1993, l'indice Hang Seng converti en dollars américains a été choisi comme indice de remplacement aux fins du scénario du lundi noir. Les cours ont été harmonisés pour tenir compte du fuseau horaire.

<sup>4</sup> Le contrat BAX a été introduit en avril 1988. Par conséquent, le prix historique est obtenu en utilisant les taux d'intérêt du TIOL américains à 3 mois.

<sup>5</sup> Le contrat CGB a été introduit en septembre 1989. Par conséquent, le prix théorique est obtenu en calculant un taux de coupon de 6 % pour une obligation à 10 ans actualisé avec un taux du gouvernement canadien à 10 ans extrait d'une obligation du gouvernement canadien en cours.

**Scénario 2 (crise financière 2008)**

	17-10-2008	20-10-2008	Variation
SXF <sup>MC</sup> — Contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX-60	568,5	622,7	9,53 %
EMF <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur l'indice FTSE-Marchés émergents	293,59	288,84	-1,62 %
BAX <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois	97,63	97,75	0,12 %
CGB <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans	117,16	117,14	-0,02 %
<b>Bacs de titres à revenu fixe</b>			
Rendements des GdC de 0 à 3 mois			-0,0056 %
Rendements des GdC de 3 à 6 mois			0,0354 %
Rendements des GdC de 6 à 12 mois			0,0719 %
Rendements des GdC de 1 à 2 ans			0,1318 %
Rendements des GdC de 2 à 3 ans			0,1635 %
Rendements des GdC de 3 à 5 ans			0,1883 %
Rendements des GdC de 5 à 7 ans			0,1247 %
Rendements des GdC de 7 à 10 ans			0,0528 %
Rendements des GdC de 10 à 15 ans			0,1163 %
Rendements des GdC de 15 à 20 ans			0,1718 %
Rendements des GdC de 20 à 30 ans			0,1491 %
Rendements provinciaux de 0 à 5 ans			-0,0475 %
Rendements provinciaux de 5 à 10 ans			-0,1232 %
Rendements provinciaux de 10 à 20 ans			-0,3703 %
Rendements provinciaux de 20 à 30 ans			-0,2787 %

**Scénario 3 (défaillance de la Russie)**

	26-08-1998	27-08-1998	Variation
SXF <sup>MC</sup> — Contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX-60	356,54	333,25	-6,53 %
EMF <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur l'indice FTSE-Marchés émergents	110,44	108,99	-1,31 %
BAX <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois	94,56	93,77	-0,84 %
CGB <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans	122,15	121,3	-0,70 %
<b>Bacs de titres à revenu fixe</b>			

Rendements des GdC de 0 à 3 mois	-0,2069 %
Rendements des GdC de 3 à 6 mois	-0,3263 %
Rendements des GdC de 6 à 12 mois	-0,5015 %
Rendements des GdC de 1 à 2 ans	-1,0739 %
Rendements des GdC de 2 à 3 ans	-1,0429 %
Rendements des GdC de 3 à 5 ans	-1,3803 %
Rendements des GdC de 5 à 7 ans	-0,8457 %
Rendements des GdC de 7 à 10 ans	-1,4312 %
Rendements des GdC de 10 à 15 ans	-1,5248 %
Rendements des GdC de 15 à 20 ans	-1,2586 %
Rendements des GdC de 20 à 30 ans	-1,3089 %
Rendements provinciaux de 0 à 5 ans	-1,2163%
Rendements provinciaux de 5 à 10 ans	-1,7576%
Rendements provinciaux de 10 à 20 ans	-1,8987%
Rendements provinciaux de 20 à 30 ans	-1,4248%

**Scénario 4 (crash du marché obligataire)**

	01-04-1994	04-04-1994	Variation
SXF <sup>MC</sup> — Contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX-60	221,09	215,97	-2,32 %
EMF <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents	209,91	205,21	-2,24 %
BAX <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois	93,53	92,92	-0,65 %
CGB <sup>MC</sup> — Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans	105,17	102,38	-2,65 %
<b>Bacs de titres à revenu fixe</b>			
Rendements des GdC de 0 à 3 mois			0,0268 %
Rendements des GdC de 3 à 6 mois			0,1060 %
Rendements des GdC de 6 à 12 mois			0,1814 %
Rendements des GdC de 1 à 2 ans			0,3710 %
Rendements des GdC de 2 à 3 ans			0,4517 %
Rendements des GdC de 3 à 5 ans			0,7702 %
Rendements des GdC de 5 à 7 ans			0,6207 %
Rendements des GdC de 7 à 10 ans			0,8582 %
Rendements des GdC de 10 à 15 ans			1,0067 %
Rendements des GdC de 15 à 20 ans			0,7665 %
Rendements des GdC de 20 à 30 ans			0,5196 %

Rendements provinciaux de 0 à 5 ans	-0,5813%
Rendements provinciaux de 5 à 10 ans	-2,6390%
Rendements provinciaux de 10 à 20 ans	-3,0077%
Rendements provinciaux de 20 à 30 ans	-3,4743%

La procédure d'évaluation de la taille du fonds de compensation et des contributions de chaque membre compensateur se fait chaque mois. Tel qu'il est indiqué plus haut, l'examen des résultats des différents scénarios de tension pousse la Société à choisir un facteur de tension<sup>6</sup>. Par conséquent, le facteur de tension dépend des positions des membres compensateurs (le profil de risque de chaque membre compensateur) qui varient chaque jour, et des intervalles de marge. Après avoir choisi le facteur de tension, la Société surveille et contrôle le niveau du fonds de compensation pendant toute la durée du mois.

---

<sup>6</sup> Le facteur de tension prend généralement la valeur de 1,5, 2, 2,5 ou 3. Il est généralement ajusté par intervalles de 50 %.



## AVIS AUX MEMBRES

N° 2014 – 220

Le 25 novembre, 2014

### SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

#### **MODIFICATIONS APPORTÉS AU RÈGLES, AU MANUEL DES OPÉRATIONS, AU MANUEL DES RISQUES ET AU MANUEL DE DÉFAUT DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE TENIR COMPTE DU CADRE DE GESTION DU FONDS DE COMPENSATION**

#### Résumé

Le 22 octobre 2014, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la CDCC) a approuvé des modifications aux règles, manuel des opérations, manuel des risques et manuel de défaut de la CDCC. Le but des modifications proposées est de réviser le fonds de compensation et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes, mais plausibles.

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

#### Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la Loi sur les instruments dérivés (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) en vertu de l'article 21.2 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles et le manuel des opérations de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

---

#### Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

The Exchange Tower	800, square Victoria
130, rue King ouest, 5ième étage	3ième étage
Toronto, Ontario	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416-367-2463	Tél. : 514-871-3545
Télec. : 416-367-2473	Télec. : 514-871-3530
	www.cdcc.ca

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis. Prière de soumettre ces commentaires à:

*Me Pauline Ascoli*  
*Secrétaire adjointe*  
*Corporation canadienne de compensation de produits dérivés*  
*Tour de la Bourse*  
*C.P. 61, 800 square Victoria*  
*Montréal (Québec) H4Z 1A9*  
*Courriel : [legal@m-x.ca](mailto:legal@m-x.ca)*

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité et à la CVMO à l'attention de :

*Me Anne-Marie Beaudoin*  
*Secrétaire*  
*Autorité des marchés financiers*  
*Tour de la Bourse, C.P. 246*  
*800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage*  
*Montréal (Québec) H4Z 1G3*  
*Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)*

*Manager, Market Regulation*  
*Market Regulation Branch*  
*Ontario Securities Commission*  
*Suite 2200,*  
*20 Queen Street West*  
*Toronto, Ontario, M5H 3S8*  
*Fax: 416-595-8940*  
*email: [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)*

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec les Opérations intégrées de la CDCC.

Glenn Goucher  
Président et chef de la compensation



**MODIFICATIONS APPORTÉES AUX RÈGLES, AU MANUEL DES OPÉRATIONS,  
AU MANUEL DES RISQUES ET AU MANUEL DE DÉFAUT  
DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS  
AFIN DE TENIR COMPTE DU CADRE DE GESTION DU FONDS DE COMPENSATION**

**TABLE DES MATIÈRES**

SOMMAIRE	P 2
ANALYSE	
Contexte	P 2
Description et analyse des incidences	P 3
Modifications proposées	P 3
Analyse comparative	P 3
MOTIVATION PRINCIPALE	P 4
INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	P 4
OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	P 5
INTÉRÊT PUBLIC	P 5
EFFICACITÉ DU MARCHÉ	P 5
PROCESSUS	P 5
DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR	P 5
DOCUMENTS EN ANNEXE	
Annexe 1	P 7
Annexe 2	P 29
Annexe 3	P 38
Annexe 4	P 42

## I. SOMMAIRE

La CDCC doit tenir compte des conditions de marché extrêmes mais plausibles lorsqu'elle évalue les ressources financières totales requises. Chaque jour, les membres compensateurs fournissent une marge initiale afin de couvrir les pertes susceptibles de survenir dans une situation normale du marché. Le résultat d'un test de tension dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles moins la marge initiale est appelé « déficit ». La taille du fonds de compensation, qui est examinée mensuellement par la CDCC, doit correspondre au moins au plus important déficit observé au cours des 60 derniers jours ouvrables, et l'obligation que représente le fonds est partagée entre tous les membres compensateurs. La marge initiale, quant à elle, est calculée pour chaque membre compensateur.

Le fonds de compensation est une ressource financière de la CDCC; la contribution qu'y fait chaque membre compensateur est actualisée mensuellement. Les contributions au fonds de compensation sont assujetties à un dépôt de base minimal. Un dépôt de base différent est associé à chaque type de produit.

Le fonds de compensation est calibré selon des processus de gestion du risque rigoureux, conformément aux meilleures pratiques du secteur et aux exigences réglementaires. Le nouveau cadre de gestion du fonds de compensation tient par ailleurs compte des Principes pour les infrastructures de marchés financiers (les « PIMF ») du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPR ») et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV ») en matière risque de crédit.

## II. ANALYSE

### a. Contexte

La CDCC peut à tout moment être exposée aux conséquences d'un changement rapide des conditions de marché. Les PIMF prévoient qu'une contrepartie centrale de compensation doit disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes mais plausibles. Le fonds de compensation de la CDCC – qui sert à mutualiser les pertes excédentaires potentielles lors d'une crise – est un instrument essentiel à l'atteinte de cet objectif<sup>1</sup>. Par conséquent, le fonds de compensation doit être suffisamment provisionné pour faire face au défaut le plus important d'un membre compensateur et des entités du même groupe que lui. Le partage des ressources financières requises dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles optimise la répartition des ressources financières au sein de la contrepartie centrale. Sans ce partage, la contrepartie centrale devrait faire assumer par les membres compensateurs la totalité du risque auquel elle est exposée. Les contreparties centrales ont établi un mécanisme en cascade qui inclut un fonds de compensation.

Les dépôts au fonds de compensation sont actuellement prescrits par l'article A-6 des règles de la CDCC. Le mode de calcul des dépôts est décrit dans le manuel des risques. Les modifications apportées au mode de calcul actuel sont présentées aux annexes 1 à 4. Les dépôts au fonds de compensation doivent être en espèces ou en titres gouvernementaux. Le fonds de

---

<sup>1</sup> La CDCC a également en sa possession d'autres formes de ressources financières, soit des marges initiales supplémentaires (risque de corrélation défavorable, risque lié à la concentration de positions, etc.) et le capital dont elle dispose en cas de défaillance.

compensation est actuellement évalué mensuellement, compte tenu des 60 jours ouvrables précédents.

#### **b. Description et analyse des incidences**

La nouvelle méthode proposée pour calculer la taille du fonds de compensation maintient l'évaluation mensuelle, mais elle prévoit qu'une évaluation supplémentaire peut être effectuée au cours du mois si les ressources financières totales de la CDCC sont insuffisantes pour qu'elle puisse composer avec des conditions de marché extrêmes mais plausibles. La CDCC vérifiera s'il est justifié d'augmenter le fonds de compensation et pourrait, au moyen d'un appel de marge spécifique, exiger que des membres compensateurs en particulier prennent l'augmentation en charge. La taille du fonds de compensation tiendra compte du plus important déficit observé au cours des 60 derniers jours ouvrables. Ce déficit sera multiplié par 115 % afin de tenir compte de toute variation potentielle des positions.

La contribution d'un membre compensateur au fonds de compensation est fondée sur le rapport entre la marge initiale moyenne du membre compensateur et les exigences de marge initiale de la CDCC. Ainsi, une contribution au fonds de compensation correspond au produit du poids de la marge multiplié par la taille du fonds de compensation.

Le cadre de gestion du fonds de compensation proposé permettrait de mieux réagir aux variations soudaines du marché ou des positions. La méthode actuelle ne prévoit pas d'évaluation intramensuelle et est moins proactive.

#### **c. Modifications proposées**

Les modifications proposées sont présentées aux annexes 1 à 4.

#### **d. Analyse comparative**

La CDCC a examiné les méthodes employées par d'autres contreparties centrales, notamment LCH Clearnet, Eurex Clearing, ASX, CME et OCC, pour gérer leur fonds de compensation.

##### **LCH Clearnet**

LCH Clearnet a établi des fonds de compensation pour chaque service. Tous ces fonds sont rajustés mensuellement et testés quotidiennement. Selon les PIMF, les contreparties centrales qui prennent part à des activités à profil de risque plus complexe ou qui ont une importance systémique dans plusieurs territoires doivent disposer de ressources financières supplémentaires suffisantes pour composer avec le défaut d'au moins deux (2) membres compensateurs et des entités du même groupe qu'eux. Le fonds de compensation est assujéti à un plancher et à un plafond.

##### **Eurex**

La taille du fonds de compensation est établie selon la plus élevée des composantes suivantes :

- 7 % de la marge initiale moyenne sur 30 jours;
- 7 % de la marge initiale moyenne sur 250 jours.

Les contributions au fonds de compensation sont rajustées trimestriellement et assujetties à un dépôt de base minimal.

#### **ASX**

La contribution au fonds de compensation est une somme fixe ou une somme établie en fonction du volume, de la valeur, de la marge requise ou de l'évaluation du risque. Les deux sommes peuvent être utilisées pour déterminer la contribution. La méthode employée pour déterminer la taille du fonds de compensation est prescrite par les procédures internes. ASX Group maintient deux fonds de compensation distincts.

#### **CME**

La contribution au fonds de compensation est établie au moyen d'une formule selon laquelle 95 % de la contribution est fondée sur la marge requise du membre compensateur. Le reliquat de 5 % est fondé sur les transactions exécutées par le membre compensateur.

Le fonds de compensation est rééquilibré trimestriellement. CME assure un suivi constant du fonds de compensation.

#### **OCC**

La taille du fonds de compensation de l'OCC est rajustée mensuellement. L'OCC examine les données du mois précédent afin de déterminer la perte la plus élevée, sous réserve d'un intervalle de confiance. Les calculs sont effectués quotidiennement. L'OCC a instauré un projet prévoyant le rajustement intramensuel de la taille du fonds de compensation. Ce projet a été soumis à l'approbation des organismes de réglementation. La formule de répartition inclut l'intérêt en cours, la marge et le volume (50 %, 35 % et 15 %).

### **III. MOTIVATION PRINCIPALE**

CDCC propose de modifier le cadre de gestion du fonds de compensation pour les raisons exposées ci-après.

Premièrement, à la suite de l'évaluation de la CDCC des écarts par rapport aux nouvelles exigences des PIMF, elle a remarqué que la méthode actuelle relative au fonds de compensation aurait pu entraîner dans certains cas l'établissement d'une taille du fonds de compensation ne suffisant pas à couvrir le déficit le plus élevé (la différence entre le résultat du test de tension et la marge initiale). En outre, la CDCC s'est aperçue que sa méthode actuelle était difficile à saisir pour les participants et qu'elle employait un facteur de tension subjectif.

Par conséquent, la nouvelle méthode répond à ces préoccupations en proposant une approche largement répandue parmi les contreparties centrales et qui a recours à un tampon défini de 15 %. De plus, la nouvelle gouvernance concernant le fonds de compensation permet à la CDCC d'évaluer la taille du fonds de compensation au cours d'un mois, au besoin. Par conséquent, la nouvelle méthode pour établir la taille du fonds de compensation sera plus transparente et proactive.

Le rajustement du fonds de compensation obéit à des processus rigoureux de gestion du risque conformes aux meilleures pratiques du secteur et aux exigences réglementaires. Le nouveau cadre de gestion du fonds de compensation répond aux exigences des PIMF du CSPR et de l'OICV en matière de risque de crédit.

#### **IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES**

La solution proposée sera mise en œuvre par l'intermédiaire de SOLA® Risk dans le cadre de l'application de la stratégie corrective visant à se conformer aux PIMF. Afin de minimiser la possibilité d'un risque opérationnel, la nouvelle solution fera l'objet d'un test exhaustif d'acceptation par les utilisateurs avant sa mise en œuvre dans l'environnement de production.

#### **V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES**

Les objectifs des modifications proposées sont d'examiner le fonds de compensation et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes mais plausibles.

#### **VI. INTÉRÊT PUBLIC**

La CDCC est d'avis que les modifications qu'il est proposé d'apporter ne sont pas contraires à l'intérêt public.

#### **VII. EFFICACITÉ DU MARCHÉ**

La CDCC a mesuré les incidences des modifications proposées sur le fonds de compensation pour la période allant de février 2012 à juin 2014. La nouvelle méthode aurait entraîné une augmentation de 21 % de la taille du fonds de compensation.

#### **VIII. PROCESSUS**

Les modifications proposées sont assujetties à l'approbation du conseil de la CDCC. Une fois approuvées, elles seront transmises avec la présente analyse à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément au processus applicable aux modifications réglementaires devant être approuvées en Ontario. Les modifications proposées et l'analyse sont également assujetties à l'approbation de la Banque du Canada conformément à l'accord de surveillance réglementaire.

#### **IX. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR**

Les modifications proposées afin de tenir compte du cadre de gestion du fonds de compensation devraient être mises en œuvre en décembre 2014, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation.

#### **X. DOCUMENTS EN ANNEXE**

Annexe 1 : Règles modifiées  
Annexe 2 : Manuel des opérations modifié  
Annexe 3 : Manuel des risques modifié

Annexe 4 : Manuel de défaut modifié

# ANNEXE 1



**CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS**

**RÈGLES**

**VERSION DU 13 JUIN 2014**



## CHAPITRE A — RÈGLES DIVERSES

### RÈGLE A-1 DÉFINITIONS

#### Article A-101 Champ d'application

Pour l'application des présentes règles, sauf si le contexte s'y oppose ou à moins que d'autres définitions ne soient précisées, les termes utilisés ont l'acception qui leur est attribuée à l'article A-102.

#### Article A-102 Définitions

« achat initial » — opération boursière ayant pour effet de créer ou d'accroître une position acheteur sur la série de contrats à terme ou d'options faisant l'objet de l'opération;

« achat liquidatif » — opération boursière ayant pour effet de réduire ou de liquider une position vendeur sur la série de contrats à terme ou d'options faisant l'objet de l'opération;

« agent de calcul » — la Société lorsqu'elle calcule certains montants de liquidation conformément au paragraphe A-409 9);

« agent de livraison » — l'entité par l'entremise de laquelle la société effectuera le transfert du bien sous-jacent entre l'acheteur et le vendeur;

« agent de livraison garant » — agent de livraison qui a la responsabilité de garantir l'acquisition ou la livraison du bien sous-jacent en cas de défaut de livraison;

« appel de marge intra-journalier » — l'obligation de déposer une marge supplémentaire, comme en décide la Société conformément à l'article A-705, à tout moment où la Société juge cette démarche nécessaire et notamment aux moments indiqués à la section 2 du Manuel des opérations;

« autorité compétente » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(3);

« avis de levée » — avis remis à la Société en la forme prescrite par elle et l'avisant de l'intention du membre compensateur remettant cet avis de lever une option;

« avis de livraison » — avis remis à la Société en la forme prescrite par elle et l'avisant de l'intention du membre compensateur remettant cet avis de livrer le bien sous-jacent à un contrat à terme;

« banque membre compensateur » — membre compensateur qui est une banque assujettie à la *Loi sur les banques* (Canada), telle que modifiée de temps à autre;

« bien non livré » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(6);

« bien sous-jacent » — bien ou actif faisant l'objet d'un instrument dérivé ou d'un IMHC et qui détermine la valeur de celui-ci. Il peut s'agir d'une marchandise ou d'un instrument financier tels une action, une obligation, une devise, un indice boursier ou économique ou de tout autre bien ou actif;

E-1

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« bien sous-jacent acceptable » — bien sous-jacent déterminé comme acceptable pour compensation par la Société;

« bien sous-jacent équivalent » — titres précisés à l'article A-708 de la présente règle;

« bons du Trésor acceptables » — titres de dette à court terme, ayant une échéance de moins d'un an, émis par le Gouvernement du Canada et vendus au-dessous du pair;

« bourse » — bourse dont les opérations sont garanties et/ou compensées par l'intermédiaire de la Société;

« cas d'insolvabilité » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 3);

« cas de défaut » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(2);

« CDCS » — acronyme représentant « Canadian Derivatives Clearing Service » (*Service canadien de compensation de produits dérivés*), faisant référence au système de compensation et de règlement exploité par la CDCC, qui est régi par les règles;

« CDS » — Services de dépôt et de compensation CDS inc., agissant en qualité de dépositaire officiel de titres au Canada ou en toute autre qualité, ou tout successeur de celui-ci;

« centre d'échange » — endroit local où a lieu l'échange des biens sous-jacents;

« centre transactionnel reconnu » — marché bilatéral ou multilatéral, autre qu'une bourse, où acheteurs et vendeurs concluent des opérations sur des types d'instruments acceptables, y compris des négociations bilatérales entre deux membres compensateurs soumettant des opérations sur titres à revenu fixe et qui remplit l'une ou l'autre des exigences suivantes : i) dans le cas d'un centre transactionnel qui est un système de négociation parallèle (« SNP »), il est admissible en tant que tel et se conforme aux obligations applicables du règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché (« 21-101 ») et du règlement 23-101 sur les règles de négociation (« 23-101 »), comme la Société le détermine, et ii) dans le cas d'un intermédiaire entre courtiers sur obligations (« ICO »), il est admissible en tant que tel et se conforme aux règles de l'OCRCVM applicables, y compris la règle 2800 de l'OCRCVM et aux obligations applicables de 21-101 et de 23-101, comme la Société le détermine, et iii) dans le cas de négociations bilatérales entre membres compensateurs soumettant des opérations sur titres à revenu fixe visant un membre compensateur membre d'un OAR, le membre compensateur membre d'un OAR se conforme aux obligations applicables de 21-101 et de 23-101, comme la Société le détermine;

« classe de contrats à terme » — tous les contrats à terme qui portent sur le même bien sous-jacent;

« classe d'options » — toutes les options de même style, s'inscrivant dans la même gamme de maturité et portant sur le même bien sous-jacent;

« client » — client d'un membre compensateur qui n'est pas teneur de marché ni ne négocie pour le compte d'un courtier en valeurs mobilières;

« coefficient de suffisance du capital (CSC) » — documents indiqués par le Bureau du surintendant des institutions financières dans ses principes directeurs, ayant trait aux exigences en matière de capital applicables aux banques;

E-2

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« communication électronique » — s'entend, à l'égard de la Société, d'un ou de plusieurs des éléments suivants : la communication d'un avis, d'un rapport ou d'un autre renseignement sur le site Web de la Société, la transmission d'un avis, d'un rapport ou d'une autre information à un membre compensateur par voie de courrier électronique et le fait de rendre disponible sur l'ordinateur de la Société, sous une forme accessible à un membre compensateur, un avis, un rapport ou un autre renseignement;

« compte-client » — le ou les comptes devant être établis pour les opérations des clients du membre compensateur conformément aux articles B-102, B-103, C-102, C-103, D-102 et D-103;

« compte-client compensé » — type de compte-client qui requiert qu'une documentation spécifique soit signée entre le membre compensateur et la Société, dans lequel les positions d'un seul client sont détenues sur une base nette;

« compte de règlement des comptes-clients » — compte établi conformément aux dispositions de l'article A-403;

« compte de règlement liquidatif » — compte établi suite au défaut d'un membre compensateur, en vue de reconnaître la valeur de l'ensemble des gains, pertes et frais dus au membre compensateur non conforme ou par lui lors de la liquidation des positions et des dépôts de garantie, conformément à l'article A-402;

« compte de teneur de marché » — le ou les comptes devant être établis pour les opérations boursières d'un teneur de marché du membre compensateur, conformément aux dispositions des articles B-102, B-103, C-102 et C-103;

« compte-firme » — le ou les comptes devant être établis pour les opérations de firme des membres compensateurs conformément aux articles B-102, B-103, C-102, C-103, D-102 et D-103;

« comptes de règlement » — a le sens qui est attribué à cette expression par l'article A-217;

« compte polyvalent » — compte de teneur de marché et/ou compte-client compensé;

« conditions du contrat » — les conditions prescrites par la bourse pertinente à l'égard d'une option ou d'un contrat à terme en particulier;

« confirmation d'opération » — document officiel émis à un membre compensateur qui détaille les attributs de l'opération IMHC et signale l'acceptation de l'opération pour compensation par la Société;

« Conseil » — Conseil d'administration de la Société;

« contrat à terme » :

- a) soit, dans le cas d'un contrat à terme donnant lieu à la livraison du bien sous-jacent, engagement à livrer ou à prendre livraison d'une quantité, d'une qualité ou d'une catégorie du bien sous-jacent au cours d'un mois futur désigné, à un prix convenu au moment de la négociation du contrat en bourse;
- b) soit, dans le cas d'un contrat à terme donnant lieu à un règlement en espèces, engagement à verser à la Société ou à recevoir de celle-ci la différence entre le prix de règlement final et le prix de l'opération conformément aux modalités standard énoncées par la bourse où le contrat est conclu, lequel est compensé par la Société;

E-3

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



- « convention de dépositaire » — une convention conclue entre la Société et un dépositaire agréé;
- « courbe des cours à terme » — l'ensemble des prix à terme d'une marchandise obtenu en consolidant tous les prix de référence par maturité, tel que décrit à l'article D-201;
- « cours du marché » — cours global de négociation de l'unité du bien sous-jacent qui est déterminé par la ou les bourses concernées;
- « critères d'acceptation » — critères établis par la Société pour l'acceptation ou le rejet d'un IMHC conformément aux dispositions de l'article D-104;
- « CUSIP/ISIN » — acronymes représentant respectivement Committee on Uniform Security Identification Procedures et International Securities Identification Number, utilisés aux présentes pour désigner un identificateur de valeur attribué par CDS à un titre acceptable;
- « date d'échéance » — sauf indication contraire, dans le cas d'options à échéance mensuelle, le troisième vendredi du mois et de l'année au cours desquels l'option vient à échéance ou dans le cas d'options à échéance hebdomadaire, si le bien sous-jacent est une catégorie d'actions, le dernier jour de négociation qui est le vendredi de la semaine suivant l'inscription ou, si le bien sous-jacent est un groupe d'indices, le jour suivant le dernier jour de négociation qui est le jeudi de la semaine suivant l'inscription, ou, s'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le premier jour ouvrable précédent;
- « date de la demande de calcul du montant du règlement en espèces » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(6);
- « défaut de livraison » — un défaut de livraison au sens prévu (i) au paragraphe A-804 1) lorsqu'il s'agit de la livraison d'un titre acceptable, (ii) à l'article B-407 lorsqu'il s'agit de la livraison de tout bien sous-jacent d'une option, (iii) à l'article C-512 lorsqu'il s'agit de la livraison du bien sous-jacent d'un contrat à terme autre qu'un titre acceptable, ou (iv) à l'article D-304 lorsqu'il s'agit du bien sous-jacent d'un IMHC qui n'est pas une opération sur titres à revenu fixe;
- « date de maturité » — date à laquelle sont exécutées les obligations finales d'une opération;
- « défaut de paiement » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 4);
- « défaut de paiement contre livraison » — s'entend au sens attribué à cette expression à la section A-806;
- « date de règlement de la levée » — la date prescrite par la bourse pertinente dans les conditions du contrat d'une option en particulier;
- « date de résiliation anticipée » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 7);
- « délai de règlement livraison contre paiement net du matin » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;
- « délai du cycle de compensation de l'après-midi » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;
- « délai du cycle de compensation du matin » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

E-4

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« demande de calcul du montant du règlement en espèces » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 6);

« demande de livraison » – s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(6);

« demande de paiement » – s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(5);

« demande de paiement de règlement en espèces » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 6);

« demande d'adhésion » — la demande d'adhésion, laquelle une fois remplie par un membre compensateur postulant et acceptée par la Société fait partie de la convention d'adhésion, ainsi que les règles qui sont intégrées par renvoi dans la convention d'adhésion et en font partie, tel que cette demande d'adhésion peut de temps à autre être modifiée, changée, complétée ou remplacée, en totalité ou en partie;

« dépositaire agréé » — établissement financier agréé par la Société pour agir en cette capacité conformément aux critères établis au paragraphe A-212(8);

« dépositaire officiel de titres » — tout dépositaire officiel de titres que la Société juge acceptable, y compris CDS;

« dépôt » — paiement, dépôt ou transfert d'espèces, de titres, de certificats, de biens, de biens sous-jacents, de biens sous-jacents équivalents ou d'autres biens ou droits;

« dépôt additionnel » — montant additionnel requis du membre compensateur en sus du dépôt du fonds de compensation conformément à l'article A-606;

« dépôt de base » — dépôt minimum requis au fonds de compensation de chaque membre compensateur conformément à l'article A-603;

« dépôt de garantie » — s'entend, collectivement :

- a) des titres, des espèces ainsi que des documents, chèques, biens sous-jacents, biens sous-jacents équivalents, positions acheteur et positions vendeur;
- b) des dépôts exigés ou effectués conformément aux dispositions de la règle A-6, « Dépôts au fonds de compensation », de la règle A-7, « Marges », de la règle B-4, « Livraison et paiement en regard des options levées », de la règle C-5, « Livraison du bien sous-jacent aux contrats à terme », et de la règle D-3, « Livraison physique du bien sous-jacent aux instruments du marché hors cote », notamment les marges, les dépôts de base, les dépôts supplémentaires, les dépôts variables, les récépissés d'entiercement d'option de vente, les dépôts du bien sous-jacent d'une option d'achat, les dépôts du bien sous-jacent d'un contrat à terme et les autres formes de dépôts qui sont acceptés par la Société de temps à autre;
- c) des titres mis en gage ou cédés à la Société par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres;

qui sont déposés par le membre compensateur ou en son nom auprès de la Société;

E-5

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« dépôt du bien sous-jacent d'un contrat à terme » — le dépôt du bien sous-jacent d'un contrat à terme par un dépositaire agréé agissant pour le compte d'un membre compensateur ou d'un client de celui-ci à la Société par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres;

« dépôt du bien sous-jacent d'une option d'achat » — le dépôt du bien sous-jacent d'une option d'achat par un dépositaire agréé agissant pour le compte d'un membre compensateur ou d'un client de celui-ci à la Société par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres;

« dépôt variable » — dépôt au fonds de compensation qui peut être requis en sus du dépôt de base conformément à l'article A-603;

« document » ou « effet » — s'entend d'une lettre, d'un billet ou d'un chèque au sens de la Loi sur les lettres de change (Canada) ou un autre écrit attestant d'un droit à un paiement d'argent et qui est du genre de ceux qui sont transférés dans le cours normal des affaires par livraison, dûment endossés ou cédés, à l'exclusion d'un titre;

« documents de la CDCC » — les documents, données et renseignements que la Société a créés ou compilés et qu'elle fournit aux membres compensateurs sous toute forme, y compris les logiciels, les marques de commerce, les logos, les noms de domaine, la documentation (y compris les règles), les traitements approuvés, les renseignements techniques, les systèmes (y compris les systèmes de compensation et les systèmes de transmission électronique), le matériel et les réseaux qui constituent le CDCS que la Société fournit aux membres compensateurs;

« double option » ou « opération sur double option » — nombre égal d'options d'achat et d'options de vente portant sur le même bien sous-jacent et ayant le même prix de levée et la même date d'échéance;

« écran des échéances » — image-écran électronique mise à la disposition des membres compensateurs relativement à la règle B-3;

« espèces » - la devise ayant cours légal au Canada;

« entité » — s'entend, notamment, d'un particulier, d'une société par actions, d'une société de personnes, d'une fiducie et d'une organisation ou d'une association non constituée en société;

« entité du même groupe » — relativement à un membre compensateur, toute entité qui est contrôlée, directement ou indirectement, par le membre compensateur, toute entité qui contrôle, directement ou indirectement, le membre compensateur, et toute entité qui est, directement ou indirectement, sous contrôle commun avec le membre compensateur. Pour les besoins de la présente définition, le « contrôle » d'un membre compensateur ou d'une entité s'entend de la propriété de la majorité des droits de vote du membre compensateur ou de l'entité;

« évaluation à la valeur marchande » — valeur établie par la Société représentant la valeur liquidative d'une opération ou d'un compte détenu par un membre compensateur tel que défini à l'article D-202;

« exigence de livraison brute » — la quantité de titres acceptables, exprimée sur une base brute, devant être livrée physiquement par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres par un membre compensateur ou à ce dernier, conformément au paragraphe D-606 10);

« exigence de livraison correspondante de la CDCC » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-804(4);

E-6

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« exigence de paiement contre livraison net du matin » – s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« exigence de paiement brut contre livraison » — montant, exprimé sur une base brute, devant être payé contre livraison physique par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres par un membre compensateur ou à ce dernier, conformément au paragraphe D-606 10);

« exigence de livraison nette » — en ce qui a trait à des titres acceptables, la quantité de titres, exprimée sur une base nette, devant être livrée physiquement par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres par un membre compensateur ou à ce dernier, conformément à l'alinéa A-801 2) d), et en ce qui a trait à un bien sous-jacent d'un IMHC avec livraison physique autre qu'un titre acceptable, la quantité de ce bien sous-jacent, exprimée sur une base nette, devant être livrée physiquement par l'intermédiaire d'un agent de livraison par un membre compensateur ou à ce dernier, conformément à l'article D-303;

« exigence de paiement net contre livraison » — montant, exprimé sur une base nette, devant être payé contre livraison physique par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres par un membre compensateur ou à ce dernier, conformément à l'alinéa A-801 2) c);

« exigence de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi » – s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« exigences de livraison en attente » – s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« exigences de paiement contre livraison en attente » – s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« facilité de crédit intra-journalière de la CDCC » – la facilité de crédit intra-journalière de la Société, dont le montant peut varier à l'occasion, moyennant un préavis aux membres compensateurs;

« firme » — membre compensateur agissant pour son propre compte;

« fonds de compensation » — fonds établi conformément à la règle A-6, « Dépôts au fonds de compensation »;

« fournisseur de titres » — membre compensateur qui a envers la Société une exigence de livraison nette à l'égard d'un titre acceptable conformément au paragraphe D-606 3) et à l'alinéa A-801 2) d) ou une exigence de livraison brute à l'égard d'un titre acceptable conformément au paragraphe D-606 10), selon le cas;

« groupe de classes » — ensemble des contrats d'options et contrats à terme visant le même bien sous-jacent;

« heure d'échéance » — heure à la date d'échéance, fixée par la Société, à laquelle échoit l'option. L'heure d'échéance, à moins de changement subséquent par la Société, est 22 h 45 à la date d'échéance;

« heure de fermeture des bureaux » — heure à laquelle prend fin le jour ouvrable, comme il est mentionné dans le manuel des opérations de la CCDC. L'heure peut, au seul gré de la Société, être modifiée pour qu'il soit tenu compte des jours de négociation écourtés des bourses;



« heure de règlement » — en ce qui a trait à une opération et à un jour ouvrable donné, l'heure de ce jour ouvrable établie par la Société dans le manuel des opérations et, si aucun jour ouvrable n'est précisé, l'heure du jour ouvrable suivant immédiatement le jour de l'opération, la date de calcul ou la date de paiement du coupon, selon le cas, établie par la Société dans le manuel des opérations et à laquelle le règlement des gains et pertes, les primes, toutes les couvertures des marges et tous les autres paiements exigés à l'égard du jour ouvrable, du jour de l'opération, de la date de calcul ou de la date de paiement du coupon doivent avoir été reçus par la Société;

« heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« heure limite de compensation » — relativement à un jour ouvrable et à un membre compensateur, l'heure indiquée dans le manuel des opérations un tel jour ouvrable aux fins d'établir, à l'égard de ce membre compensateur, toutes les obligations nettes de paiement et de livraison qu'a contractées ce membre compensateur ou qui lui sont dues conformément aux présentes règles un tel jour ouvrable;

« heure limite de soumission » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« instrument dérivé » — signifie un instrument financier dont la valeur est basée sur un bien sous-jacent. Sans limiter la généralité de ce qui précède, il peut s'agir d'une marchandise ou d'un instrument financier tels une action, une obligation, une devise, un indice boursier ou économique ou de tout autre bien ou actif;

« instrument du marché hors cote » ou « IMHC » — toute opération négociée de façon bilatérale ainsi que toute opération conclue dans tout centre transactionnel reconnu;

« intérêt en cours » ou « position en cours » — position de l'acheteur ou du vendeur d'une option, d'un contrat à terme ou d'un IMHC;

« jour ouvrable » — jour, quel qu'il soit, où les bureaux de la Société sont ouverts pour affaires;

« limites de risque » — a trait à l'ensemble des limites de gestion du risque imposées par la Société aux activités de compensation des membres compensateurs, telles qu'elles sont mises à jour périodiquement par la Société;

« livraison en bonne et due forme » — dans le cadre des présentes, les biens sous-jacents ne sont réputés avoir été livrés en bonne et due forme qu'au moment où la forme dans laquelle ils ont été livrés constitue une bonne livraison conformément aux conditions du contrat;

« manuel des risques » — le manuel désigné comme tel par la Société et toute annexe du manuel des risques, y compris le manuel de défaut, dans sa version modifiée de temps à autre;

« manuel de défaut » — le manuel désigné comme tel par la Société, dans sa version modifiée de temps à autre;

« manuel des opérations » — le manuel désigné comme tel par la Société, et toute annexe du manuel des opérations, y compris le manuel des risques, dans sa version modifiée de temps à autre;



« marchandise » — tout produit agricole, forestier ou marin, minéral, métal, hydrocarbure, gaz naturel, électricité, devise, pierre précieuse ou autre pierre de joaillerie, et tout bien, article, service, droit ou intérêt, ou classe de ceux-ci, à l'état naturel ou traité;

« marge » — les dépôts requis ou effectués conformément aux dispositions de la règle A-7, « Marges »;

« membre compensateur » — candidat admis à titre de membre compensateur de la Société;

« membre compensateur membre d'un OAR » — membre compensateur établi sur le territoire de vérification de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières;

« membre compensateur non conforme » — a le sens qui est attribué à cette expression par l'article A-1A04;

« membre compensateur soumettant des opérations sur titres à revenu fixe » — a le sens qui est attribué à ce terme à l'article D-601;

« mois de livraison » — mois civil au cours duquel un contrat à terme peut être réglé par la livraison ou la réception du bien sous-jacent;

« montant à maturité » — flux monétaire résultant de l'expiration d'un IMHC;

« montant de règlement » — montant calculé conformément aux présentes règles et devant être payé au membre compensateur livreur au moment de la livraison ou du règlement en espèces du bien sous-jacent à une opération;

« montant de règlement de la levée » — montant que la Société doit payer au membre compensateur qui lève une option de vente ou qui a été assigné sur une option d'achat, sur livraison du bien sous-jacent;

« montant de règlement en espèces » — le montant calculé par l'agent de calcul conformément au paragraphe A-409 6);

« montant de règlement final » — le montant calculé par l'agent de calcul conformément au paragraphe A-409 10);

« montant de règlement quotidien net » — montant qui figure dans le « sommaire quotidien des règlements »;

« montants dus » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe D-409(10);

« non-livraison » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 6);

« non-paiement » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 5);

« non-paiement du montant de règlement en espèces par suite d'une non-livraison » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 6);

« non-paiement du règlement en espèces » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 6);

E-9

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« obligation de livraison mobile » — relativement à un membre compensateur qui est un fournisseur de titres, la quantité d'un titre acceptable donné qu'il a omis de livrer à la Société aux termes d'une exigence de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi consistant en une obligation de livrer des titres acceptables conformément au paragraphe A-801 4) ou d'une exigence de livraison brute découlant de toute opération même jour soumise après le délai du cycle de compensation de l'après-midi et avant l'heure limite de soumission conformément au paragraphe D-606 10), selon le cas, le jour ouvrable où elle était exigible avant l'heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée, laquelle est intégrée dans le calcul de l'exigence de livraison nette du jour ouvrable qui suit (et de l'exigence de livraison nette de chaque jour ouvrable ultérieur) de ce membre compensateur, conformément aux modalités et jusqu'au moment prévus aux termes du paragraphe A-804 1); et relativement à la Société et à un membre compensateur qui est un receveur de titres, la quantité d'un titre acceptable donné que la Société a omis de livrer à ce membre compensateur aux termes d'une exigence de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi consistant en une obligation de livrer des titres acceptables conformément au paragraphe A-801 4) ou d'une exigence de livraison brute découlant de toute opération même jour soumise après le délai du cycle de compensation de l'après-midi et avant l'heure limite de soumission conformément au paragraphe D-606 10), selon le cas, le jour ouvrable où elle était exigible avant l'heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée (en conséquence directe de l'omission du fournisseur de titres de livrer la totalité ou une partie de son exigence de règlement de livraison contre paiement net de l'après-midi consistant en une obligation de livrer des titres acceptables ou de son exigence de livraison brute découlant de toute opération même jour soumise après le délai du cycle de compensation de l'après-midi et avant l'heure limite de soumission, selon le cas, à l'égard de ce titre acceptable ce jour ouvrable là), laquelle est intégrée dans le calcul de l'exigence de livraison nette de la Société du jour ouvrable qui suit (et de l'exigence de livraison nette de chaque jour ouvrable ultérieur) en faveur de ces membres compensateurs, conformément aux modalités et jusqu'au moment prévus aux termes du paragraphe A-804 2);

« obligation de paiement reportée » — relativement à la Société, le montant suivant lequel son exigence de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi consistant en une obligation de payer contre livraison des titres acceptables ou son exigence de paiement brut contre livraison découlant de toute opération même jour soumise après le délai du cycle de compensation de l'après-midi et avant l'heure limite de soumission, selon le cas, en faveur d'un fournisseur de titres a été réduite par suite de l'omission du fournisseur de titres de livrer des titres acceptables le jour ouvrable où ils étaient exigibles avant l'heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée et dont le paiement par la Société de cette réduction a été reporté jusqu'à la livraison complète par le fournisseur de titres conformément au paragraphe A-804(1); et relativement à un membre compensateur qui est un receveur de titres, le montant par lequel son exigence de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi prévoyant une obligation de payer contre livraison des titres acceptables ou son exigence de paiement brut contre livraison découlant de toute opération même jour soumise après le délai du cycle de compensation de l'après-midi et avant l'heure limite de soumission, selon le cas, en faveur de la Société a été réduite par suite de l'omission de la Société de livrer des titres acceptables le jour ouvrable où ils étaient exigibles avant l'heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée et dont le paiement par ce membre compensateur de cette réduction a été reporté jusqu'à la livraison complète par la Société conformément au paragraphe A-804(2);

« obligation hypothécaire du Canada » — obligation à échéance in fine assortie d'un coupon semestriel à taux fixe, qui est émise par la Fiducie du Canada pour l'habitation et cautionnée par la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

E-10

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« opération » — tout contrat à terme, option et instrument du marché hors cote déterminé comme acceptable pour compensation par la Société;

« opération boursière » — opération effectuée par l'entremise d'une bourse aux fins suivantes :

- a) l'achat ou la vente d'une option ou la diminution ou la liquidation d'une position acheteur ou vendeur sur une option;
- b) l'achat ou la vente d'un contrat à terme ou la diminution ou la liquidation d'une position acheteur ou vendeur sur un contrat à terme;

« opération même jour » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« opération sur titres à revenu fixe » — a le sens qui est attribué à ce terme à l'article D-601;

« option » ou « contrat d'option » — contrat qui, à moins d'avis contraire, donne au membre compensateur acheteur le droit d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) une quantité donnée d'un bien sous-jacent à un prix de levée fixe durant un certain délai et qui oblige le membre compensateur vendeur à vendre (option d'achat) ou à acheter (option de vente) le bien sous-jacent, conformément aux modalités standard énoncées par la bourse sur laquelle le contrat est négocié ou aux modalités que la société détermine acceptable, lequel est compensé par la Société;

« option à parité » — option d'achat ou option de vente dont le prix de levée est égal au cours du marché du bien sous-jacent;

« option américaine » ou « option de style américain » — option qui peut être levée en tout temps à partir du moment de son émission jusqu'à sa date d'échéance;

« option en jeu » — option d'achat dont le prix de levée est inférieur, ou option de vente dont le prix de levée est supérieur, au cours du marché du bien sous-jacent;

« option européenne » ou « option de style européen » — option qui ne peut être levée qu'à sa date d'échéance;

« option hors-jeu » — option d'achat dont le prix de levée est supérieur, ou option de vente dont le prix de levée est inférieur, au cours du marché du bien sous-jacent;

« position acheteur » — droit qu'un membre compensateur détient :

- a) soit en qualité de titulaire d'une ou de plusieurs options d'une série d'options;
- b) soit en qualité d'acheteur d'un ou de plusieurs contrats à terme d'une série de contrats à terme;
- c) soit en qualité d'acheteur d'instruments du marché hors cote;

« position assignée » — position d'un membre compensateur dans un compte pour lequel le membre compensateur est désigné comme étant le membre compensateur pour ce compte;

« position levée » — position d'un membre compensateur dans tout compte à l'égard d'options qu'il a levées par rapport à ce compte;

E-11

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« position mixte » :

- a) soit le cas où un compte-client d'un membre compensateur comporte une position vendeur et une position acheteur sur une même classe d'options;
- b) soit le cas où un compte-client d'un membre compensateur comporte une position acheteur et une position vendeur de contrats à terme;

« position vendeur » — l'obligation contractée par un membre compensateur comme suit :

- a) soit en qualité de vendeur d'une ou de plusieurs options d'une même série d'options;
- b) soit en qualité de vendeur d'un ou de plusieurs contrats à terme d'une même série de contrats à terme;
- c) soit en qualité de vendeur d'un instrument du marché hors cote;

« président » — personne désignée par le Conseil comme chef de la direction et directeur administratif de la Société;

« prime quotidienne nette » — lorsqu'elle s'applique à un compte d'un membre compensateur pour toute heure de règlement, montant net exigible par la Société ou de la Société à l'heure de règlement relativement à toutes les opérations boursières sur options du membre compensateur portées à ce compte en qualité de membre compensateur acheteur ou de membre compensateur vendeur;

« prix à terme » — le prix extrait de la courbe des cours à terme et utilisé dans le calcul quotidien de l'évaluation à la valeur marchande et dans le processus de calcul de la marge, tel que décrit à l'article D-202;

« prix de levée » — prix fixé par quotité de négociation auquel le bien sous-jacent peut être acheté (dans le cas d'une option d'achat) ou vendu (dans le cas d'une option de vente) au moment de la levée d'une option, parfois désigné par prix d'exercice;

« prix de l'opération » — prix d'un contrat à terme convenu entre les parties au moment où le contrat est négocié en bourse;

« prix de référence » — prix déterminé par la Société conformément à l'article D-201;

« prix de règlement » — prix officiel d'un contrat à terme à la clôture d'une séance de négociation et déterminé conformément aux dispositions de l'article C-301;

« procédures en insolvabilité » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 3);

« quantité de référence » — taille de l'opération IMHC exprimée directement ou en fonction de la quotité de négociation et du nombre de contrats sous-jacents à l'opération IMHC;

« quotité de négociation » — à l'égard de toute série de contrats à terme et série d'options s'entend du nombre de biens sous-jacents désigné par la Société et la bourse où l'instrument dérivé est négocié comme étant le nombre de biens assujettis à un même contrat de contrat à terme ou d'option;

E-12

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« rapport d'activité consolidé » — rapport quotidien faisant état de toutes les opérations sur options, contrats à terme et IMHC;

« rapport d'activité consolidé détaillé sur les contrats à terme » — rapport généré quotidiennement par la Société comprenant la position globale de contrats à terme détenue par un membre compensateur et qui indique également le règlement des gains et pertes du membre compensateur pour la journée;

« rapport d'activité consolidé sur les contrats à terme des comptes auxiliaires » — rapport généré quotidiennement par la Société comprenant la position globale détenue par un membre compensateur dans chacun de ses comptes auxiliaires et qui indique également le règlement des gains et pertes relativement à chaque compte auxiliaire pour la journée;

« rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes » — ensemble des documents exigés aux termes des règles applicables de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières;

« récépissé de dépôt » — un récépissé d'entiercement d'option de vente, un dépôt du bien sous-jacent d'une option d'achat ou un dépôt du bien sous-jacent d'un contrat à terme;

« récépissé d'entiercement d'option de vente » — récépissé, dans la forme acceptable par la Société, produit par un dépositaire agréé attestant qu'il détient le montant du prix de levée d'une option de vente en espèces pour le compte d'un membre compensateur ou d'un client de celui-ci, en fiducie pour la Société;

« receveur de titres » — membre compensateur envers lequel la Société a une exigence de livraison nette à l'égard d'un titre acceptable conformément au paragraphe D-606 3) et à l'alinéa A-801 2) d) ou une exigence de livraison brute à l'égard d'un titre acceptable conformément au paragraphe D-606 10), selon le cas;

« registre » — tout registre désigné par la Société qui, aux fins de la compensation de contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>e) avec règlement physique, a été établi afin d'assurer une comptabilité précise de la détention, du transfert, de l'acquisition, du retour, de l'annulation et du remplacement des unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>e);

« règlement des gains et pertes » — règlement, à la Société, des gains et pertes enregistrés sur les positions en cours à l'égard de contrats à terme, conformément aux dispositions de l'article C-302;

« règlements » — règlements de la Société qui peuvent être modifiés de temps à autre;

« règles » ou « présentes règles » — les règles de la Société et le manuel des opérations, tel que ces règles et ce manuel peuvent de temps à autre être modifiés, changés, complétés ou remplacés, en totalité ou en partie;

« relevé quotidien des opérations sur options » — rapport généré par la Société indiquant la prime nette à payer ou à recevoir;

« représentant autorisé » — personne à l'égard de laquelle le membre compensateur a déposé une attestation de compétence conformément à l'article A-202;

« revenu du coupon » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

E-13

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« risque résiduel à découvert » ou « RRD » — montant de risque déterminé par la Société comme étant à découvert selon le modèle de marge, déterminé en fonction d'une estimation de la perte qui serait encourue par la Société lors ~~d'un de tests de solidité financière tension rigoureux effectué par la simulation prenant en compte des conditions de marché~~ ~~une situation de stress extrêmes~~, mais plausibles ~~sur le marché. Le RRD représente le risque à découvert le plus important d'un membre compensateur et des entités du même groupe que lui~~ ~~Ce risque résiduel découvert est calculé et attribué aux membres compensateurs par le biais de leur contribution au fonds de compensation;~~

« série de contrats à terme » — tous les contrats à terme de la même classe portant sur la même quantité d'un bien sous-jacent et ayant le même mois de livraison;

« série d'options » — toutes les options de la même classe, de même type, portant sur la même quantité d'un bien sous-jacent, ayant le même prix de levée et la même date d'échéance;

« Société » ou « CDCC » — Corporation canadienne de compensation de produits dérivés;

« sommaire quotidien des règlements » – le sommaire désigné comme tel par la Société, de la façon décrite dans le manuel des opérations;

« style d'option » — classification d'une option comme étant soit une option américaine, soit une option européenne (les chapitres A et B des présentes règles s'appliquent aux deux styles d'options sauf indication contraire);

« taux CORRA » – s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« teneur de marché » — personne qui a été autorisée par la bourse sur laquelle elle négocie à effectuer des opérations pour son propre compte ou pour le compte du membre de la bourse ou du non-membre qui l'emploie, ou pour qui elle agit en qualité de mandataire dans les opérations sur options ou sur contrats à terme; la présente définition englobe également un négociateur de contrats à terme, un négociateur d'options, un membre négociateur, un mainteneur de marché et un spécialiste de marché;

« titre » — s'entend d'un document :

- a) qui est émis au porteur, à ordre ou sous forme nominative;
- b) du genre de ceux qui sont habituellement négociés sur les bourses ou les marchés, ou qui sont généralement reconnus dans les secteurs où il sont émis ou utilisés comme véhicule de placement;
- c) d'une catégorie ou série ou, selon ses modalités, qui peut être divisé en catégories ou en séries de documents;
- d) qui atteste d'une action, d'une participation ou d'un autre intérêt dans des biens ou dans une entreprise ou qui atteste d'une obligation de l'émetteur;

ce terme vise également un document, qui n'est pas attesté par un certificat, dont l'émission et le transfert sont inscrits dans des registres tenus à cette fin par l'émetteur ou en son nom;

« titre acceptable » — titre que la Société détermine comme acceptable aux fins de compensation des opérations sur titres à revenu fixe et des contrats à terme dont le titre livrable est un titre à revenu fixe;



« traitements approuvés » — toute fonction de CDCC visant le traitement des opérations aux fins de compensation par la Société. La CDCC peut offrir plus d'un traitement approuvé à l'égard de tout service de compensation;

« transmission de confirmation » — transmission électronique effectuée par un membre compensateur à la Société, confirmant que le relevé d'échéance décrit à l'article B-307 a été accepté;

« types d'instruments acceptables » ou « IMHC acceptables » — instruments du marché hors cote qui sont déterminés comme acceptables pour compensation par la Société;

« type de produit » — attribut d'un IMHC qui décrit les droits et obligations des contreparties qui prennent part à l'opération en ce qui a trait aux flux monétaires;

« type d'option » — option de vente ou option d'achat;

« urgence » — situation ayant une incidence importante sur les activités de la Société découlant de :  
 i) notamment une émeute, une guerre ou des hostilités déclarées entre des nations, des troubles publics, des cas de force majeure, des incendies, des accidents, des grèves, des tremblements de terre, des conflits de travail, l'absence de facilités de transport, l'incapacité d'obtenir des matériaux, l'impossibilité ou le défaut d'obtenir une quantité suffisante d'énergie, de gaz ou de combustible, la défaillance des ordinateurs (attribuable à un problème mécanique ou résultant d'une mauvaise utilisation), le mauvais fonctionnement ou l'indisponibilité d'un système de paiement, d'un système informatique, d'un système de virement télégraphique ou d'un système de transfert d'une banque ou des restrictions applicables à un tel système, et toute autre cause d'incapacité qui est indépendante de la volonté de la Société; ii) toute mesure prise par le Canada, un gouvernement étranger, une province, un État ou une entité ou un gouvernement local, une autorité, un organisme ou une société, et toute bourse, dépositaire officiel de titres, centre transactionnel reconnu, centre d'échange et agent de livraison; iii) la faillite ou l'insolvabilité d'un membre compensateur ou l'imposition d'une injonction ou autre mesure restrictive par un organisme gouvernemental, un tribunal ou un arbitre à l'égard d'un membre compensateur pouvant porter atteinte à la capacité de ce membre compensateur de s'acquitter de ses obligations; iv) toute circonstance dans laquelle le membre compensateur, un dépositaire officiel de titres ou une autre entité n'a pas exécuté des obligations relatives à des contrats, est insolvable, ou se trouve dans une situation financière ou d'exploitation ou exerce ses activités de telle sorte que cette entité ne puisse continuer de faire affaire sans mettre en jeu la sécurité des éléments d'actif de la Société ou de l'un de ses membres compensateurs; ou v) toute autre circonstance inhabituelle, imprévisible ou défavorable ayant une incidence importante sur les opérations de la Société;

« valeur d'opération » – s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(10);

« valeur de résiliation » — le montant calculé par l'agent de calcul conformément au paragraphe A-409 10);

« valeur implicite » — la valeur calculée par l'agent de calcul conformément au paragraphe A-409 6);

« valeur mobilière » — se rapporte à un titre tel que défini aux présentes;

« vente initiale » — opération boursière ayant pour effet de créer ou d'accroître une position vendeur sur la série de contrats à terme ou d'options qui fait l'objet de l'opération;



« vente liquidative » — opération boursière ayant pour effet de réduire ou de liquider une position acheteur sur la série de contrats à terme ou d'options qui fait l'objet de l'opération;

« y compris » — s'entend, lorsque cette expression est utilisée dans les présentes règles, de l'expression « sans restriction ».



## RÈGLE A-6 DÉPÔTS AU FONDS DE COMPENSATION

### Article A-601 Entretien et finalité du fonds de compensation

- 1) La Société doit établir un fonds de compensation pour toutes les opérations dont elle assure la compensation. Chaque membre compensateur qui a obtenu le droit de compenser des opérations doit maintenir un dépôt dans le fonds de compensation, dépôt dont le montant est déterminé de temps à autre, conformément aux présentes règles. Le fonds de compensation doit être utilisé aux fins énoncées à l'article A-609 et au paragraphe A-701 2).
- 2) Les dépôts de base au fonds de compensation sont les suivants :
- a) Dépôt de base lié aux options - 25 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).
  - b) Dépôt de base lié aux contrats à terme - 75 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).
  - c) Dépôt de base lié aux IMHC - 100 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).
  - d) Dépôt de base lié aux opérations sur titres à revenu fixe - 1 000 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).

### Article A-602 Montant du fonds de compensation

Le montant global du fonds de compensation que tous les membres compensateurs doivent déposer à la clôture de chaque mois civil doit être équivalent au dépôt de base et au dépôt variable de chaque membre compensateur-risque résiduel à découvert. Le montant du fonds de compensation que doit déposer chaque membre compensateur doit être calculé conformément à l'article A-603.

### Article A-603 Montant du dépôt

- 1) Le dépôt que doit verser chaque membre compensateur au fonds de compensation est égal à la somme des montants suivants :
- a) un dépôt de base lié aux options si le membre compensateur a été accepté pour compenser des options;
  - b) un dépôt de base lié aux contrats à terme si le membre compensateur a été accepté pour compenser des contrats à terme;

E-17

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



- c) un dépôt de base lié aux opérations IMHC, si le membre compensateur a été accepté pour compenser des opérations sur IMHC, sauf des opérations sur titres à revenu fixe;
  - d) un dépôt de base lié aux opérations sur titres à revenu fixe, si le membre compensateur a été accepté pour compenser des opérations sur titres à revenu fixe;
  - e) un dépôt variable, égal à l'excédent de (i) la contribution du membre compensateur au risque résiduel à découvert de la Société calculé conformément à la méthodologie énoncée dans le manuel des risques sur (ii) les dépôts de base du membre compensateur en cause.
- 2) Si au cours d'un mois civil, elle établit qu'il faut augmenter le dépôt variable pour protéger son intégrité financière, la Société en avise le ou les membres compensateurs concernés au moyen d'un relevé des dépôts au fonds de compensation, et les membres compensateurs portent au montant déterminé leur contribution en la forme approuvée au fonds de compensation au plus tard à 14 h le jour ouvrable suivant sera déterminée par l'imposition sur son portefeuille d'un test de solidité financière fondé sur le marché en rapport au risque résiduel à découvert, conformément à la méthodologie énoncée au manuel des risques.

#### Article A-604 Modifications des exigences

La Société peut à l'occasion modifier le montant du dépôt de base et des dépôts variables qu'elle exige de ses membres compensateurs par le fait d'une modification des règles, le dépôt d'un membre compensateur au fonds de compensation est ainsi augmenté, l'augmentation n'entre en vigueur que trois jours ouvrables après réception, par le membre compensateur, d'un avis écrit en ce sens. À moins que le membre compensateur n'informe la Société par écrit de son intention de mettre un terme à son affiliation à celle-ci et qu'il ne liquide ou ne transfère la totalité de ses positions dans l'instrument pertinent avant la date d'entrée en vigueur de la modification, il doit effectuer le dépôt majoré dès que tous les membres compensateurs y sont tenus.

#### Article A-605 Relevé des dépôts au fonds de compensation

À l'ouverture du Le premier jour ouvrable de chaque mois civil, la Société doit remettre à chacun de ses membres compensateurs un relevé de dépôt au fonds de compensation, dans lequel figure le montant courant des dépôts du membre compensateur dans le fonds de compensation ainsi que le montant du dépôt que le membre compensateur doit verser d'après le montant du risque résiduel à découvert des soixante jours précédents (à compter de la clôture du mois civil précédent). Tout excédent par rapport au montant exigible ou tout déficit à combler y figure également. Un relevé des dépôts au fonds de compensation sera également remis au cours du mois s'il faut augmenter le dépôt variable. Le membre compensateur concerné aura jusqu'à 14 h le jour ouvrable suivant pour combler tout déficit.

#### Article A-606 Dépôt additionnel dans le fonds de compensation

Lorsque le relevé des dépôts au fonds de compensation d'un membre compensateur accuse un déficit, ce membre compensateur doit alors combler le déficit par un dépôt en la forme approuvée par la



Société au plus tard à 14 h le jour ouvrable qui suit la date de délivrance du relevé de dépôt au fonds de compensation.

#### **Article A-607 Retraits**

Dans le cas où le relevé des dépôts au fonds de compensation d'un membre compensateur accuserait un excédent, le membre compensateur peut demander le retrait de cet excédent en faisant parvenir à la Société une demande de retrait aux heures et en la forme prescrites par la Société.

#### **Article A-608 Formes des dépôts**

1) En plus des dépôts de base faits en vertu des exigences du paragraphe A-601 2), les dépôts variables au fonds de compensation doivent être effectués en espèces et/ou en bons du Trésor acceptables auxquels on attribuera une valeur à un taux réduit, telle qu'établie par la Société à l'occasion conformément à la méthodologie énoncée au manuel des risques, par rapport à leur valeur au marché; si la valeur au marché des titres gouvernementaux ne peut être obtenue, on leur attribuera une valeur déterminée par la Société. Des substitutions peuvent être faites seulement sur autorisation préalable de la Société. Les dépôts en espèces font l'objet d'un transfert de fonds irrévocable à la Société et peuvent être placés, en tout ou en partie, par la Société pour son propre compte. Dans la mesure où ils ne sont pas ainsi placés, ils doivent être déposés au crédit de la Société auprès des établissements financiers choisis par le Conseil. La Société ne doit pas utiliser les dépôts en espèces comme fonds de roulement. Toutefois, les intérêts ou les gains reçus ou accumulés par suite du placement de ces fonds appartiennent à la Société.

2) Les dépôts au fonds de compensation sont réputés avoir été effectués auprès de la Société au moment de la réception, par la Société, des espèces et/ou des bons du Trésor acceptables. Tous les intérêts ou gains reçus ou accumulés sur des bons du Trésor acceptables, avant leur vente, leur négociation ou leur mise en gage reviennent au membre compensateur qui a effectué le dépôt.

#### **Article A-609 Affectation du fonds de compensation**

1) La Société doit affecter les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme (y compris, sans limitation, ses dépôts au fonds de compensation et ses dépôts en marge) ainsi que les dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs conformément au paragraphe 2) du présent article A-609, aux fins qui sont indiquées au paragraphe A-701 2) et conformément à la méthodologie énoncée au manuel de défaut.

2) Si le montant de l'obligation non exécutée, du paiement non acquitté, de la perte subie ou des frais engagés est supérieur à la valeur totale des dépôts de garantie du membre compensateur non conforme (y compris, sans limitation, ses dépôts au fonds de compensation et ses dépôts en marge), et si le membre compensateur non conforme ne rembourse pas à la Société, sur demande, le plein montant qu'il lui doit, la Société doit affecter ses propres ressources en capital expressément mises en réserve à cette fin jusqu'à concurrence du montant maximal indiqué dans le manuel de défaut, et si le découvert dépasse ce montant, le solde doit alors être comblé par prélèvement sur le fonds de compensation, pour être ensuite imputé au prorata aux dépôts au fonds de compensation exigés de tous les autres membres compensateurs, en fonction de leur importance respective, sous réserve de la méthodologie énoncée au manuel de défaut et conformément à celle-ci. Malgré le montant imputé au prorata à chacun des autres membres compensateurs, le membre compensateur non conforme qui a fait défaut de combler le découvert demeure redevable à la Société du plein montant du découvert jusqu'à remboursement par celui-ci.

E-19

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



3) Lorsque des sommes sont imputées au prorata aux dépôts effectués par les membres compensateurs au fonds de compensation, la Société doit informer rapidement tous les membres compensateurs du montant imputé et des raisons de leur existence. Aux fins d'application du présent article A-609, le montant de toute perte subie par la Société sera déterminé sans tenir compte de la possibilité de son recouvrement ultérieur, au moyen notamment de procédures de faillite, mais le montant net de pareil recouvrement sera imputé conformément à l'article A-612 de la présente règle.

4) Sans limiter les droits des parties aux termes de l'article A-607 et des paragraphes 1) et 2) de l'article A-609, à la seule appréciation de la Société, tous les biens que l'ensemble des membres compensateurs ont déposés auprès d'elle à titre de dépôt au fonds de compensation peuvent être mis en gage, être mis en gage de nouveau, hypothéqués, hypothéqués de nouveau ou transférés par la Société en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque afin a) d'obtenir des liquidités ou du crédit pour aider la Société à s'acquitter de ses obligations en temps opportun à la suite de la désignation par la Société d'un membre compensateur en tant que membre compensateur non conforme, ou b) de financer une obligation de paiement de la Société qui survient dans le cadre d'un défaut de livraison au sens prévu au paragraphe A-804 1) de la part d'un membre compensateur, et cette garantie ou ce transfert prendra effet sans que son détenteur ou bénéficiaire ne soit tenu de vérifier si les dites obligations ont été contractées aux fins décrites au présent paragraphe, ou si les fonds ainsi obtenus sont utilisés à ces fins. Sans restreindre les droits de la Société aux termes du paragraphe 2) de l'article A-701, à la seule appréciation de la Société, pour les fins de la situation décrite en a) ci-dessus, la Société mettra en gage les dépôts en garantie (y compris, notamment, les dépôts à titre de marge et les dépôts au fonds de compensation) du membre compensateur non conforme, conformément au paragraphe 5) de l'article A-701, avant de mettre en gage les dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs. Pour les fins de la situation décrite en b) ci-dessus, la Société mettra en gage les dépôts au fonds de compensation du fournisseur de titres responsable du défaut de livraison avant de mettre en gage les dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs. La Société est réputée continuer de détenir tous les biens déposés auprès d'elle en tant que dépôts au fonds de compensation, indépendamment du fait qu'elle ait exercé ou non ses droits aux termes du présent paragraphe.

#### **Article A-610 Remboursement des sommes imputées au fonds de compensation**

Lorsqu'un montant est payé par prélèvement sur les dépôts d'autres membres compensateurs au fonds de compensation, conformément au paragraphe A-609 2), ces membres compensateurs sont tenus de combler le déficit de cotisation, s'il en est, qu'a entraîné ce paiement au plus tard à 14 h le jour ouvrable suivant la date à laquelle le montant est payé. Malgré ce qui précède, les membres compensateurs ne sont pas tenus de rembourser un montant supérieur à 100 % de leurs dépôts au fonds de compensation alors prévus par les règles dans le cas du défaut d'un des membres compensateurs.

#### **Article A-611 Remboursement des dépôts**

1) Lorsqu'un membre compensateur cesse d'être membre compensateur relativement à toutes opérations couvertes par le fonds de compensation, le montant de son dépôt au fonds de compensation, lié aux opérations ne faisant plus l'objet d'une compensation, doit lui être remis, sous réserve des délais prévus au paragraphe A-611 2), mais uniquement lorsque toutes les obligations du membre compensateur à l'égard de toute opération pouvant entraîner des pertes ou des paiements imputables au fonds de compensation ont été remplies ou liquidées, ou ont été assumées sur autorisation de la Société par un autre membre compensateur. Toutes les sommes imputables au dépôt d'un membre compensateur au



fonds de compensation à l'égard d'opérations effectuées lorsque le membre compensateur en cause était membre compensateur, y compris les sommes imputées au prorata, sont déductibles du montant devant être remboursé.

2) Dans les 30 jours qui suivent la radiation de tous les éléments non réglés dans les comptes d'un membre compensateur auprès de la Société (la « période de retrait »), l'ancien membre compensateur se fait rembourser le solde de son dépôt au fonds de compensation.

3) En cas de défaut au cours de la période de retrait, le délai cesse dès lors de courir et recommence à courir dès que le défaut est corrigé à la satisfaction de la Société.

#### **Article A-612 Recouvrement des pertes**

1) Si une perte imputée au prorata aux dépôts des membres compensateurs dans le fonds de compensation est ultérieurement recouvrée en totalité ou en partie par la Société auprès du membre compensateur dont l'omission de payer a entraîné l'imputation de la perte, le montant net du recouvrement doit être payé ou porté au crédit des membres compensateurs dont les dépôts ont été réduits au prorata, en proportion du montant imputé à leurs dépôts respectifs, qu'ils soient ou non encore membres compensateurs.

2) Tout membre compensateur dont une perte a été imputée à son dépôt en vertu du paragraphe A-609 2) a le droit d'en revendiquer le remboursement auprès du membre compensateur dont l'omission de payer un déficit a entraîné l'imputation de la perte, auquel cas ce dernier sera alors tenu de rembourser le montant ainsi imputé au dépôt de cet autre membre compensateur.

## **ANNEXE 2**



**CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS  
CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION**

**MANUEL DES OPÉRATIONS**

**VERSION DU 13 JUIN 2014**



Section : 2 - 1

## DÉLAIS

### MISE EN GAGE

Les membres compensateurs doivent saisir les demandes de dépôt ou de retrait de garanties acceptables sur l'écran de mise en gage de l'application de compensation de la CDCC.

La CDCC surveille les écrans de mise en gage entre 9 h et 15 h 30 les jours ouvrables.

La CDCC vérifie la validité de chaque dépôt effectué par des membres compensateurs et s'assure que les retraits ne créent pas de déficits dans les comptes des membres compensateurs (marge, fonds de compensation ou fonds d'écart). Toute demande de retrait d'un dépôt spécifique devrait être saisie avant le déclenchement du processus d'appel de marge intrajournalier puisque les dépôts sont évalués à ce moment. Tout retrait de ce type saisi après ce moment ne sera pas traité puisqu'un tel retrait ne peut faire l'objet d'une évaluation convenable.

Les données saisies sur l'écran de mise en gage de l'application de compensation de la CDCC sont appariées par la CDCC avec les données saisies correspondantes du système d'information comptable du dépositaire officiel de titres pertinent.

Dans certains cas, l'échange de documents à un bureau de la CDCC par les membres compensateurs (accompagné d'une impression d'écran de la donnée saisie portant le timbre du membre compensateur) peut être accepté par la CDCC comme constituant un dépôt ou un retrait matériel.

Après l'exécution de tous les processus de validation, la CDCC confirme dans l'application de compensation de la CDCC les dépôts et/ou retraits des membres compensateurs.

Les dépôts, les retraits et les changements s'y rattachant seront pris en compte dans le rapport sur les dépôts et les retraits du jour ouvrable qui suit (MA01). Conformément aux règles de la CDCC, toute disparité que le membre compensateur note en regard de ses propres dossiers devrait être immédiatement signalée à la CDCC.



Section : 3 - 1

## CDCC - RAPPORTS

## DÉTAILS DES RAPPORTS

Code du rapport	Nom du rapport (en anglais – traduction française en italique)	Description du rapport
<b>Quotidien :</b>		
MA01	Deposits and Withdrawals Report ( <i>Rapports sur les dépôts et retraits</i> )	Détails sur les dépôts et retraits du membre compensateur à l'égard de la marge, du fonds de compensation et du fonds d'écart. ( <b>Nota :</b> on trouvera les lettres D, W et PW à côté de la date de dépôt).
MD01	Options Unsettled Delivery Report ( <i>Relevé des livraisons d'options non réglées</i> )	Liste des livraisons non réglées pour des options.
MD51	Futures Unsettled Delivery Report ( <i>Relevé des livraisons de contrats à terme non réglées</i> )	Liste des livraisons non réglées pour des contrats à terme - l'émission et le nombre de contrats à terme qui doivent être livrés - le compte auquel la livraison a été attribuée et le membre compensateur opposé - le montant de règlement et la date de règlement.
MD70	Fixed Income Net Settlement Delivery Status Report ( <i>Rapport sur les règlements de titres à revenu fixe</i> )	L'état de l'activité quotidienne des règlements de titres acceptables auprès du dépositaire officiel de titres du membre compensateur.
MP01	Options Open Positions Report ( <i>Rapport sur les positions en cours sur options</i> )	Liste de toutes les positions en cours pour les options de vente et d'achat du membre compensateur.
MP02	Sub-Account Options Open Positions Report ( <i>Rapport sur les positions en cours sur options des comptes auxiliaires</i> )	Liste de toutes les positions en cours sur options dans les comptes auxiliaires des comptes-clients, comptes-firmes et comptes polyvalents du membre compensateur.
MP21	Contract Adjustment Report ( <i>Rapport sur les rajustements de contrats</i> )	Liste des positions vendeurs et des positions acheteurs du membre compensateur avant et après le rajustement de contrats pertinents.
MP51	Futures Open Positions Report ( <i>Rapport sur les positions en cours sur contrats à terme</i> )	Liste des positions en cours sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme du membre compensateur pour tous les comptes.
MP70	Fixed Income Forward Repo Position Report ( <i>Rapport sur les pensions sur titres à revenu fixe futures</i> )	Liste des pensions sur titres du membre compensateur acceptées par la CDCC pour compensation.
MP71	Fixed Income Repo Conversion Position Report ( <i>Rapport sur la conversion des pensions sur titres</i> )	Liste des pensions sur titres du membre compensateur qui sont passées de pensions sur titres futures à pensions sur titres courantes dans la journée.
MP73	Fixed Income Running Repo Open Positions Report ( <i>Rapport sur les pensions sur titres courantes en cours</i> )	Liste des pensions sur titres courantes du membre compensateur à ce jour.
MP75	Fixed Income Forward Net Settlement Positions Report ( <i>Rapport sur les positions de règlement nettes futures</i> )	Liste des obligations futures de positions de règlement nettes du membre compensateur.
MP79	Daily Repo Rate Mark to Market	Liste des paiements du taux de rachat EVM, des paiements EVM CSF

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



Section : 3 - 2

## CDCC - RAPPORTS

	Report ( <i>Rapport du taux de rachat EVM journalier</i> )	et de l'obligation nette de redressement EVM du membre compensateur pour ce jour.
MR05	OTCI (Converge) Position Limits Usage Report ( <i>Rapport sur l'utilisation des limites de position IMHC (Converge)</i> )	Liste du pourcentage des limites de position sur IMHC ( <i>Converge</i> ) du membre compensateur utilisés.
MR50	Daily Capital Margin Monitoring Report ( <i>Rapport de suivi quotidien de marge de capitalisation</i> )	Liste des exigences de marge et de capitalisation du membre compensateur. Indique si une marge supplémentaire est requise.
MS01	Daily Settlement Summary Report ( <i>Sommaire quotidien des règlements</i> )	Liste des soldes d'actif avec les exigences de marge et le règlement en espèces en dollars canadiens et américains.
MS03	Trading and Margin Summary Report ( <i>Rapport sommaire sur les opérations et la marge</i> )	Liste des primes sur options, des règlements des gains et pertes, des primes sur contrats à terme et des exigences de marge pour chaque compte auxiliaire. <b>Nota</b> : Ne comprend pas les rajustements d'opérations (T+1).
MS05	SPAN Performance Bond Summary Report ( <i>Rapport sommaire sur le cautionnement d'exécution SPAN</i> )	Le rapport indique que les exigences de cautionnement d'exécution (marge) pour chaque membre compensateur par type de compte.
MS07	Intra-Day Margin Report ( <i>Rapport sur la marge intrajournalière</i> )	Détails des appels de marge avec les exigences de marge par compte.
MS08	Daily Margin Activity Report ( <i>Relevé quotidien des marges</i> )	Liste des détails des positions par groupe de classes avec les exigences de marge.
MS70	Fixed Income Net Settlement Position Activity Report ( <i>Rapport d'activité sur la position de règlement net de titres à revenu fixe</i> )	Liste des opérations sur titres à revenu fixe qui composent la position de règlement net du membre compensateur.
MS75	Fixed Income End of Day Settlement Instruction Report ( <i>Rapport des directives de fin de journée de règlement de titres à revenu fixe</i> )	Détail des directives de règlement net du membre compensateur, devant être communiquées au dépositaire officiel de titres après l'heure limite de compensation.
MT01	Options Daily Transaction Report ( <i>Relevé quotidien des opérations sur options</i> )	Liste des détails pour tous les contrats d'options du jour ouvrable précédent.
MT02	Options Exercised and Assigned Report ( <i>Rapport sur options levées et assignées</i> )	Liste des totaux pour les positions levées et les positions assignées sur options par série d'options (y compris les valeurs en dollars de débit et de crédit des opérations).
MT03	List of Options/Cash Adjustments Report ( <i>Liste des rajustements d'options/en espèces</i> )	Liste de tous les rajustements d'opérations et changements de positions en cours, y compris les rajustements en espèces et les transferts de position.
MT05	Options Consolidated Activity Report ( <i>Rapport d'activité consolidé sur les options</i> )	Liste de toutes les positions avec les activités, y compris les primes sur options.
MT06	Options Sub-Account Consolidated Activity Report ( <i>Rapport d'activité consolidé sur</i>	Liste des positions avec les activités, y compris les primes sur options uniquement pour les comptes auxiliaires de client, firme et polyvalent.

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



Section : 3 - 3

## CDCC - RAPPORTS

	<i>les options des comptes auxiliaires)</i>	
MT10	Unconfirmed Items Report <i>(Rapport sur les éléments non confirmés)</i>	Liste de tous les éléments qui demeureraient non confirmés par le membre compensateur opposé à la fin du jour ouvrable courant.
MT29	Trades Rejection Modification Report <i>(Rapport sur la modification de rejets d'opérations)</i>	Liste de tous les rejets d'opérations originaux et modifiés pour le membre compensateur.
MT51	Final Futures Daily Transaction Report <i>(Rapport quotidien des opérations sur contrats à terme final)</i>	Liste des détails des opérations pour toutes les activités sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme.
MT52	Futures Tenders and Assignments Report <i>(Relevé des livraisons et assignations de contrats à terme)</i>	Liste de tous les détails sur les avis de livraison et les positions assignées.
MT53	List of Futures/Cash Adjustments Report <i>(Liste des rajustements de contrats à terme)</i>	Liste des détails sur tous les rajustements d'opérations sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme, les changements de positions en cours, y compris les rajustements en espèces et les transferts de position.
MT54	Futures Trading Summary Report <i>(Rapport sommaire sur les opérations sur contrats à terme)</i>	Liste de toutes les séries de contrats à terme et d'options sur contrats à terme et des cours, et des volumes auxquels chaque série a été négociée. Liste du nombre de contrats achetés et vendus pour chacun des prix de l'opération sur série de contrats à terme.
MT66	Futures Sub-Account Consolidated Activity Report <i>(Rapport d'activité consolidé sur les contrats à terme des comptes auxiliaires)</i>	Liste des positions sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme avec les activités, y compris les règlements des gains et pertes et les primes sur contrats à terme respectivement, des comptes auxiliaires client, firme et polyvalent.
MT70	Fixed Income Novated Transactions Report <i>(Rapport des opérations sur titres à revenu fixe novées)</i>	Liste des opérations sur titres à revenu fixe quotidiennes du membre compensateur qui ont été novées à la CDCC conformément à l'application de compensation de la CDCC.
MT71	Fixed Income CSD Novated Trades Report <i>(Rapport du dépositaire officiel de titres sur les opérations sur titres à revenu fixe novées)</i>	Liste des informations fournies par le dépositaire officiel de titres à la CDCC concernant les opérations sur titres à revenu fixe quotidiennes soumises pour compensation par le membre compensateur.
MT73	Fixed Income Trade Rejection Report <i>(Rapport d'opérations sur titres à revenu fixe rejetées)</i>	Liste des détails des opérations sur titres à revenu fixe qui ont été rejetées (DK) par la CDCC ou par le membre compensateur lui-même.
MT74	Fixed Income Not-Novated Transactions Report <i>(Rapport d'opérations sur titres à revenu fixe non novées)</i>	Liste des opérations sur titres à revenu fixe quotidiennes n'ayant pas été novées à la CDCC, y compris celles qui sont rejetées ou orphelines.
MT92	Options on Futures Exercised & Assigned Report <i>(Rapport sur les options sur contrats à terme levées et assignées)</i>	Liste des totaux des positions levées et des positions assignées sur options sur contrats à terme par série. <b>Nota</b> : La valeur des positions levées et des positions assignées sur options sur contrats à terme est de néant.
MT99	Detailed Futures Consolidated Activity Report <i>(Rapport)</i>	Liste détaillée de toutes les positions sur contrats à terme avec les activités, y compris les règlements des gains et pertes. Liste détaillée

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



Section : 3 - 4

## CDCC - RAPPORTS

	<i>d'activité consolidé détaillé sur les contrats à terme</i>	de toutes les positions sur options sur contrat à terme et activités, y compris les primes sur contrats à terme.
--	---	--

<b>Mensuel :</b>		
MA71	Clearing Fund Statement ( <i>Relevé des dépôts au fonds de compensation</i> ) ( <a href="#">mensuel et intramensuel</a> )	Indique l'obligation du membre compensateur à l'égard du fonds de compensation. Liste des dépôts courants du membre compensateur dans le fonds de compensation et de ce qui est dû.
MB01	Monthly Clearing Fees Invoice ( <i>Facture mensuelle des frais de compensation</i> )	Ce rapport résume les frais mensuels de compensation sous forme de facture – IL N'Y A AUCUN PAIEMENT À EFFECTUER. Le système inclut automatiquement l'encaissement des frais dans le règlement quotidien au cours de la matinée du cinquième jour ouvrable du mois.
MB02	Monthly Clearing Fees Details Report ( <i>Rapport mensuel détaillé sur les frais de compensation</i> )	Ce rapport renferme les quatre sous-rapports suivants : « Frais » - il s'agit des produits par compte auxiliaire. « Sommaire par catégorie » - il s'agit d'un sommaire par produit. « Sommaire par type d'opération sur compte » - il s'agit d'un sommaire des frais d'opération par compte auxiliaire.
MB03	Monthly Fixed Income Clearing Fees Invoice ( <i>Facture mensuelle des frais de compensation liés aux opérations sur titres à revenu fixe</i> )	Ce rapport fait état des frais de compensation qui sont dus par le membre compensateur à l'égard de ses opérations sur titres à revenu fixe.
MT40	Broker Ranking by Account Report ( <i>Rapport sur le classement des courtiers par compte</i> )	Classement individuel du membre compensateur au sein de la CDCC pour les contrats, la valeur négociée et les opérations (négociation uniquement) par mois avec cumul annuel.
<b>Période du PEPS :</b>		
MP56	FIFO Position Report ( <i>Rapport sur la position du PEPS</i> )	Liste des séries de contrats à terme avec positions par ordre chronologique, contrats en positions.
MP60	FIFO Declaration vs. Open Position Report ( <i>Déclaration du PEPS contre rapport sur les positions en cours</i> )	Liste des positions sur contrats à terme du membre compensateur et la déclaration des positions acheteurs du PEPS.
<b>Échéance d'options sur contrats à terme :</b>		
MT51	Final Futures Daily Transaction Report ( <i>Relevé quotidien des opérations sur contrats à terme finales</i> )	Liste des détails des opérations pour toutes les activités sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme.
MX11	Futures Options Expiry Report ( <i>Relevé des échéances des options sur contrats à terme</i> )	Liste de toutes les options sur contrats à terme venant à échéance avec les montants des options en jeu ou des options hors-jeu et les positions de levée automatique pour les échéances.
MX12	Futures Options Expiry Adjustments Report ( <i>Relevé des rajustements à l'échéance des options sur contrats à terme</i> )	Liste de tous les rajustements des opérations et des changements de positions en cours sur les séries <u>venant à échéance</u> uniquement.
MX13	Futures Options Expiry Difference Report ( <i>Relevé des écarts d'échéance des options sur contrats à terme</i> )	Liste de tous les changements, suppressions et/ou ajouts déclarés aux levées dans le relevé des échéances des options sur contrats à terme (MX11).
<b>Échéance des options (vendredi soir) :</b>		
MT01	Options Daily Transaction	Liste du détail des opérations de tous les contrats d'options venant à

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



Section : 3 - 5

## CDCC - RAPPORTS

	Report ( <i>Relevé quotidien des opérations sur options</i> )	échéance un jour ouvrable.
MT02	Options Exercised and Assigned Report ( <i>Relevé des options levées et assignées</i> )	Liste des totaux des positions levées et des positions assignées sur options par série d'options (y compris les valeurs en dollars de débit et de crédit des opérations).
MX01	Expiry Report ( <i>Relevé des échéances</i> )	Liste de toutes les options venant à échéance avec les montants des options en jeu ou des options hors-jeu et les positions de levée automatique pour les échéances.
MX02	List of Expiry Adjustments Report ( <i>Liste des rajustements au relevé des échéances</i> )	Liste de tous les rajustements aux opérations et des changements de positions en cours sur les séries d'options venant à échéance uniquement.
MX03	Expiry Difference Report ( <i>Relevé des écarts d'échéance</i> )	Liste de tous les changements, suppressions et/ou ajouts déclarés aux levées dans le relevé des échéances.
<b>Échéance des IMHC :</b>		
MX01	Expiry Report ( <i>Relevé des échéances</i> )	Liste de toutes les options venant à échéance avec les montants des options en jeu ou des options hors-jeu et des positions de levée automatiques pour les échéances.
<b>Échéance du jour ouvrable suivant :</b>		
MP11	Expired Options Positions Report ( <i>Relevé des positions sur options échues</i> )	Liste du solde des positions sur options échues du membre compensateur après le processus d'échéance du vendredi d'expiration.
MP12	Expired Futures Options Positions Report ( <i>Relevé des positions sur options sur contrats à terme échues</i> )	Liste du solde des positions sur options sur contrats à terme échues du membre compensateur après le processus d'échéance du vendredi.



Section : 10 - 1

## AGENT DE SÉCURITÉ DU MEMBRE COMPENSATEUR

### FONDS DE COMPENSATION

Chaque membre compensateur qui est autorisé à compenser des opérations boursières et/ou des opérations IMHC et/ou des opérations sur titres à revenu fixe doit maintenir dans le fonds de compensation un dépôt correspondant aux montants exigés de temps à autre par la CDCC conformément à la règle A-6. Le fonds de compensation a été créé afin de protéger la CDCC et ses membres compensateurs (ainsi que les entités du même groupe qu'eux) contre les défaillances éventuelles et les autres événements liés au marché et est utilisé aux fins énoncées à l'article A-609 et au paragraphe A-701 2) des règles.

La contribution de chaque membre compensateur comprend un dépôt de base obligatoire et un dépôt variable, ~~calculé mensuellement~~. Les détails relatifs aux dépôts de base et variables sont précisés dans la règle A-6.

#### Relevé des dépôts au fonds de compensation

~~Le~~Au premier jour ouvrable de chaque mois civil, la CDCC remettra à chaque membre compensateur un relevé des dépôts au fonds de compensation qui indique le montant ~~courant~~ actuel des dépôts du membre compensateur et le dépôt exigé d'après le calcul mensuel du dépôt variable. Un relevé des dépôts au fonds de compensation (MA71) sera également remis au cours du mois dans l'éventualité où il faut augmenter le dépôt variable.

Toute insuffisance entre les montants déposés et le montant ~~mensuel~~ exigé doit être acquittée au plus tard à 14 h 00 le jour ouvrable suivant.

#### Dépôts

Les dépôts au fonds de compensation doivent être en espèces ou sous forme de titres gouvernementaux, sous réserve de critères identiques à ceux de la marge, comme il est précisé à l'annexe A des présentes, le manuel des risques.

Les dépôts au fonds de compensation sont faits et évalués de la même manière et font l'objet des mêmes échéances que les dépôts relatifs aux marges, comme il est précisé dans la section 2 du présent manuel des opérations.

#### Retraits

Les membres compensateurs peuvent demander de retirer tout excédent du fonds de compensation, sous réserve des échéances applicables prévues dans la section 2 du présent manuel des opérations.

#### Substitutions

Les substitutions de biens (autres qu'en espèces) dans le fonds de compensation sont faites de la même manière et visées par les mêmes échéances que les substitutions de biens relatifs aux marges comme il est précisé dans la section 2 du présent manuel des opérations.

## **ANNEXE 3**



## Manuel des risques

## FONDS DE COMPENSATION

Les dépôts au fonds de compensation sont prévus à la règle A-6.

Ces dispositions visent à couvrir des ~~conditions de marché événements~~ extrêmes mais plausibles ~~liés au marché~~. Le fonds de compensation est un fonds de réserve mis en place pour répondre au déficit qui peut se produire lorsque le fonds de garantie et le fonds d'écart d'un membre compensateur défaillant ~~et des entités du même groupe que lui~~ ne couvrent plus son exposition au marché. Le fonds de compensation est une obligation partagée par tous les membres compensateurs et ce fonds est structuré pour atténuer le risque résiduel à découvert (RRD). Le risque résiduel à découvert tient compte du fait que des conditions extrêmes de marché pourraient engendrer ~~une grande perte~~ pour ~~certaines le~~ membres compensateurs ~~le plus important et les entités du même groupe que lui~~ ~~une grande perte qui, laquelle~~ pourrait causer le défaut ~~potentiel de ce un~~ membre ~~et des entités du même groupe que lui~~.

Tel qu'indiqué à l'article A-603 des règles, la contribution au fonds de compensation exigée de chaque membre compensateur se compose d'un dépôt de base majoré d'un dépôt variable propre à chaque membre compensateur. Les dépôts de base au fonds de compensation et les dépôts variables pourraient être modifiés par la Société. Les membres compensateurs seront avisés de tout changement conformément à l'article A-604 des règles. ~~Conformément à l'article A-611 des règles, lorsqu'un membre compensateur cesse d'être membre compensateur de la Société, le solde du fonds de compensation dû à l'ancien membre compensateur lui sera remboursé dans les 30 jours qui suivent la radiation de tous les éléments non réglés dans les comptes du membre compensateur auprès de la Société.~~

## CONTRIBUTION DES MEMBRES

Pour les fins de l'application de la règle A-6, la Société délivre un montant de dépôt à chaque membre compensateur sur la base d'une réévaluation mensuelle des éléments suivants :

- ~~La taille du fonds de compensation est établie d'après le contribution de chaque membre compensateur se fonde sur son risque résiduel à découvert (RRD) des 60 derniers jours ouvrables, puis le résultat est multiplié par 115 %, soit la différence entre sa marge de tension et sa marge de base, comme l'indique la formule ci-dessous. La marge de tension se calcule au moyen d'un intervalle de marge sous tension qui correspond à l'intervalle de marge multiplié par un facteur de tension. Les deux calculs se fondent sur les positions ouvertes du jour précédant les calculs.~~

$$\text{RRD} = \text{Marge de tension} - \text{Marge de base}$$

- ~~Les 60 derniers jours ouvrables servent à établir le RRD moyen de chaque membre compensateur.~~

$$\mu_{RRD}^{60} = \frac{\sum_{t=1}^{60} RRD_t^i}{60}$$

- ~~La Société établit la taille du fonds de compensation ( $\Omega$ ) d'après le RRD moyen maximal de tous les membres compensateurs.~~

$$\Omega = \underset{i=1}{\overset{n}{\text{Max}}}(\mu_{RRD^i}^{60})$$

- La contribution ( $\Theta$ ) de chaque membre compensateur au fonds de compensation est égale au ~~établie fonction du~~ poids de sa marge initiale des 60 derniers jours ouvrables multiplié par la taille du fonds de compensation. La contribution de chaque membre compensateur est assujettie au dépôt de base ~~en RRD moyen~~ respectif par rapport à la somme de tous les RRD moyens de tous les membres compensateurs.
- La Société surveille et contrôle le niveau du fonds de compensation tout au long du mois et peut en hausser la taille entre les réévaluations mensuelles. La valeur de la hausse peut être exigée en totalité ou en partie des membres compensateurs au moyen d'un appel de marge ~~ponctuel~~ spécifique selon que la Société détermine que l'écart est provoqué directement par un ou plusieurs membres compensateurs en particulier ou par les conditions générales du marché. Dans ce dernier cas, la hausse sera partagée suivant le processus de répartition standard. Si les deux causes sont simultanées, le ou les membres compensateurs concernés prendront en charge une hausse spécifique en sus de la hausse relative à la répartition standard.

$$C^i = \Omega \cdot \frac{\mu_{RRD^i}^{60}}{\sum_{i=1}^n \mu_{RRD^i}^{60}}$$

## **ANNEXE 4**

## Manuel de défaut

### **CORRECTIFS D'ORDRE FINANCIER POUR COUVRIR LES PERTES OCCASIONNÉES PAR DES DÉFAUTS**

Advenant qu'un membre compensateur soit déclaré membre compensateur non conforme ou soit suspendu, la Société doit, comme il est indiqué plus haut, déployer tous les efforts raisonnables sur le plan commercial pour éliminer ou par ailleurs limiter la perte pour la Société reliée au processus de défaut. Toutefois, il n'existe bien sûr aucun moyen permettant de veiller dans tous les cas à ce que la Société puisse être remise dans sa position antérieure, en dépit de ses efforts maximaux en ce sens. Advenant que le processus de gestion du cas de défaut occasionne des pertes à la Société, la Société doit mettre en œuvre, dans un ordre spécifié, une série de correctifs d'ordre financier afin de veiller à sa solvabilité financière et à sa viabilité continue. Le texte qui suit décrit ces ressources financières, présentées dans l'ordre dans lequel la Société devrait les mettre en œuvre pour couvrir les demandes non réglées reliées à la liquidation d'un membre compensateur défaillant.

Il faut souligner que ces correctifs d'ordre financier se divisent en deux catégories. La première consiste en une liste des actifs déposés par le membre compensateur défaillant lui-même. Dans ses efforts pour couvrir ses obligations, la Société épuiserait d'abord ce groupe d'actifs, avant d'employer certaines de ses propres ressources, et celles des autres membres compensateurs, pour combler le déficit.

Advenant qu'après l'emploi des actifs du membre compensateur défaillant, un déficit financier persiste, la Société peut alors employer certains de ses propres actifs et ceux des membres compensateurs restants pour satisfaire à l'obligation résiduelle. Les différents groupes d'actifs disponibles pour combler une perte financière, ainsi que l'ordre dans lequel la Société les emploierait, sont décrits dans le texte qui suit.

#### **Ressources du membre compensateur défaillant**

**Dépôt de garantie du membre compensateur défaillant.** La première ligne de protection financière est bien sûr le dépôt de garantie que le membre compensateur défaillant a déposé dans le cadre du processus courant de constitution d'une garantie de la Société.

**Contribution du membre compensateur défaillant au fonds de compensation.** Comme le prévoient les règles, chaque membre compensateur doit déposer une contribution supplémentaire à un fonds de compensation distinct, ~~dont le montant est établi d'après la taille des expositions de la Société et le montant que chaque membre compensateur représente à l'égard de ces expositions, sur une base relative, ainsi que des types d'opérations que la CDCC a accepté de compenser pour le membre compensateur.~~ Dès que la Société a épuisé le dépôt de garantie du membre compensateur défaillant, elle emploiera ensuite ces ressources dans l'effort d'atténuation de la perte.

Si après l'emploi de ces ressources du membre compensateur défaillant, il demeure un déficit, la Société se tournerait vers les ressources communes suivantes du système pour couvrir la perte :

#### **Ressources de la Société et du système**

**Ressources en capital de la Société.** La Société se tournerait d'abord vers son propre capital, mais uniquement vers ses réserves de capital mises de côté à cette fin, lesquelles se chiffrent actuellement à un maximum de 5 millions de dollars.

- 2 -

**Dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs.** La Société emploierait ensuite les soldes restants du fonds de compensation, sur une base proportionnelle établie d'après la taille de la contribution de chaque membre compensateur.

**Appel de fonds auprès des autres membres compensateurs.** Si après avoir employé tous les correctifs décrits ci-dessus, il demeure une perte, alors la Société peut, comme le prévoit l'article A-610 de ses règles, demander à ce que les membres compensateurs restants remettent leur contribution au fonds de compensation à leurs niveaux initiaux et utilisent, sur une base proportionnelle conformément à l'exposition de CDCC à chaque membre compensateur restant, pour un montant total qui satisfait à l'obligation en cours.

La Société doit agir de façon rigoureuse pour veiller à ce qu'elle suive ces politiques, les exécute de façon efficace et communique avec toutes les parties intéressées de façon efficace. Si la Société est par la suite en mesure de récupérer toute perte subie auprès du membre compensateur défaillant, elle doit tout d'abord rembourser toute cotisation au fonds de compensation des membres compensateurs restants ayant été utilisée afin de couvrir la perte, avant de rembourser les réserves de capital de CDCC utilisées.

## Section 4 : Correctifs d'ordre financier pour combler les déficits occasionnés par un défaut

La présente section décrit plus en détail les correctifs d'ordre financier auxquels la Société doit avoir recours, advenant que la liquidation d'un membre compensateur défaillant engendre des pertes supérieures à celles que peuvent couvrir les ressources dont elle dispose auprès de l'entité défaillante, notamment :

- le dépôt de garantie du membre compensateur défaillant.
- La contribution au fonds de compensation du membre compensateur défaillant.
- Les appels de marge additionnels que la Société obtient du membre compensateur défaillant.
- Les garanties additionnelles que la Société peut obtenir par des mesures juridiques et financières.

À ce stade du processus, la Société devrait, conformément à la procédure énoncée dans les sections précédentes, s'être placée dans une position où elle a fait tout ce qui est en son pouvoir pour atténuer les pertes reliées à la liquidation/au transfert au membre compensateur défaillant. Si, à la suite de ce processus, la Société est confrontée à un déficit résiduel, elle doit prendre les mesures suivantes, dans l'ordre de priorité énoncé ci-dessous.

### CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

La Société engagera des réserves de capital pour tout déficit occasionné par un défaut, actuellement jusqu'à concurrence de 5 millions de dollars, avant d'effectuer un appel de fonds auprès des autres membres compensateurs. Les montants d'un tel engagement, ainsi que le moment choisi pour le faire, doivent être approuvés par le conseil.

### CYCLE(S) D'APPELS DE FONDS AUPRÈS DES MEMBRES COMPENSATEURS

Advenant qu'une perte résiduelle reliée au défaut d'un membre compensateur dépasse la perte qui peut être couverte par la combinaison des garanties disponibles dans les comptes du membre compensateur défaillant, et de la réserve de capital constituée par la Société elle-même, la Société devra alors se tourner vers ses pouvoirs d'appels de fonds auprès des autres membres compensateurs, pour combler ce déficit.

Pour les besoins de cet exercice, les appels de fonds auprès des membres compensateurs peuvent revêtir de multiples formes, comme il est indiqué ci-dessous :

#### Fonds de compensation

La Société tient un fonds de compensation, lequel est capitalisé par tous les membres compensateurs, à des niveaux destinés à couvrir ce qui est prévu à la règle A-6, ~~en tant que risque résiduel à découvert. La Société calcule le risque résiduel à découvert pour chaque membre compensateur sur une base mensuelle, en fonction de l'information sur les positions obtenue au cours des 60 jours ouvrables précédents, telle qu'elle est établie par une série de tests de solidité financière qui découlent de périodes de perturbation antérieure du marché, remontant au crash du marché boursier de 1987 et allant jusqu'à l'effondrement financier de 2008. Les détails relatifs à la méthode utilisée par la Société afin de calculer les cotisations au fonds de compensation des membres compensateurs figurent dans le manuel des risques.~~

Advenant que la liquidation d'un membre compensateur défaillant dépasse les ressources de ce membre compensateur, ainsi que les réserves de capital que la Société a constituées à cette fin, la Société se tournera alors vers les ressources du fonds de compensation pour satisfaire à l'obligation en cours. La Société aura accès à ces fonds sur une base proportionnelle, conformément à la contribution de chaque membre compensateur.

- 4 -

**Appels de fonds additionnels**

En cas de contraintes extrêmes du marché et des finances, et plus particulièrement dans les cas où tous les correctifs susmentionnés, y compris l'application du fonds de compensation dans sa totalité, ne parviennent pas à couvrir les pertes d'un membre compensateur défaillant, la Société peut chercher à effectuer un appel de fonds additionnel. Une décision à cet effet doit être approuvée par le conseil. Advenant que la Société choisisse d'effectuer un appel de fonds additionnel pour satisfaire à un défaut, elle emploiera la même méthodologie que pour le risque résiduel à découvert qui s'applique au calcul des contributions au fonds de compensation, pour répartir ces obligations.

**CONCOURS DE TRÉSORERIE**

Bien que ce ne soit pas une source de capital disponible pour la compensation de perte, la Société compte un éventail de concours de trésorerie, auquel elle peut, à sa discrétion, faire appel pour l'aider à financer ses activités d'atténuation de perte. Advenant un défaut, la Société, suivant les avis du comité d'urgence, doit prendre une décision quant à la façon de déployer ces ressources. Parmi les solutions de rechange, on compte :

- un prélèvement sur les lignes de liquidité de banque commerciale de la Société, en totalité ou en partie.
- L'obtention de capitaux au moyen de ventes au comptant et/ou de pensions sur titres portant sur des titres du membre compensateur défaillant.
- Au moyen de l'exercice de ses droits de reconstitution de garantie/reconstitution d'hypothèque des dépôts de marge du membre défaillant.
- Au moyen de l'exercice de ses droits de reconstitution de garantie/reconstitution d'hypothèque des dépôts au fonds de compensation du défaillant et du survivant.

La gestion de ce processus devrait se faire tout au long des efforts de liquidation, et la Société doit prendre des décisions périodiques courantes à savoir quand et comment ce financement mérite d'être déployé.

## 7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

## 7.5 AUTRES DÉCISIONS

### DÉCISION N° 2014-PDG-0149

**Dispense de reconnaissance d'ICE Futures U.S., Inc., à titre de bourse et de marché organisé en vertu de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01**

**Dispense d'agrément d'ICE Futures U.S., Inc. pour la création ou la mise en marché d'un dérivé en vertu de l'article 82 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01**

**Dispense des obligations prévues au *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, RLRQ, c. V-1.1, r. 5 et au *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, RLRQ, c. V-1.1, r. 6**

Considérant la demande déposée par la société ICE Futures U.S., Inc. (« ICE US ») et déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 1<sup>er</sup> avril 2014 (la « demande ») afin d'obtenir une dispense des obligations suivantes (ensemble, les « dispenses demandées ») :

1. l'obligation de reconnaissance à titre de bourse ou de marché organisé prévue au premier alinéa de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01 (la « LID »), pour exercer ses activités au Québec;
2. l'obligation d'agrément prévue au premier alinéa de l'article 82 de la LID, pour la création ou la mise en marché d'un dérivé, avant que ce dérivé ne soit offert au public; et
3. les obligations prévues au *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, RLRQ, c. V-1.1, r. 5 (le « Règlement 21-101 ») et au *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, RLRQ, c. V-1.1, r. 6 (le « Règlement 23-101 »);

Considérant que selon le premier alinéa de l'article 86 de la LID, 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 LID, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public;

Considérant que le 8 mai 2014, l'Autorité a publié à son Bulletin [(2014) vol. 11, n° 18, B.A.M.F., 206] un avis de la demande et a invité les personnes intéressées à lui présenter leurs observations par écrit, et ce, en application de l'article 14 de la LID;

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

Considérant les faits et les arguments soumis par ICE US au soutien de la demande, notamment :

1. ICE US est une société privée constituée dans l'État du Delaware aux États-Unis et est une filiale indirecte à part entière d'Intercontinental Exchange, Inc. (« ICE, Inc. »), une société publique assujettie aux lois de l'État du Delaware aux États-Unis et inscrite à la cote de la Bourse de New York;
2. ICE US est une bourse de contrat désigné (*Designated Contract Market*, « DCM ») en vertu de l'article 5 (d) de la *United States Commodity Exchange Act*, 7 U.S.C. §§ 1–27f (la « CEA ») et est assujettie à la supervision de la U.S. Commodity Futures Trading Commission (« CFTC »), l'agence gouvernementale des États-Unis responsable de l'encadrement des DCM qui est aussi chargée de l'administration et de la mise en application de la CEA;

3. ICE US exerce des activités de bourse de dérivés au moyen de la plateforme de négociation électronique communément appelée « ICE Platform » détenue et exploitée par ICE, Inc., en vertu d'un contrat de licence et de services techniques;
4. Les dérivés d'ICE US inscrits aux fins de négociation sur ICE Platform sont des contrats à terme et des options sur contrats à terme liés :
  - a) aux produits agricoles tels que le cacao, le café, le coton, le jus d'orange concentré congelé, le sucre, le maïs, le soya et le blé;
  - b) à l'indice du dollar américain;
  - c) à l'appariement de devises;
  - d) aux produits indiciaires sur actions;
  - e) aux indices de crédit;
  - f) aux contrats d'énergie relatifs à l'électricité, au gaz naturel et aux émissions (les « Contrats d'énergie »); et
  - g) aux métaux précieux;
5. Toutes les opérations sur les produits autres que les Contrats d'énergie d'ICE US sont compensées et réglées par ICE Clear US, organisation de compensation des dérivés (*derivative clearing organisation*, « DCO ») aux termes de la CEA qui est assujettie à la supervision de la CFTC;
6. Toutes les opérations sur les Contrats d'énergie d'ICE US sont compensées et réglées par ICE Clear Europe Limited, société du Royaume-Uni inscrite à titre de DCO qui est aussi reconnue et supervisée à titre de chambre de compensation par la Bank of England au Royaume-Uni;
7. ICE US désire accueillir, à titre de membres non compensateurs, des contreparties qualifiées au sens de l'article 3 de la LID (les « contreparties qualifiées du Québec ») et leur conférer :
  - a) un accès direct à sa plateforme de négociation électronique, à la condition que ces personnes respectent ses critères d'admission et concluent une entente de compensation avec un membre compensateur; et
  - b) un accès au système d'acheminement des ordres, à la condition que ces personnes concluent un arrangement pour l'acheminement électronique des ordres avec un membre d'ICE US;
8. ICE US n'a pas de bureau ou d'établissement au Québec et n'a pas l'intention d'en établir;
9. Il n'existe aucune obligation en vertu des lois ou règlements des États-Unis à l'égard des membres d'ICE US qui ont un établissement au Québec d'être inscrits auprès d'un organisme ou d'une agence gouvernementale des États-Unis ou de devenir membres d'un organisme de réglementation des valeurs mobilières ou d'une entité aux États-Unis;
10. ICE US applique les principes essentiels (*Core Principles*) découlant de l'article 5 (d) de la CEA définis plus amplement par la partie 38 des Règlements de la CFTC, titre 17,

chapitre 38 du *Code of Federal Regulations*; ces principes essentiels prévoient certaines exigences portant notamment sur la compétence, les systèmes et les contrôles, le maintien d'un marché ordonné, la protection des investisseurs, la gestion des documents, la prévention des pratiques anticoncurrentielles, la gestion des conflits d'intérêts dans le processus de prise de décisions et l'établissement d'un processus de résolution de ces conflits ainsi que l'élaboration, la surveillance et l'application des règles d'ICE US;

Considérant que l'Autorité a conclu que le régime d'encadrement réglementaire des États-Unis au chapitre de la reconnaissance, de l'agrément, de la réglementation et du processus de supervision des bourses est équivalent à celui du Québec;

Considérant l'existence d'ententes de coopération et d'échange d'informations concernant la supervision des activités d'ICE entre l'Autorité et la CFTC;

Considérant les critères énoncés dans l'*Instruction générale relative à l'autorisation de Bourses étrangères* établie par la décision n° 2005-PDG-0087 prononcée le 30 mars 2005 (l'« Instruction générale ») et publiée au Bulletin de l'Autorité le 1<sup>er</sup> avril 2005 [(2005) vol. 2, n° 13, B.A.M.F., Supplément];

Considérant que, de l'avis de l'Autorité, les critères énoncés dans l'Instruction générale pour permettre à une bourse étrangère d'exercer des activités au Québec sont remplis par ICE US;

Considérant que l'Autorité considère opportun d'accorder à ICE Future U.S., Inc. les dispenses demandées, sous réserve du respect par cette dernière de certaines conditions établies par la présente décision;

Considérant l'analyse de la demande faite par la Direction principale de l'encadrement des structures de marché et la recommandation du surintendant des marchés de valeurs d'accorder les dispenses demandées du fait qu'elles ne porteraient pas atteinte à l'intérêt public;

En conséquence :

L'Autorité accorde, en vertu de l'article 86 de la LID, les dispenses suivantes à ICE US :

1. une dispense de reconnaissance à titre de bourse et de marché organisé;
2. une dispense d'agrément pour la création ou la mise en marché d'un dérivé, avant que ce dérivé ne soit offert au public;
3. une dispense des obligations prévues au Règlement 21-101 et au Règlement 23-101.

La présente décision est prononcée aux conditions suivantes :

**1. Maintien de la reconnaissance**

ICE US continuera d'être reconnue à titre de DCM par la CFTC, conformément à la CEA.

**2. Conformité au régime d'encadrement réglementaire**

ICE US continuera de se conformer au régime d'encadrement réglementaire applicable aux États-Unis et aux exigences imposées par l'autorité de réglementation responsable de la supervision de ses activités.

**3. Activités au Québec**

Au Québec, ICE US exercera uniquement des activités de bourse de dérivés.

#### **4. Accès**

- 4.1 ICE US pourra offrir un accès à sa plateforme de négociation électronique aux personnes suivantes ayant un établissement au Québec :
- 4.1.1. les courtiers dûment inscrits en vertu de la LID qui agissent pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui;
  - 4.1.2. les contreparties qualifiées du Québec, autres que les courtiers dûment inscrits en vertu de la LID, qui agissent pour leur propre compte ou pour le compte d'autres personnes et, dans le dernier cas, qui sont dûment inscrites à cette fin.
- 4.2 Les personnes ayant un établissement au Québec et désirant avoir un accès direct à la plateforme de négociation électronique d'ICE US devront satisfaire à ses critères d'admission, sous réserve des conditions suivantes :
- 4.2.1. aucune de ces personnes ne pourra compenser tout contrat conclu par un autre membre d'ICE US sur la plateforme de négociation électronique ICE Platform, en vertu des règlements d'ICE US ni être responsable d'un contrat;
  - 4.2.2. avant de donner accès à son marché à titre de membre non compensateur, ICE US devra aviser ces personnes qu'elles ne peuvent être membres de la société responsable de la compensation et du règlement des opérations réalisées sur ICE Platform;
  - 4.2.3. avant de donner accès à son marché à titre de membre non compensateur à un courtier inscrit en vertu de la LID, ICE US devra obtenir de celui-ci une lettre émise par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières confirmant sa conformité avec la réglementation de cet organisme;
  - 4.2.4. avant de donner accès à son marché à titre de membre non compensateur à une contrepartie qualifiée, autre qu'un courtier inscrit en vertu de la LID, ICE US devra obtenir de cette contrepartie qualifiée a) un engagement écrit confirmant qu'elle agira pour son propre compte ou b) dans le cas où elle agira pour le compte d'autres personnes, un engagement écrit confirmant qu'elle est dûment inscrite pour agir de la sorte à titre de conseiller.
- 4.3 ICE US n'exercera aucune activité d'autoréglementation au Québec à l'égard de ses membres non compensateurs. Cependant, les membres du Québec seront soumis aux règles d'ICE US.
- 4.4 Les courtiers inscrits et les contreparties qualifiées pourront accéder au système d'acheminement des ordres ICE Platform sans devoir satisfaire à ses critères d'admission à la condition qu'ils concluent une entente d'acheminement des ordres avec un membre d'ICE US.
- 4.5 Les participants du Québec qui ne sont pas des contreparties qualifiées pourront acheminer des ordres sur les contrats à terme et les options sur les contrats à

terme d'ICE US par l'entremise d'un membre d'ICE US dûment inscrit auprès de l'Autorité.

## 5. Supervision d'ICE US

La CFTC continuera d'agir à titre d'autorité principalement responsable de la supervision d'ICE US.

## 6. Notification d'un changement

6.1 ICE US avisera l'Autorité dans les meilleurs délais de :

- 6.1.1. tout changement relatif à son droit d'exercer ses activités aux États-Unis et, notamment, toute mesure disciplinaire ou action civile, pénale ou criminelle liée aux activités d'ICE US;
- 6.1.2. toute situation qui pourrait avoir un effet important sur sa viabilité financière ou sur sa capacité d'exercer ses activités, notamment la faillite, l'insolvabilité ou les difficultés financières d'un membre;
- 6.1.3. tout changement important par rapport à la situation décrite dans la demande, notamment quant à ses documents constitutifs, à son règlement intérieur, à ses règles ainsi qu'à l'égard du régime d'encadrement réglementaire des États-Unis.

## 7. Information à communiquer aux contreparties qualifiées du Québec

7.1 ICE US fournira à ses contreparties qualifiées du Québec de l'information précisant que :

- 7.1.1 leurs droits et leurs recours pourraient être régis uniquement par les lois des États-Unis, et non par celles du Québec, et pourraient, selon le cas, devoir être invoqués ou exercés aux États-Unis plutôt qu'au Québec;
- 7.1.2 les règles applicables à la négociation sur ICE Platform pourraient être soumises aux lois des États-Unis, et non à celles du Québec;
- 7.1.3 ICE US est réglementée et supervisée par la CFTC.

## 8. Information à fournir annuellement à l'Autorité

8.1 ICE US fournira à l'Autorité les informations suivantes au plus tard 60 jours suivant la fin de son exercice :

- 8.1.1. une liste de chaque catégorie de dérivés inscrits aux fins de négociation sur ICE Platform;
- 8.1.2. son rapport annuel;
- 8.1.3. une liste de ses membres qui ont un accès direct à ICE Platform au Québec;
- 8.1.4. une confirmation émise par la CFTC selon laquelle ICE US respecte les obligations et les conditions qu'elle lui a imposées.

**9. Autre information à fournir à l'Autorité**

ICE US communiquera à l'Autorité, dans les meilleurs délais, toute autre information relative à ses activités, utile à l'exercice des fonctions et pouvoirs de l'Autorité et que cette dernière pourrait requérir de temps à autre.

**10. Confidentialité des renseignements**

ICE US préservera la confidentialité des renseignements qui lui sont soumis dans le cadre de ses activités exercées auprès de ses membres non compensateurs du Québec, le tout, en conformité avec les lois qui lui sont applicables en matière de protection des renseignements personnels.

**11. Modification des activités au Québec**

ICE US obtiendra l'autorisation préalable de l'Autorité avant de modifier ses activités exercées au Québec.

**12. Désignation d'un fondé de pouvoir au Québec**

ICE US désignera et maintiendra en fonction un fondé de pouvoir pour qu'il la représente au Québec et informera l'Autorité dans les meilleurs délais de son nom et de ses coordonnées. ICE US avisera également l'Autorité, dans les meilleurs délais, de tout changement de fondé de pouvoir.

**13. Conformité aux décisions**

ICE US se conformera à toute décision de l'Autorité visant ses activités au Québec.

Fait le 20 novembre 2014.

Louis Morisset  
Président-directeur général

# 8.

## Entreprises de services monétaires et Contrats publics

---

- 8.1 Avis et communiqués
  - 8.2 Réglementation
  - 8.3 Permis d'exploitation d'entreprises de services monétaires
  - 8.4 Autorisation de contracter / sous-contracter avec un organisme public
  - 8.5 Autres décisions
-

## 8.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 8.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

### 8.3 PERMIS D'EXPLOITATION D'ENTREPRISES DE SERVICES MONÉTAIRES

Aucune information.

## 8.4 AUTORISATION DE CONTRACTER / SOUS-CONTRACTER AVEC UN ORGANISME PUBLIC

La *Loi sur les contrats des organismes publics*, L.R.Q., c. C-65.1 (la « LCOP »), prévoit à son article 21.17 qu'une entreprise qui souhaite conclure avec un organisme public tout contrat ou sous-contrat qui lui est directement rattaché comportant une dépense égale ou supérieure au montant déterminé par le gouvernement doit obtenir à cet effet une autorisation de l'Autorité (l'« autorisation »). L'autorisation est valide pour une période de trois ans. L'Autorité peut, par ailleurs, pour les motifs prévus aux articles 21.26 et 21.27 de la LCOP, refuser d'accorder ou de renouveler cette autorisation ou la révoquer.

L'Autorité tient et met à jour un registre public disponible sur son site Web, contenant l'information sur les entreprises autorisées à conclure un contrat ou un sous-contrat public en vertu de la LCOP. Si vous souhaitez vérifier si une entreprise est autorisée à cette fin, veuillez consulter ce registre. Les sous-sections ci-dessous contiennent l'information sur les décisions prises par l'Autorité ou les circonstances qui amènent une modification à ce registre.

La sous-section 8.4.1 vise l'octroi et, le cas échéant, le renouvellement de l'autorisation. La sous-section 8.4.2 vise le retrait volontaire d'une autorisation selon l'article 21.48 de la LCOP. Enfin, la sous-section 8.4.3 concerne la révocation et la suspension de l'autorisation, ainsi que les autres modifications entraînant un changement au registre de l'Autorité, tel que le changement de nom de l'entreprise autorisée.

Veuillez noter que l'entreprise pour laquelle une autorisation est refusée ou révoquée est inscrite au registre des entreprises non admissibles aux contrats publics (RENA) mis en ligne par le Secrétariat du Conseil du Trésor.

\* *Le NEQ est le numéro attribué par le Registraire des entreprises du Québec aux entreprises qui s'immatriculent au registre des entreprises.*

### 8.4.1 Autorisations

Numéro d'identification à l'Autorité	Nom de l'entreprise et NEQ*	Fait affaire sous	Date d'émission
1000000599	BANQUE LAURENTIENNE DU CANADA 1143917046	- LAURENTIAN BANK OF CANADA	2014-11-19
2600018256	STATE STREET TRUST COMPANY CANADA 1144804961	- FIDUCIE STATE STREET	2014-11-11
2700035716	BOMBARDIER INC. 1143920115	- BOMBARDIER AÉRONAUTIQUE - BOMBARDIER AÉRONAUTIQUE - AVIONS AMPHIBIES - BOMBARDIER AÉRONAUTIQUE - FORMATION À L'AVIATION MILITAIRE - BOMBARDIER AÉRONAUTIQUE CENTRE DE FORMATION - BOMBARDIER INC. - BOMBARDIER INC. AVIONS	2014-11-20

Numéro d'identification à l'Autorité	Nom de l'entreprise et NEQ*	Fait affaire sous	Date d'émission
		<ul style="list-style-type: none"> <li>AMPHIBIES</li> <li>- BOMBARDIER INC. BOMBARDIER AÉRONAUTIQUE</li> <li>- BOMBARDIER INC. CENTRE DE FINITION MONTRÉAL</li> <li>- BOMBARDIER INC. FORMATION À L'AVIATION MILITAIRE</li> </ul>	
2700035743	ENVIRONNEMENT ROUTIER NRJ INC. 1142611939	- GILLES CÔTÉ EXCAVATION	2014-11-11
3000145165	ROCHE LTÉE, GROUPE-CONSEIL 1165310831	<ul style="list-style-type: none"> <li>- BLOOM PAYSAGE</li> <li>- CONSTRUCTION TRAGENCO</li> <li>- CONSULTING GROUP ROCHE-FBG</li> <li>- ÉCLAIRAGE PUBLIC</li> <li>- GROUPE CADEC</li> <li>- GROUPE CONSEIL ROCHE-CADEC</li> <li>- GROUPE CONSEIL ROCHE-FBG</li> <li>- GROUPE CONSEIL ROCHE-SOPAX</li> <li>- LA LUMIÈRE PUBLIQUE</li> <li>- LES CONSULTANTS EN ENVIRONNEMENT ARGUS 2000</li> <li>- LES IMPRESSIONS INTÉGRALES</li> <li>- NORAM EXPERTS-CONSEILS</li> <li>- OMBRAGE</li> <li>- OMBRAGES</li> <li>- PASQUIN ST-JEAN &amp; ASSOCIÉS</li> <li>- PASQUIN ST-JEAN ET ASSOCIÉS</li> <li>- R<sup>2</sup>O LE RÉSEAU DE L'EAU</li> <li>- ROCHE INTERNATIONAL</li> <li>- ROCHE INTERNATIONAL, DIVISION DE ROCHE LTÉE</li> <li>- ROCHE INTERNATIONAL, SERVICES CONSEILS</li> <li>- ROCHE INVESTISSEMENTS</li> <li>- ROCHE LTÉE, GROUPE-CONSEIL</li> <li>- ROCHE-CADEC CONSULTING GROUP</li> <li>- ROSAIRE DESPRÉS &amp; ASSOCIÉS</li> <li>- URBANEX</li> </ul>	2014-11-17

Numéro d'identification à l'Autorité	Nom de l'entreprise et NEQ*	Fait affaire sous	Date d'émission
3000146583	COSOLTEC INC. 1147240098		2014-11-20
3000151665	RICHMOND FOURNIER 1976 INC. 1160537131		2014-11-19
3000161752	PLANIA INC. 1142665786	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ARCHITECTS</li> <li>- CONSORTIUM PLANIA / DOUGLAS ASSOCIATES LANDSCAPE</li> <li>- ENVIRAM</li> <li>- GROUPE GAUTHIER BIANCAMANO BOLDUC</li> <li>- PLANIA</li> <li>- PLANI-CITÉ</li> </ul>	2014-11-17
3000161761	MANAGEMENT SIMO INC. 1141631276	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CONSORTIUM SIMO TEAM</li> <li>- GROUPEMENT SIMO-URBANIMMERSIVE</li> <li>- L'EAU TECH PROFESSIONNEL</li> <li>- SIMO MANAGEMENT INC.</li> <li>- SIMO TEAM CONSORTIUM</li> </ul>	2014-11-17
3000161770	SOGEP INC. 1145758992	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ARÉNA CHÉNIER</li> <li>- ARÉNA ÉMILE-BUTCH-BOUCHARD</li> <li>- ARÉNA GILLE-LUPIEN</li> <li>- ARÉNA KEVIN LOWE &amp; PIERRE-PAGÉ</li> <li>- SOGEP, SOCIÉTÉ DE GESTION D'ÉQUIPEMENTS PUBLICS</li> <li>- VISION PLEIN AIR</li> </ul>	2014-11-19
3000166846	J.N.A. LEBLANC ÉLECTRIQUE INC. 1142744698		2014-11-07
3000171698	NEILSON - CSMBESSAC S.E.N.C.		2014-11-24
3000197288	GROUPE QUALITAS INC. 1166291337	<ul style="list-style-type: none"> <li>- BUREAU D'INGÉNIEURS</li> <li>- CENTRE DE RECHERCHE ET DE CONTRÔLE APPLIQUÉ À LA CONSTRUCTION</li> <li>- CENTRE DE RECHERCHE ET DE CONTRÔLE APPLIQUÉ À LA CONSTRUCTION, UNE DIVISION DE GROUPE QUALITAS INC.</li> <li>- FORTECH QUÉBEC</li> <li>- FORTECH QUÉBEC, UNE DIVISION DE GROUPE QUALITAS INC.</li> <li>- GÉOCONSEIL</li> <li>- LABORATOIRE D'ESSAIS</li> <li>- LABORATOIRE D'INSPECTION</li> </ul>	2014-11-17

Numéro d'identification à l'Autorité	Nom de l'entreprise et NEQ*	Fait affaire sous	Date d'émission
		DE COUVERTURES L.I.C. - LABORATOIRE D'INSPECTION DE COUVERTURES L.I.C., UNE DIVISION DE GROUPE QUALITAS INC.	
3000197313	SNC-LAVALIN TÉLÉCOM INC. 1140155749		2014-11-17
3000197386	SNC-LAVALIN GRANDS PROJETS INC. 1141740077	- SNC-LAVALIN MAJOR PROJECTS INC. - LES SERVICES SNC-LAVALIN - SNC-LAVALIN SERVICES	2014-11-17
3000198303	AQUA DATA INC. 1163195242	- STELEM	2014-11-17
3000198447	GROUPE STAVIBEL INC. 1168081983	- STAVIBEL	2014-11-17
3000217104	L. M. L. PAYSAGISTE ET FRÈRES INC. 1144381515	- LML PAYSAGISTE + FRÈRES INC.	2014-11-24
3000231918	WM QUÉBEC INC. 1146435301	- CANADIAN WASTE - CWS QUÉBEC - GESTION ENVIRONNEMENTALE NORD-SUD - INTERSAN - LES TRANSPORT DE REBUTS SANIPAN - RCI - RCI ENVIRONNEMENT - RCM ENVIRONNEMENT - REBUTS CANADIENS - SERVICES ENLÈVEMENT LACHUTE - TRANSPORT SANICO - WM QUÉBEC	2014-11-06
3000235264	CONSTRUCTION LOISELLE-NORASCON INC. 1169794972		2014-11-04
3000241612	OCTANE STRATÉGIES INC. 1168783687	- OCTANE STRATEGIE INC.	2014-11-18
3000244156	AUSENCO ENGINEERING CANADA INC. 1165645186	- TECHNOLOGIE AUSENCO CANADA	2014-11-13
3000247536	SECURITAS CANADA LIMITÉE 1143108844	- SECURITAS CANADA LIMITED	2014-11-13
3000249286	PROTECTION INCENDIE VIKING INC. 1144707958	- VIKING FIRE PROTECTION INC. - PYROSPEC	2014-11-24
3000267087	PRODUITS FORESTIERS INNUS S.E.C.		2014-11-12

Numéro d'identification à l'Autorité	Nom de l'entreprise et NEQ*	Fait affaire sous	Date d'émission
	3364830078		
3000302155	ALITHYA SERVICES-CONSEILS INC. 1162826656	- CONNEXIA - SINAPSE - SOLUTIONS INNOVATRICES SINAPSE	2014-11-21
3000302422	CONSTRUCTIONS LARCO INC. 1141979170		2014-11-11
3000303617	2834022 CANADA INC. 1142778019	- LE GROUPE DE GESTION ET DE CONSTRUCTION LOFFREDO	2014-11-11
3000329724	9272-6546 QUÉBEC INC. 1168502160	- SBR SIGNALISATION - BÉLISLE EXCAVATION	2014-11-06
3000333078	LANAUCO LTÉE 1142721514		2014-11-07
3000370991	NICOMAT CONSTRUCTION INC. 1144936607		2014-11-19
3000380702	9099-3593 QUÉBEC INC. 1149770274	- CLÔTURE CITÉ - CONCEPT PAYSAGE - INTER-PROJET	2014-11-21
3000398766	CONSTRUCTION DIMCO INC. 1166538166		2014-11-17
3000415630	LOGIBEC INC. 1166755802	- LOGIBEC GROUPE INFORMATIQUE	2014-11-12
3000428494	GSF CANADA INC. 1147367677		2014-11-05
3000448221	FENGATE CAPITAL MANAGEMENT LTD. ("FENGATE")		2014-11-05
3000451500	ISOLATION ALGON (2000) INC. 1144909034		2014-11-21
3000451519	CONSULTANTS EN DÉVELOPPEMENT ET GESTION URBAINE CDGU INC. 1146010914	- CDGU	2014-11-12
3000451573	PLOMBERIE PICHETTE INC. 1143539014		2014-11-18
3000451699	PNEUS LANORAIE INC. 1165770349	- LANOTR	2014-11-07
3000452162	ISOLATION ALGON ÉCO INC. 1169532208		2014-11-21
3000457835	CARTIER COMMUNICATION MARKETING INC. 1141969189	- CARTIER - CARTIER - CARTIER COMMUNICATION MARKETIN	2014-11-18
3000463873	9055-0344 QUÉBEC INC. 1147143672	- FERME D. ET M. CHOQUETTE - TRANSPORT DM CHOQUETTE	2014-11-12

Numéro d'identification à l'Autorité	Nom de l'entreprise et NEQ*	Fait affaire sous	Date d'émission
3000469804	CONSTRUCTION SIMDEV INC. 1166177114	- SIMDEV CONSTRUCTION INC.	2014-11-17
3000470124	PLOMBERIE ROBERT DESCHENES INC. 1144326189	- BOUTIQUE AQUA-DÉCO - LES POMPES DE RIMOUSKI	2014-11-21
3000470231	SOCONEX ENTREPRENEUR GÉNÉRAL INC. 1143111723		2014-11-12
3000470525	GAGNÉ EXCAVATION LIMITÉE 1142609206		2014-11-12
3000481247	PEINTURES M.F. INC 1143709245		2014-11-07
3000486885	LES ENTREPRISES G. & M. LAPLANTE LTÉE 1143318542		2014-11-21

#### 8.4.2 Retraits volontaires d'une autorisation

Aucune information.

#### 8.4.3 Révocations, suspensions et autres modifications

Numéro d'identification à l'Autorité	Nom de l'entreprise et NEQ (Fait affaire sous)	Décision / Modification	Date
2700033399	CONSTRUCTION LAROTEK INC. 1168625821	Changement de nom Ancien nom : 8330506 CANADA INC.	2014-10-27
2700000263	GROUPE TNT INC. 1160480704	Changement de nom Ancien nom : TNT2 INC.	2014-11-24

## 8.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

# 9.

## Régimes volontaires d'épargne-retraite

---

- 9.1 Avis et communiqués
  - 9.2 Réglementation
  - 9.3 Autorisation d'agir comme administrateur d'un régime volontaire  
d'épargne-retraite
  - 9.4 Autres décisions
-

## 9.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 9.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

### 9.3 AUTORISATION D'AGIR COMME ADMINISTRATEUR D'UN RÉGIME VOLONTAIRE D'ÉPARGNE-RETRAITE

Aucune information.

## 9.4 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.