

Indications concernant les normes de la Banque du Canada en matière de gestion des risques pour les infrastructures de marchés financiers désignées

Norme 2 : Gouvernance

IMF intégrées à la verticale ou à l'horizontale

Contexte

En 2012, la Banque du Canada a intégré les [Principes pour les infrastructures de marchés financiers](#) (les Principes) à ses normes en matière de gestion des risques pour les infrastructures de marchés financiers désignées. Les présentes indications ont été rédigées par la Banque du Canada, l'Autorité des marchés financiers du Québec, la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario afin de fournir des éléments de contexte et des précisions complémentaires sur certains aspects de ces nouvelles normes appliquées à la réalité canadienne.

La consolidation, ou intégration, des services fournis par une infrastructure de marché financier (IMF) peut être avantageuse pour les IMF fusionnées. Cependant, elle peut également être source de problèmes de gouvernance. Les Principes 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.

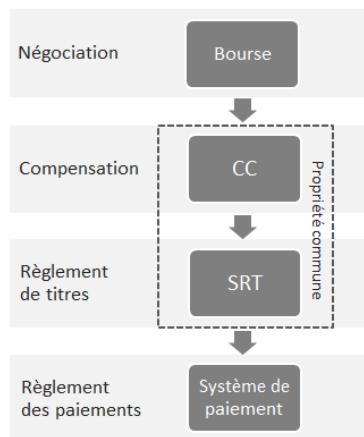
Intégration verticale ou horizontale des IMF

Selon le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR), 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 contrepartie centrale (CC) et un

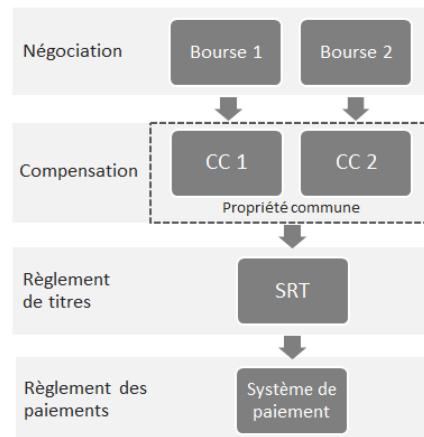
système de règlement de titres (SRT). Un groupe intégré à l'horizontale se caractérise par une offre de services d'infrastructure de post-marché similaires mais qui s'étendent à plus d'un type de produits ou de plateformes de négociation; c'est le cas, par exemple, d'une entité qui propose des services de contrepartie centrale pour un marché de dérivés et le marché monétaire¹. Les exemples sont illustrés dans la Figure 1.

Figure 1 : Exemples d'intégration d'une IMF dans une chaîne de valeur

a) Exemple d'intégration verticale



b) Exemple d'intégration horizontale



Indications données dans les Principes

Les passages suivants sont extraits des Principes. Les éléments d'information signalés en italique et en gras doivent faire l'objet d'une attention particulière.

Alinéa 3.2.5 : 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. ***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, notamment en ce qui concerne les conflits d'intérêts et les problèmes d'externalisation susceptibles de découler de la structure organisationnelle de la société mère ou d'une autre organisation apparentée. Les dispositions relatives à la gouvernance de l'IMF devraient également permettre d'éviter que les décisions d'organisations***

¹ CSPR-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>.

apparentées ne soient préjudiciables à l'IMF². Une IMF qui opère 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 : 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, 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.

² Si l'IMF est intégralement détenue ou contrôlée par une autre entité, les autorités devraient aussi examiner les dispositions relatives à la gouvernance de cette dernière, afin de vérifier qu'elles n'empêchent pas l'IMF de se conformer au principe énoncé ici.

Une analyse plus approfondie de cette question est développée dans le document que le CSPR et l'OICV ont publié en 2010 sous le titre : [Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability.](#)

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 remplissent des fonctions essentielles sur les marchés qu'elles servent. Par conséquent, afin de les protéger le mieux possible contre les risques de faillite, leurs fonctions devraient être juridiquement distinctes des autres fonctions exercées par l'entité intégrée.
- L'exploitant d'une IMF exerçant de multiples fonctions dont les profils de risques diffèrent 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 contreparties centrales 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 (non liées à la compensation centralisée), soit prouver à ses autorités de réglementation qu'elle gère 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 relèvent pas 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 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 CSPR et l'OICV.

3) Gestion intégrée 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 identifier 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 identifier 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 prestataires 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 d'identifier 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 potentielles³.

Appel à commentaires

Les commentaires relatifs à cette version préliminaire des indications doivent être envoyés à la Banque du Canada, à l'adresse PFMI-consultation@banqueducanada.ca, d'ici au 18 mars 2014.

Une copie doit en outre être adressée à l'Autorité des marchés financiers du Québec (consultation-en-cours@lautorite.qc.ca), à la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique (dmackay@bcsc.bc.ca) ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (comments@osc.gov.on.ca).

³ 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.