

**Corporation canadienne de compensation
de produits dérivés**



**Document d'information sur les Principes pour les
infrastructures de marchés financiers**

2024

Bien que toute la diligence raisonnable ait été apportée à la préparation du présent document, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la CDCC), le Groupe TMX, les membres de ce groupe, leurs administrateurs ni aucune autre personne ne font de déclaration et n'offrent de garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude, à l'exhaustivité et à la fidélité des renseignements et des avis qui y figurent, et ils déclinent toute responsabilité à cet égard. Le présent document a été établi aux seules fins d'information et d'analyse, et les avis qui y sont exprimés sont exclusivement ceux de la CDCC. Les renseignements contenus dans le présent document ne peuvent en aucun cas être modifiés. Vous êtes seul responsable des conséquences découlant de l'utilisation du présent document et de toute information figurant sur le présent site. La CDCC ne sera pas responsable de quelque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, consécutif ou autre, quel qu'en soit le motif et la cause, découlant de l'utilisation du document ou du site, en lien avec l'utilisation du document ou de ce site, ou en lien avec les renseignements contenus dans le document ou sur le site. Les lois de la province de Québec et les lois du Canada applicables aux présentes régissent l'interprétation, la validité et l'effet des conditions d'utilisation ainsi que votre utilisation du présent document, nonobstant toute disposition conflictuelle des lois en vigueur à votre domicile, à votre résidence ou à votre emplacement physique. Par la présente, vous consentez et vous vous soumettez à la compétence exclusive des tribunaux du Québec dans toute action ou procédure intentée en vertu du présent document ou liée à son utilisation. Vous reconnaissez que la CDCC peut modifier, réviser, retirer ou autrement modifier tout renseignement fourni dans le présent document et sur le site après la date de publication ou de communication. Aucun des renseignements contenus dans le présent document ou sur le site ne peut être reproduit, republié ou diffusé ailleurs de quelque manière que ce soit sans le consentement écrit exprès préalable de la CDCC. La CDCC se réserve le droit de modifier le présent document en tout temps sans préavis.

Table des matières

I.	Résumé.....	5
II.	Résumé des principaux changements apportés depuis la dernière mise à jour du document d'information	5
III.	Présentation d'ensemble de l'infrastructure de marché financier.....	5
IV.	Définition des termes essentiels et abréviations	10
V.	État de la conformité à chacun des principes	10
	Principe 1 : Base juridique.....	10
	Principe 2 : Gouvernance	13
	Principe 3 : Cadre de gestion intégrée des risques.....	19
	Principe 4 : Risque de crédit.....	24
	Principe 5 : Sûretés.....	29
	Principe 6 : Appels de marge.....	32
	Principe 7 : Risque de liquidité	39
	Principe 8 : Caractère définitif du règlement	45
	Principe 9 : Règlements en espèces	47
	Principe 10 : Livraisons physiques	49
	Principe 11 : Dépositaires centraux de titres.....	50
	Principe 12 : Systèmes d'échange de valeur	51
	Principe 13 : Règles et procédures applicables en cas de défaut d'un participant.....	52
	Principe 14 : Ségrégation et portabilité.....	55
	Principe 15 : Risque d'activité	57
	Principe 16 : Risques de conservation et d'investissement.....	60
	Principe 17 : Risque opérationnel	62
	Principe 18 : Conditions d'accès et de participation	68
	Principe 19 : Dispositifs à plusieurs niveaux de participation.....	70
	Principe 20 : Liens entre infrastructures de marchés financiers.....	72
	Principe 21 : Efficience et efficacité	74
	Principe 22 : Procédures et normes de communication	75
	Principe 23 : Communication des règles, procédures clés et données de marché	76
	Principe 24 : Communication des données de marché par les référentiels centraux.....	78
VI.	Liste de ressources accessibles au public.....	79

Institution visée :	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC »)
Territoire visé par l'IMF :	Canada
Autorités réglementant, supervisant ou encadrant l'IMF :	Banque du Canada Autorité des marchés financiers Commission des valeurs mobilières de l'Ontario British Columbia Securities Commission
Le présent document est également accessible à l'adresse suivante :	www.cdcc.ca
Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec :	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés Courriel : CDCC-ops@tmx.com
Date de publication :	31 décembre 2024

I. Résumé

Le présent document d'information fait état, sous la forme d'exposés, de la conformité de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC » ou la « Société ») aux *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* du CPIM et de l'OICV (les « PIMF » ou les « principes »)¹. Il vise à donner aux membres compensateurs de la CDCC, aux participants au marché et au public une compréhension générale du cadre de gouvernance, d'exploitation et de gestion des risques de la CDCC.

Le présent document a été préparé conformément aux *Principles for Financial Market Infrastructures : Disclosure framework and Assessment methodology* publiés en décembre 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (CPIM-OICV) et internationalement reconnu.

La CDCC, dont le siège social se trouve à Montréal (Québec), au Canada, fournit des services de compensation et de règlement pour la totalité des opérations effectuées à la Bourse de Montréal, ce qui comprend les contrats à terme standardisés, les options sur actions et les contrats à terme sur actions ainsi que les dérivés sur titres à revenu fixe du marché hors cote, y compris les opérations au comptant et les pensions sur titres.

II. Résumé des principaux changements apportés depuis la dernière mise à jour du document d'information

Aucun changement important n'a été apporté au présent document d'information depuis sa dernière publication.

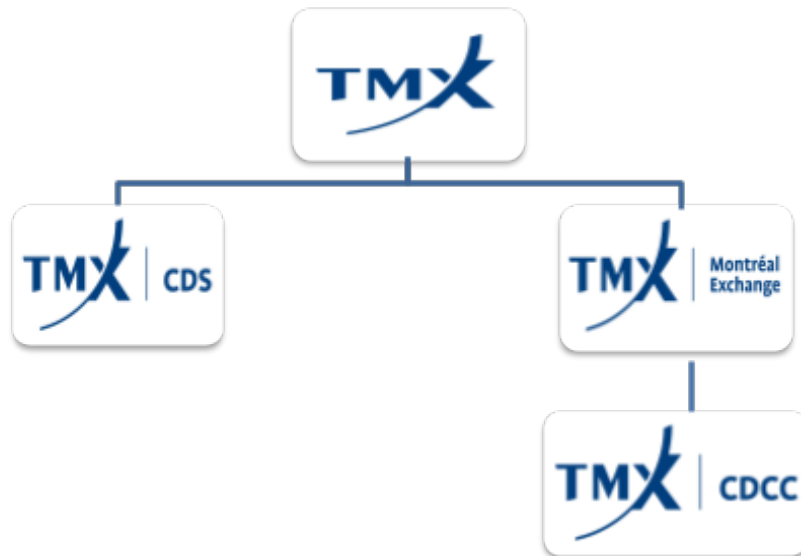
III. Présentation d'ensemble de l'infrastructure de marché financier

(A) Description générale de la CDCC et des marchés qu'elle sert

Historique

La CDCC, dont les origines remontent à 1975 avec la mise en place de mécanismes de compensation pour appuyer le premier marché canadien des options sur actions, commence à effectuer la compensation des contrats à terme de la Toronto Futures Exchange en 1985. Elle devient une filiale en propriété exclusive de la Bourse de Montréal (la « MX ») en 2000. En 2008, la MX et le Groupe TSX s'allient pour créer Groupe TMX Inc. En 2012, Groupe TMX Limitée (le « Groupe TMX ») (auparavant, la Corporation d'acquisition Groupe Maple [« Maple »]) réalise l'acquisition d'un certain nombre d'entités et forme un groupe boursier intégré dont les marchés et services englobent plusieurs catégories d'actifs. Aujourd'hui, le Groupe TMX possède et exploite des marchés au comptant et des marchés dérivés qui couvrent de multiples catégories d'actifs, dont les actions et les titres à revenu fixe. Les filiales du Groupe TMX comprennent également la CDS, qui appuie les marchés boursiers et monétaires ainsi que les marchés des titres à revenu fixe canadiens.

¹ Comité sur les paiements et les infrastructures de marché, anciennement Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR), et Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (CPIM-OICV), *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (avril 2012).



Marchés

Depuis des décennies, la CDCC soutient la croissance rapide des marchés canadiens de produits dérivés grâce à ses systèmes de compensation et à ses solutions de gestion des risques spécialisées. L'infrastructure technologique de la CDCC et ses processus constituent le Service canadien de compensation de produits dérivés (le « CDCS »). La Société assure actuellement la compensation de l'ensemble des produits négociés à la Bourse, y compris une vaste gamme de produits dérivés sur actions, sur fonds négociés en bourse (les « FNB ») et sur indices. Ces produits comprennent les contrats à terme, les contrats à terme sur actions et les options. La Société offre également aux participants des marchés financiers canadiens des services de contrepartie centrale de compensation pour un éventail croissant de produits dérivés sur actions et de pensions sur titres à revenu fixe sur mesure. Depuis 2012, la CDCC est la seule entité canadienne à offrir des services de contrepartie centrale pour la compensation d'opérations de pension sur titres à revenu fixe. La liste des produits qui peuvent être compensés est affichée sur le site Web de la CDCC.

La CDCC a adopté des procédures de gestion des risques rigoureuses afin de protéger ses membres compensateurs. Les principaux aspects de son cadre de gestion des risques sont ses critères d'adhésion, ses exigences à l'égard du fonds de garantie et du fonds de compensation, ainsi que son processus de gestion des cas de défaut. La CDCC compte 33 membres compensateurs, dont de grandes institutions financières canadiennes.

Données essentielles (nouvelles valeurs incluses)

	2021	2022	2023	2024
Volumes de compensation – Contrats à terme	104 705 304	92 739 722	109 629 989	133 613 512
Volumes de compensation – Options	45 253 869	56 349 499	62 631 248	63 367 817
Volumes de compensation – Converse (options)	698 250	608 302	647 223	1 023 787
Nombre d'opérations – pensions sur titres	128 737	185 611	216 176	231 851
Fonds de garantie (valeur des dépôts)	13 315 363 449 \$	16 104 435 436 \$	16 475 790 546 \$	14 728 264 128 \$
Fonds de compensation (valeur des dépôts)	2 414 982 847 \$	2 528 536 267 \$	3 458 499 505 \$	3 810 847 630 \$

* Le décompte des volumes et des opérations est unitaire (seul un côté de l'opération est comptabilisé).

Organisation générale de l'infrastructure de marché financier

La structure de gouvernance de la CDCC est composée du conseil d'administration de la Société (le « conseil d'administration » ou le « conseil ») qui est assisté dans le cadre de ses responsabilités de surveillance par un comité de gouvernance (le « CG ») et un comité de risque et d'audit (le « CRA »). Le conseil d'administration peut également solliciter ou obtenir des conseils et des recommandations non contraignantes auprès du comité des ressources humaines formé par le Groupe TMX, qui est la société mère de la CDCC.

En outre, le comité consultatif de gestion des risques de la CDCC (le « CCGR »), formé principalement de sociétés membres de la CDCC, apporte son concours à la direction de la CDCC et la conseille, à la demande de celle-ci, sur des questions ayant trait à la gestion des risques. Le CCGR est également habilité à donner des avis et à formuler des recommandations non contraignantes au conseil d'administration sur ces mêmes questions. Le conseil d'administration et ses comités ont mis en place des politiques constitutives qui définissent les rôles et les responsabilités de ses membres et des procédures pour la gestion des conflits d'intérêts.

Le conseil d'administration nomme le président et les autres dirigeants. Il est appuyé par l'équipe de haute direction de la CDCC, ses services de la gestion des risques, des opérations intégrées et du développement des affaires, ainsi que par les services de l'audit interne, des TI et services systèmes (Services intégrés globaux), des ressources humaines et des affaires juridiques du Groupe TMX. Parmi ses rôles et ses responsabilités, il incombe à l'équipe de haute direction, directement et par l'intermédiaire du comité de gestion des risques (le « CGR ») de la CDCC, de veiller au caractère adéquat de la conception, du fonctionnement et de la gestion du cadre de gestion des risques ainsi qu'à la communication d'information exacte et cohérente en temps opportun.

(B) Cadre juridique et réglementaire

La CDCC est constituée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. Elle exerce des activités dans l'ensemble du Canada, mais principalement dans les provinces de Québec et d'Ontario. La Société est assujettie à diverses lois provinciales en matière de valeurs mobilières et son cadre de réglementation est formé par les ordonnances et décisions de reconnaissance des commissions des valeurs mobilières provinciales et de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») du Québec, de même que l'accord de surveillance conclu avec la Banque du Canada.

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation par l'AMF² et à titre d'agence de compensation par la British Columbia Securities Commission (la « BCSC »)³ et la CVMO⁴. En avril 2012, en vertu de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* (la « LCRP »), la Banque du Canada a désigné le CDCS, qui est le système de compensation et de règlement exploité par la CDCC, comme étant d'importance systémique. Dans le cadre de cette désignation et aux termes de l'accord de surveillance modifié⁵, la CDCC est assujettie à la surveillance de la Banque du Canada. La CDCC est également reconnue à titre de contrepartie centrale de compensation d'un pays tiers par l'Autorité européenne des marchés financiers (l'« AEMF »)⁶.

La CDCC est désignée contrepartie centrale admissible depuis juillet 2014. Cette désignation lui a été attribuée par la Banque du Canada, l'AMF, la BCSC, la CVMO, la Manitoba Securities Commission et l'Alberta Securities Commission en vertu des normes fixées par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire.

Le statut de contrepartie centrale admissible signifie que les activités de la CDCC « [sont établies, et font] l'objet d'un contrôle prudentiel, dans une juridiction où l'autorité de réglementation/surveillance compétente a mis en place une réglementation locale conforme aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers [...], et où elle a indiqué publiquement qu'elle les applique en permanence à la CC [contrepartie centrale]. »

(C) Conception du système et opérations

À titre de chambre de compensation pour les instruments dérivés négociés en bourse et de gré à gré de même que pour les pensions sur titres à revenu fixe, la CDCC contribue à l'intégrité et à la stabilité du marché canadien en agissant comme contrepartie centrale de compensation. La CDCC cautionne les obligations financières de chaque contrat qu'elle compense en agissant comme acheteur pour chacun des vendeurs et

² L'AMF a rendu, en vertu de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés du Québec* (la « LIDQ »), la décision 2012-PDG-0078 (la « décision de reconnaissance de l'AMF ») datée du 2 mai 2012 et modifiée à l'occasion, qui reconnaît la CDCC comme chambre de compensation.

³ En avril 2012, la BCSC a rendu, en vertu du paragraphe 24(d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique, la décision 2012 BCSECCOM 277 (l'« ordonnance de reconnaissance de la Colombie-Britannique »), qui reconnaît la CDCC à titre d'agence de compensation.

⁴ En avril 2014, la CVMO a rendu, en vertu du paragraphe 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario*, une ordonnance reconnaissant la CDCC à titre d'agence de compensation, et en juin 2023, la CVMO a émis une ordonnance de reconnaissance modifiée et reformulée (l'« ordonnance de reconnaissance de la CVMO »), ordonnance modifiée à l'occasion.

⁵ La Banque du Canada et la CDCC ont conclu l'accord de surveillance réglementaire en mars 2012 et l'accord de surveillance modifié le 4 avril 2022 (<http://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/systeme-financier/systemes-de-compensation-et-de-reglemen-t/#corporation>).

⁶ Le 27 janvier 2016, conformément au paragraphe 25 du règlement (UE) no 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (EMIR), l'AEMF a rendu une décision reconnaissant la CDCC à titre de contrepartie centrale de compensation d'un pays tiers.

comme vendeur pour chacun des acheteurs. Elle protège ainsi les participants au marché contre le risque de contrepartie (aussi appelé risque de défaut ou risque de crédit).

Après l'acceptation d'une opération sur contrats à terme, sur options sur actions ou sur contrats à terme sur actions, ou sur titres à revenu fixe réalisée de gré à gré, y compris les opérations au comptant et les opérations de pensions sur titres (l'« opération »), la novation a lieu et l'opération initiale est remplacée par deux opérations distinctes entre la Société et chacun des membres compensateurs qui prennent part à l'opération. Chaque membre compensateur se tourne vers la Société pour qu'elle remplisse les obligations dans le cadre de l'opération, et non envers l'autre membre compensateur. Toutes les opérations qui sont soumises à la CDCC sont inscrites au nom du membre compensateur, soit au compte de la firme soit au compte du client. De ce fait, chaque client d'un membre compensateur se tourne uniquement vers celui-ci pour l'exécution des obligations, et non vers la Société. La Société est obligée envers le membre compensateur seulement.

La CDCC offre un soutien à ses membres notamment dans les domaines suivants :

- Traitement des opérations, des assignations et des levées ou exercices;
- Traitement des marges et des garanties;
- Règlement et compensation;
- Traitement informatique.

La CDCC enregistre, confirme, administre et règle les opérations sur dérivés effectuées à la Bourse et par l'entremise de son service hors bourse Converge^{MD} dans le cadre du CDCS. La plateforme CDCS comprend les composantes applicatives SOLA-C et SOLA-RN, qui ont été développées par les équipes des technologies de l'information du Groupe TMX.

La compensation, l'assignation et la levée ou l'exercice des contrats dérivés sont réalisés par l'entremise de SOLA-C, application de compensation de la Société. Les opérations relatives aux produits à revenu fixe de la CDCC sont fournies au moyen du système de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (la « CDS »). La compensation et le règlement des pattes d'ouverture et de fermeture des opérations de pension sont également facilités par l'entremise du système applicatif du CDCS. Les calculs de marge sont réalisés au moyen du sous-système d'établissement de marge SOLA-RN, qui comprend des paramétrages de gestion de risque supplémentaires et qui gère l'interface d'appel de marge du moteur d'évaluation du risque.

IV. Définition des termes essentiels et abréviations

Sans objet

V. État de la conformité à chacun des principes

Principe 1 : Base juridique

Principe

Une infrastructure de marché financier (« IMF ») devrait être dotée d'un cadre juridique solide, clair, transparent et valide, pour chaque aspect important de ses activités, dans l'ensemble des juridictions concernées.

Exposé

Considération essentielle 1 : La base juridique devrait procurer un degré de certitude élevé pour chaque aspect important des activités d'une IMF, dans toutes les juridictions concernées.

La CDCC dispose d'un cadre juridique solide, clair, transparent et valide, offrant un degré de certitude élevé, pour chaque aspect important de ses activités dans tous les territoires concernés (c'est-à-dire, dans les territoires où elle est autorisée à exercer ses activités et où elle est réglementée).

La novation, la compensation et le caractère exécutoire de ses droits sur les garanties (dépôts au fonds de garantie et au fonds de compensation), le processus de gestion des cas de défaut et le caractère définitif du règlement figurent parmi les aspects importants de ses activités de compensation dont la CDCC estime qu'ils exigent un degré de certitude juridique élevé.

Les règles et conventions d'adhésion de la CDCC sont régies par les lois du Québec et les lois du Canada applicables au Québec, y compris la LCRP (Canada). La CDCC est une chambre de compensation reconnue réglementée par l'AMF, autorité de réglementation des services financiers du Québec. La CDCC est également reconnue comme agence de compensation en Ontario la CVMO en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) (la « LVMO ») et par la British Columbia Securities Commission (la « BCSC ») en vertu de la *Securities Act* (Colombie-Britannique). La CDCC est aussi assujettie au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation dans la mesure où l'objet de chaque article du règlement n'est pas visé par les conditions d'une décision des autorités en valeurs mobilières qui ont reconnu la CDCC.

Le système de compensation et de règlement de la CDCC, le CDCS, est également assujetti à la surveillance de la Banque du Canada. Aux termes de la désignation attribuée par la Banque du Canada en vertu de la LCRP⁷ au CDCS, les règles afférentes au règlement des opérations à la CDCC, qui comprennent les règles « qui servent au calcul, au règlement ou à la compensation des obligations de paiement ou des obligations de délivrance, ou qui servent aux autres transferts de biens ou d'intérêts dans des biens, ou, au Québec, de

⁷ Comme décrit dans la section intitulée « Dispositions concernant le règlement » de la partie 1 – Encadrement des systèmes de compensation et de règlement de la [LCRP](#).

droits relatifs à des biens, y compris les règles qui prévoient les mesures à prendre dans les cas où un établissement participant ne peut ou ne pourra vraisemblablement pas satisfaire à ses obligations envers la chambre de compensation, l'intermédiaire, les autres établissements participants ou la banque », sont valides et contraignantes, malgré toute autre loi du Canada ou d'une province.

En outre, en vertu de la LCRP, l'exercice des droits et recours de la CDCC à l'égard des garanties qui lui ont été consenties pour assurer l'exécution d'une obligation découlant des services de compensation et de règlement ne saurait être entravé par les dispositions d'une loi sur la faillite ou l'insolvabilité.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait disposer de règles, de procédures et de contrats clairs, compréhensibles et conformes à la législation et à la réglementation applicables.

Les règles de la CDCC traitent des aspects importants de l'activité de compensation de la Société, qui comprennent la novation, la compensation, le processus de gestion des cas de défaut et le caractère définitif du règlement. Les règles, les procédures et les contrats de la CDCC font l'objet, dans les territoires concernés, d'un suivi rigoureux des autorités de réglementation du Québec, soit l'AMF, et de l'Ontario, soit la CVMO, ainsi que de la Banque du Canada. Le droit québécois (et les lois du Canada applicables dans la province de Québec) fournissent le cadre juridique des droits contractuels, des règles et des procédures de la CDCC, et le cadre juridique qui sous-tend la capacité de la CDCC à grever de sûretés les biens est généralement régi par le droit ontarien, le droit québécois ou les deux, selon le cas, ainsi que par les lois du Canada applicables dans ces provinces. Les dispositions de la LCRP s'appliquent à la CDCC.

La convention d'adhésion intervenue entre la CDCC et la CDS précise que le droit ontarien régit la convention de compte, y compris le fait de grever de sûretés les biens crédités au compte.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait être à même d'explicitier clairement la base juridique de ses activités aux autorités compétentes, à ses participants et, le cas échéant, aux clients des participants, de manière claire et compréhensible.

La CDCC explicite la base juridique de ses activités aux autorités compétentes, aux membres compensateurs et, le cas échéant, aux clients des membres compensateurs, de manière claire et compréhensible. Conformément au processus d'autocertification prévu par la LIDQ, les modifications proposées des règles de la CDCC sont accompagnées d'une analyse détaillée qui explicite la base juridique des dispositions nouvelles ou modifiées concernées à l'égard de toute activité de la CDCC. Un tel dossier de modification des règles de la CDCC est envoyé à l'AMF, à la CVMO et à la Banque du Canada pour examen. L'AMF et la CVMO publient également dans leurs bulletins les changements aux règles de la CDCC pour une période de consultation publique de 30 jours sur leur site Web respectif. Les modifications apportées aux règles de la CDCC sont également affichées sur le site Web de la CDCC aux fins de consultation publique. Les membres compensateurs et les autres participants au marché ont l'occasion de poser des questions et de formuler des commentaires sur les initiatives pertinentes durant la période de commentaires, et un tel processus permet de s'assurer que les règles de la CDCC sont claires et cohérentes. Par conséquent, les autorités de réglementation, les membres compensateurs et les participants au marché sont informés de toute nouvelle règle et de tout changement apporté aux règles et ils ont l'occasion de formuler des commentaires avant leur entrée en vigueur; un tel processus permet de s'assurer que les règles de la CDCC sont claires et cohérentes.

La CDCC dispose de règles, de procédures et de contrats clairs, compréhensibles et conformes à la législation et à la réglementation applicables. Les règles de la CDCC sont facilement accessibles aux membres compensateurs et au public, en français et en anglais, sur le site Web de la CDCC.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait disposer de règles, de procédures et de contrats qui soient exécutables dans toutes les juridictions concernées. Il devrait être établi, avec un degré de certitude élevé, que les mesures adoptées par l'IMF en vertu de ces règles et procédures ne seront pas invalidées ni annulées et que leur mise en œuvre ne sera pas différée.

Il existe un degré de certitude élevé que les mesures les plus critiques adoptées par la Société en vertu des règles de la CDCC, de ses procédures et de ses contrats sont exécutables dans les territoires concernés et qu'elles ne seront pas invalidées ni annulées et que leur mise en œuvre ne sera pas différée.

Considération essentielle 5 : Une IMF qui opère dans plusieurs juridictions devrait identifier et atténuer les risques découlant de tout conflit de lois potentiel entre juridictions.

À l'heure actuelle, la CDCC exerce des activités commerciales exclusivement dans les provinces canadiennes. Chacune des provinces possède des règles en matière de conflit de lois qui offrent un degré de certitude juridique élevé à cet égard dans toutes les provinces. La CDCC continue de se tenir informée de l'évolution de la réglementation à ce chapitre.

Principe 2 : Gouvernance

Principe

Une IMF devrait être dotée de dispositions relatives à la gouvernance qui soient claires et transparentes, qui favorisent sa sécurité et son efficience et qui soutiennent la stabilité du système financier dans son ensemble, d'autres considérations d'intérêt public et les objectifs des parties prenantes.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait avoir des objectifs axés sur sa sécurité et son efficience et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public.

La CDCC est une personne morale à but lucratif, distincte et indépendante de ses actionnaires. Le maintien de la sécurité et de l'efficience des activités de la CDCC est un objectif essentiel du cadre de gestion des risques de la CDCC, qui est formé des règles de la CDCC, dans leur version modifiée. Le CDCS, exploité par la CDCC, a été désigné par la Banque du Canada comme étant d'importance systémique aux termes de la LCRP. La CDCC est donc tenue de fonctionner de manière à contrôler adéquatement les risques et à accroître l'efficience et la stabilité du système financier canadien, et elle fait l'objet d'une surveillance étroite de la Banque du Canada à cette fin. En outre, le mandat d'intérêt public de la CDCC est intégré dans sa charte du conseil d'administration ainsi que dans ses décisions et ordonnances de reconnaissance et fait l'objet d'une déclaration annuelle auprès de certaines autorités de réglementation dont elle relève.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait avoir des dispositions relatives à sa gouvernance qui soient documentées et qui définissent des niveaux de responsabilité clairs et directs. Ces dispositions devraient être communiquées aux propriétaires, aux autorités compétentes, aux participants et, plus généralement, au public.

Tel qu'il est décrit ci-après, la CDCC a des dispositions relatives à sa gouvernance qui définissent des niveaux de responsabilité clairs et directs au sein de la structure de ses comités et des chartes correspondantes, dispositions qui sont rendues publiques sur son site Web.

Conseil d'administration

Le conseil d'administration a pour principale responsabilité la gouvernance et la gérance de la CDCC. Il doit mettre sur pied une équipe de direction compétente chargée de la gestion des activités courantes de la CDCC, ainsi que surveiller et superviser la manière dont cette équipe gère les activités de la CDCC. Le conseil a également pour responsabilité de surveiller les systèmes de gouvernance d'entreprise ainsi que les systèmes de contrôle et de présentation de l'information financière de la CDCC pour s'assurer que celle-ci présente à son actionnaire unique, la MX, de l'information financière adéquate et juste. Le conseil surveille également la mise en œuvre du plan stratégique et des objectifs de la CDCC tout en veillant à ce que celle-ci, en tant que contrepartie centrale, applique des pratiques rigoureuses de gestion des risques pour résoudre tout problème de défaut d'un membre, et respecte les exigences réglementaires applicables. On peut consulter la charte du conseil dans laquelle sont énoncées les attributions précises du conseil sur le site Web de la CDCC.

Le conseil d'administration s'acquitte de son mandat à la fois directement et par l'intermédiaire du CRA et du CG, ou de tout autre comité qu'il peut nommer à l'occasion. Le conseil d'administration a également mis sur pied le CCGR qui lui fournit des conseils et lui fait des recommandations non contraignantes à l'égard de questions qui concernent la gestion des risques de la CDCC, notamment les critères d'adhésion des membres

compensateurs, la surveillance des positions, l'encaissement des marges initiales et des appels de marge intrajournaliers, l'encaissement des dépôts de garantie pour le fonds de compensation et l'établissement de processus de gestion des cas de défaut pour atténuer les incidences défavorables.

Le conseil d'administration peut également solliciter ou obtenir des conseils et des recommandations non contraignantes auprès du comité des ressources humaines formé par le Groupe TMX, qui est la société mère de la CDCC.

Considération essentielle 3 : Les rôles et les responsabilités du conseil d'administration (ou de son équivalent) d'une IMF devraient être clairement énoncés, et les procédures régissant le fonctionnement du conseil, notamment les procédures servant à identifier, gérer et régler les conflits d'intérêts de membres, devraient être documentées. Le conseil devrait examiner régulièrement à la fois ses performances globales et les performances de ses différents membres.

Le conseil d'administration s'engage à veiller à ce que les activités de la CDCC soient exercées en cohérence avec la finalité d'intérêt public de ses activités. Par conséquent, les rôles et les responsabilités du conseil d'administration sont clairement énoncés dans sa charte et sa performance d'ensemble ainsi que la performance de chacun de ses membres font l'objet d'un examen régulier.

Le CG a la responsabilité d'établir à l'intention des administrateurs les normes de conduite professionnelle du code de conduite du conseil (le « code de conduite du conseil »). Celui-ci contient des politiques et des procédures précises à l'égard des conflits d'intérêts. Le code de conduite du conseil vise à favoriser un climat d'honnêteté, de franchise et d'intégrité afin de veiller à ce que la CDCC maintienne des normes d'excellence en matière de conduite pour toutes ses activités.

Les obligations prévues par le code de conduite du conseil sont les suivantes : i) l'obligation des administrateurs d'agir avec intégrité et de bonne foi, au mieux des intérêts de la CDCC, d'agir avec soin, diligence et compétence, d'exercer leurs pouvoirs d'administrateur aux fins prévues, de veiller à ne pas être en conflit d'intérêts ou à ne pas autrement obtenir personnellement de gain en agissant à titre d'administrateurs et d'exercer leur mandat en tenant compte du mandat d'intérêt public de la CDCC; ii) l'obligation des administrateurs de traiter équitablement l'actionnaire, les membres compensateurs, les fournisseurs, les concurrents et les employés de la CDCC; iii) l'obligation des administrateurs de protéger les renseignements confidentiels de la CDCC; iv) l'obligation des administrateurs en matière de communication en cas de contravention de leurs obligations de confidentialité et en cas de conflit d'intérêts direct ou indirect, réel ou potentiel, entre eux et la CDCC, et entre la CDCC et d'autres entités de TMX; v) les mesures de cloisonnement entre la MX et la CDCC; vi) les dérogations; et vii) les contraventions.

Le personnel ainsi que les consultants de la CDCC sont tenus de respecter le Code de déontologie du personnel du Groupe TMX (destiné au personnel du Groupe TMX et de ses sociétés affiliées), qui comprend des dispositions sur les conflits d'intérêts touchant notamment les sujets suivants : i) les dossiers, ii) les cadeaux et les activités récréatives, iii) les intérêts dans d'autres entreprises, iv) les emplois dans d'autres entités.

Le personnel ainsi que les consultants sont également tenus d'observer la Politique relative aux mesures de cloisonnement entre TMX et la CDCC, qui a été mise en place afin d'éviter les situations réelles, potentielles ou apparentes de conflit d'intérêts qui pourraient survenir entre la CDCC et TMX, et de veiller à ce que l'information confidentielle détenue ou potentiellement détenue par la CDCC sur ses fonctions, ses activités ou ses dossiers demeure confidentielle et ne soit pas communiquée ou divulguée à des tiers ou aux différents services de TMX ou encore échangée avec eux à mauvais escient. Les mesures de cloisonnement comprennent la restriction de l'accès aux dossiers de la CDCC et le maintien de l'obligation de confidentialité

envers la CDCC pour tout membre du personnel de la CDCC muté dans une autre société du Groupe TMX.

Le CG a également pour responsabilité de surveiller les politiques et les procédures de détection et de règlement des conflits d'intérêts. Il a en outre pour mandat de confirmer que des processus sont en place en vue de s'assurer du respect du Code de déontologie du personnel et du code de conduite du conseil.

L'administrateur ou le dirigeant de la CCDC qui est partie à un contrat d'importance ou à un projet de contrat d'importance avec la CDCC, ou qui est administrateur ou dirigeant d'une entité qui est partie à un tel contrat ou projet de contrat ou qui a un intérêt important dans une telle entité, doit communiquer à la CDCC la nature et l'importance de son intérêt au moment et de la manière prévus par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, comme le prévoient les règlements de la CDCC.

Considération essentielle 4 : Le conseil devrait être composé de membres adéquats, disposant des compétences et des incitations appropriées pour remplir leurs multiples rôles, ce qui nécessite généralement d'inclure un ou plusieurs membres non exécutifs.

Comme il est précisé dans la charte du conseil d'administration, le conseil d'administration de la CDCC est composé de membres qualifiés, dont des membres indépendants, qui disposent des compétences et des incitatifs qui conviennent pour remplir leurs multiples responsabilités, au sens des décisions et ordonnances de reconnaissance de la CDCC et conformément aux exigences de celles-ci.

La structure de gouvernance de la CDCC garantit une représentation équitable, significative et diversifiée. Le CG fait au conseil des recommandations sur la gouvernance d'entreprise en général, notamment sur la taille et la composition du conseil, le processus de sélection des candidats et l'initiation des nouveaux membres. Entre autres attributions, le CG examine le plan à long terme pour la composition du conseil d'après les forces, les compétences et l'expérience des membres du conseil qui sont en poste ainsi que l'orientation stratégique de la CDCC, et fait des recommandations au conseil à ce sujet. En outre, il examine et approuve la performance de chaque administrateur, du conseil dans son ensemble et des comités du conseil, et en rend compte au conseil.

Le tiers au moins des administrateurs sont indépendants, conformément aux critères d'indépendance énoncés dans la décision de reconnaissance de l'AMF qui régit la CDCC. Chacun des administrateurs est désigné chaque année par l'actionnaire unique, la MX, pour un mandat dont la durée est préétablie.

La majorité des administrateurs constitue le quorum à toute réunion du conseil. Le président du conseil est nommé par le conseil et préside toutes les réunions du conseil; il a également le droit d'assister aux réunions des différents comités du conseil. Le président du conseil est choisi parmi les administrateurs indépendants du conseil.

Le CG se compose d'au moins quatre administrateurs, dont la majorité sont des administrateurs indépendants, et le CRA se compose d'au moins 20 % d'administrateurs indépendants, de deux administrateurs issus du secteur qui ne sont pas des associés, des partenaires, des administrateurs, des dirigeants ou des membres du personnel d'un actionnaire important de TMX et de deux membres nommés par TMX.

En plus du CCGR, deux groupes d'utilisateurs, l'un pour les produits négociés en bourse et l'autre pour les titres à revenu fixe, agissent également à titre de comités consultatifs. Tous les membres compensateurs peuvent participer aux délibérations de ces comités et présenter leur point de vue sur les questions qui les touchent directement.

Le conseil se réunit cinq fois par année et tient des réunions spéciales, au besoin. Le CG se réunit au moins deux fois par année et le CRA se réunit au moins quatre fois par année. Les groupes d'utilisateurs se réunissent également au moins quatre fois par année.

À l'heure actuelle, la CDCC compte douze administrateurs élus, dont cinq sont considérés comme des administrateurs indépendants par le conseil de la CDCC. La liste des administrateurs de la CDCC est accessible au public sur le site Web de la CDCC.

Considération essentielle 5 : Les rôles et les responsabilités de la direction devraient être clairement énoncés. La direction d'une IMF devrait disposer de l'expérience appropriée, de la combinaison de compétences et de l'intégrité nécessaires pour exercer ses responsabilités afférentes au fonctionnement et à la gestion des risques de l'IMF.

Les rôles et les responsabilités de la direction de la CDCC sont clairement énoncés. La direction de la CDCC et ses dirigeants disposent d'une combinaison appropriée d'expérience et de compétences ainsi que de l'intégrité nécessaire pour exercer leurs responsabilités, et tous les dirigeants doivent avoir les qualités requises aux termes des décisions de reconnaissance de la CVMO et de l'AMF. Les lignes de démarcation entre les responsabilités du conseil d'administration et celles de la direction sont établies par le conseil, qui surveille la performance de la direction.

Tous les administrateurs remplissent chaque année un questionnaire pour confirmer leur expertise en matière de compensation de dérivés. Ils sont également tenus de répondre à un sondage annuel d'autoévaluation et d'évaluation des pairs. En vertu de ses décisions de reconnaissance, la CDCC doit prendre des mesures raisonnables pour veiller à ce que tous les administrateurs et dirigeants possèdent les qualités requises pour s'acquitter de leurs fonctions avec intégrité et d'une manière qui soit cohérente avec les responsabilités de la CDCC en matière d'intérêt du public, notamment en tenant compte de leur conduite passée (la vérification des « qualités requises »). Cette vérification est fondée sur un contrôle diligent des antécédents consistant en une collecte approfondie de renseignements et une analyse des risques potentiels liés à la réputation et à l'intégrité. De plus, les administrateurs et dirigeants remplissent un formulaire de renseignements personnels qui permet aux Services d'enquêtes de la Bourse de Toronto d'effectuer diverses vérifications, y compris des recherches portant sur le casier judiciaire, le crédit, les faillites, la réglementation, les médias sociaux et les médias traditionnels. Un rapport faisant état d'une vérification satisfaisante des antécédents et du formulaire de renseignements personnels permet au conseil d'administration de déterminer s'il y a raisonnablement lieu de croire que les nouveaux administrateurs et dirigeants possèdent les qualités requises pour s'acquitter de leurs fonctions.

Considération essentielle 6 : Le conseil devrait définir un cadre de gestion des risques clair et documenté, incluant la politique de tolérance aux risques de l'IMF, assignant la responsabilité des décisions relatives aux risques et traitant de la prise de décisions en situation de crise ou d'urgence. Les dispositions relatives à la gouvernance devraient permettre aux fonctions de gestion des risques et de contrôle interne d'avoir un pouvoir, une indépendance, des ressources et un accès au conseil suffisants.

La CDCC est dotée de dispositions relatives à sa gouvernance efficaces et documentées qui définissent des niveaux de responsabilité clairs et directs pour veiller à ce que des processus de gestion des risques efficaces soient en place. Ces responsabilités claires favorisent également la sécurité et l'efficacité de l'IMF, et soutiennent la stabilité du système financier dans son ensemble, d'autres considérations d'intérêt public et les objectifs des parties prenantes.

La composition du conseil d'administration répond à l'exigence d'indépendance énoncée dans les ordonnances et décisions de reconnaissance de la CDCC. Le conseil s'acquitte de son mandat directement, ainsi que par l'intermédiaire du CRA et du CG de la CDCC. Il peut également demander ou obtenir des conseils et des recommandations non contraignantes du comité des ressources humaines du conseil d'administration de l'entité mère ultime de la Société, le Groupe TMX.

Le conseil a la responsabilité première de vérifier qu'un solide cadre de gestion des risques lui permettant de recenser les risques en principal pesant sur les IMF et leurs activités est en place, que des procédures adéquates de suivi et d'atténuation de ces risques sont appliquées, et que d'autres niveaux de responsabilité gèrent efficacement les risques.

La CDCC a adopté le « modèle des cinq paliers de responsabilisation », tel que décrit dans la Procédure de gestion des risques axée sur les objectifs du Groupe TMX, dans le but d'établir un cadre de gouvernance rigoureux de gestion des risques au sein de son infrastructure de marché financier. Ce modèle 1) renforce la responsabilité du premier palier, qui comprend les responsables désignés des objectifs et les membres du personnel, auxquels il incombe de gérer de façon proactive les risques liés aux opérations quotidiennes; 2) observe les normes reconnues dans le secteur concernant le deuxième palier (la gestion des risques), qui assure la conception et la surveillance du cadre de gestion des risques, ainsi que le troisième palier (l'audit interne), lequel fournit une assurance indépendante touchant les contrôles en matière de risque; 3) confie au quatrième palier (le comité de gestion des risques) la surveillance des principaux risques d'entreprise et le signalement rapide aux échelons supérieurs; et 4) assigne au cinquième palier (le conseil d'administration de la CDCC) l'ultime responsabilité de définir la tolérance au risque et d'assurer l'harmonisation avec la déclaration d'appétence pour le risque de la CDCC. En vertu de ce cadre, il appartient à l'ensemble du personnel de cerner et d'atténuer les risques susceptibles de nuire à l'atteinte des objectifs, ce qui favorise en fin de compte une culture de sensibilisation accrue à l'égard des risques. Collectivement, ces cinq paliers de responsabilisation sont conçus de manière à garantir que les risques qui surviennent au sein de la CDCC ou qui sont assumés par celle-ci demeurent à l'intérieur des seuils de tolérance prescrits, les écarts observés devant donner lieu à un suivi continu et à la saisie des échelons supérieurs afin de préserver l'intégrité et le maintien des activités et des objectifs stratégiques de la CDCC.

Les principes inscrits dans la politique de gestion des risques se retrouvent dans les règles de la CDCC. Le conseil d'administration de la CDCC a formé un comité de risque et d'audit afin que celui-ci prenne en son nom les mesures nécessaires afin de l'aider à remplir ses responsabilités de surveillance.

Le conseil d'administration de la CDCC approuve chaque année la déclaration d'appétence pour le risque ainsi que la politique de gestion du risque d'entreprise (la « politique de GRE ») et surveille le caractère adéquat et l'efficacité opérationnelle du programme de GRE de la CDCC. La haute direction de la CDCC, directement ou par l'intermédiaire de son CGR, veille au caractère adéquat de la conception et de la gestion du programme de GRE, y compris la communication d'information cohérente en temps opportun.

Considération essentielle 7 : Le conseil devrait veiller à ce que la conception, les règles, la stratégie globale et les décisions majeures de l'IMF 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 clairement communiquées aux parties prenantes concernées et rendues publiques en cas de répercussions sur le marché dans son ensemble.

La CDCC est ouverte à la rétroaction des parties prenantes par l'intermédiaire du CCGR, de même que du groupe des utilisateurs (produits dérivés) et du groupe des utilisateurs (revenu fixe). Elle sollicite les points de vue des parties prenantes et les prend en considération lorsqu'elle apporte un changement important à

sa conception, à ses règles ou à son fonctionnement.

La CDCC est tenue de fournir chaque année aux organismes qui la réglementent les recommandations que lui font ses groupes d'utilisateurs et d'expliquer les motifs du rejet d'une recommandation ou de la mise en œuvre partielle ou modifiée d'une recommandation de ces groupes.

La CDCC communique les décisions importantes de son conseil d'administration, conformément aux lois et à la réglementation applicables ainsi qu'à ses décisions et ordonnances de reconnaissance et à l'accord de surveillance réglementaire de la Banque du Canada, au moyen d'avis aux membres compensateurs, par des extranets à l'intention des membres compensateurs et des autorités de réglementation, ainsi que sur son site Web, selon les besoins.

Principe 3 : Cadre de gestion intégrée des risques

Principe

Une IMF devrait être 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.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait être dotée de politiques, de procédures et de systèmes de gestion des risques lui permettant d'identifier, de mesurer, de suivre et de gérer l'éventail des divers risques qui surviennent à l'intérieur de l'IMF ou qui sont supportés par l'IMF. Les cadres de gestion des risques devraient être examinés périodiquement.

La CDCC garde en vigueur des politiques, des normes, des procédures, des lignes directrices et des systèmes de gestion des risques lui permettant de gérer intégralement l'éventail des divers risques qui surviennent dans le cadre de ses activités de compensation, de dépôt et de règlement ou qui sont supportés par elle.

Le cadre de gestion des risques (y compris les politiques, les normes, les procédures et les systèmes) fournit des lignes directrices pour la gestion des principaux risques à l'échelle de la Société d'une manière exhaustive, transparente et efficace, permettant ainsi à la CDCC d'atteindre ses objectifs stratégiques et d'affaires sans dépasser ses niveaux de tolérance au risque. Il est conforme à la Politique en matière de politiques et au cadre de gestion des risques axé sur les objectifs du Groupe TMX et comprend des dispositions de gouvernance claires et documentées pour orienter l'élaboration, l'approbation et l'examen continu des politiques, normes, procédures et lignes directrices.

La CDCC est exploitée conformément à un « modèle des cinq paliers de responsabilisation », établi conformément à la Procédure de gestion des risques axée sur les objectifs du Groupe TMX, laquelle présente une structure complète de gouvernance du risque. Ce modèle renforce la responsabilité du premier palier (responsables désignés des objectifs et membres du personnel), observe les normes reconnues dans le secteur concernant le deuxième palier (gestion des risques d'entreprise) et le troisième palier (audit interne), met en relief les rôles de surveillance du quatrième palier (comité de gestion des risques) en matière de supervision des principaux risques et de signalement aux échelons supérieurs, et assigne au cinquième palier (conseil d'administration de la CDCC) la responsabilité de définir la tolérance au risque et d'assurer l'harmonisation stratégique. Dans cette structure, tous les membres du personnel ont la responsabilité de cerner et d'atténuer les risques susceptibles de nuire à l'atteinte des objectifs, ce qui favorise une sensibilisation accrue à l'égard des risques et une démarche proactive en matière de gestion des risques dans toute l'organisation.

Il est important d'examiner régulièrement les politiques, les procédures et les systèmes de gestion des risques pour s'assurer que notre position de risque tient compte des changements dans l'environnement externe et reste adaptée à l'objectif. La CDCC continue d'adhérer à un cycle d'examen périodique, systématique et rigoureux des documents de gouvernance de la gestion des risques en fonction des exigences réglementaires et internes en matière de conformité. Le Service d'audit interne de TMX, en tant que troisième palier de responsabilité, fournit également une assurance indépendante touchant le cadre de gestion des risques de la CDCC en ce qui concerne l'efficacité des programmes et des pratiques.

Le conseil d'administration détermine un niveau approprié de capacité et de tolérance aux risques, dans les déclarations d'appétence pour le risque (les « DAR »), qui donnent le ton de la discussion sur le risque. Ces

dernières sont communiquées aux membres du personnel et font l'objet d'une surveillance en continu. En tant que filiale détenue en propriété exclusive de Groupe TMX Limitée (« TMX »), la CDCC doit également respecter les énoncés d'appétence pour le risque (les « EAR ») du Groupe TMX, et les déclarations d'appétence pour le risque de la CDCC doivent être compatibles avec les EAR Groupe TMX.

Malgré la diversité de l'éventail des risques, une IMF est tenue de répertorier les risques susceptibles d'affecter de manière importante sa capacité à exploiter ou à fournir ses services de marché financier avec un haut degré de sécurité, de résilience et de conformité. Le cadre de gestion du risque d'entreprise (la « GRE ») comprend les méthodes et procédures de détermination, d'évaluation, de surveillance et d'atténuation des risques de la CDCC. Il permet à la chambre de compensation de comprendre, de contrôler et de définir les types de risques et l'ampleur des risques qu'elle est prête à accepter pour mettre en œuvre sa stratégie et atteindre ses objectifs.

Les classifications et les définitions de l'environnement des risques de la CDCC font l'objet d'une réévaluation périodique afin d'établir leur pertinence continue et d'évaluer si des rajustements s'imposent. Les risques cernés sont classés en catégories dans le cadre de ce processus de réévaluation périodique. En 2024, la CDCC a recensé les risques clés de marché, de liquidité, de crédit, d'investissement, de conservation, de règlement, de modélisation (risque lié à la modélisation ou risque non lié à la modélisation), de gestion des défaillances, opérationnel, stratégique, commercial, juridique, réglementaire et en matière de conformité, de réputation, de projet et lié au capital (ci-après les « principaux risques d'entreprise » ou « PRE ») parmi les difficultés potentielles susceptibles de l'empêcher d'atteindre son objectif stratégique d'exploiter une infrastructure de marché postnégociation avec un haut degré de résilience, de sécurité et de conformité à l'ensemble des normes applicables (les « objectifs »).

La gestion efficace de ces PRE repose sur une série de principes et de processus fondamentaux d'identification, d'évaluation, de suivi et de gestion. C'est pourquoi les politiques, normes, procédures, lignes directrices et systèmes de gestion des risques, le cas échéant, ont été définis conformément à l'environnement des risques de l'IMF. Ils sont illustrés ci-dessous :

Niveau 1	Gestion des risques d'entreprise		
Niveau 2	Risque financier	Risque lié à la résilience	Risque d'entreprise
Niveau 3	Risque de marché : 1. Risque de corrélation défavorable 2. Risque de latence 3. Risque de concentration 4. Risque de procyclicité 5. Risque de liquidité Risque de crédit : 6. Risque lié aux garanties 7. Risque de contrepartie 8. Risque lié aux participants 9. Risque de conservation et d'investissement 10. Risque de règlement	11. Risque lié à la gestion des défaillances Résilience opérationnelle, notamment : 12. Risque opérationnel 13. Risque lié aux processus 14. Risque externe 15. Risque lié aux ressources humaines 16. Risque systémique/risque lié aux TI 17. Risque lié à la sécurité de l'information/cyberrisque 18. Risque lié aux tierces parties 19. Risque lié à la modélisation/risque non lié à la modélisation	20. Risque commercial et stratégique 21. Risque juridique 22. Risque lié à la réglementation et à la conformité 23. Risque d'atteinte à la réputation 24. Risque lié aux projets 25. Risque de crédit

La CDCC fait régulièrement un suivi et un compte rendu des niveaux de risque, évalués à l'aune des déclarations d'appétence pour le risque et des paramètres de risque énoncés dans les politiques et normes relatives aux risques. Les documents relatifs aux risques, à l'échelon des PRE ou en dessous, délimitent clairement les responsabilités en matière de normes et d'obligations de rapports, en plus de décrire les pratiques de surveillance au quotidien. Le groupe responsable communique l'information sur les principaux risques d'entreprise au CGR et au conseil d'administration à des fins de surveillance et de gestion efficaces. Tout dépassement des limites de risque fait l'objet d'une notification et d'un rapport à la haute direction, au conseil d'administration ou aux deux, en fonction de la limite en question ou de la ligne directrice applicable. En plus des communications dans le cadre de la surveillance régulière des risques, la haute direction bénéficie d'autres exposés consacrés aux risques associés à des événements internes ou externes susceptibles d'avoir une incidence sur notre profil de risque, qui sont faits et donnent lieu à des discussions durant les réunions trimestrielles du CGR.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait fournir des incitations aux participants et, le cas échéant, à leurs clients, pour qu'ils gèrent et contiennent les risques qu'ils font courir à l'IMF.

La CDCC a mis au point une structure intégrée de mesures d'incitation à l'intention de ses membres compensateurs et a fourni des renseignements détaillés au sujet de ces mesures au moyen de divers forums, notamment les règles de la CDCC et les avis aux membres, ainsi que par l'intermédiaire des divers groupes de travail sectoriels qu'ils ont mis sur pied.

Les mesures incitatives visant les participants comprennent notamment des augmentations proportionnelles de leur responsabilité éventuelle prévue au fonds de compensation (qui tient compte du risque de crédit introduit au sein du système de compensation) et le barème des amendes pour non-respect des délais opérationnels prévus en cas de règlements tardifs.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait réexaminer 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, les banques de règlement, les fournisseurs de liquidité et les prestataires de services) en raison d'interdépendances, et concevoir des outils de gestion de ces risques.

Les risques importants auxquels la CDCC est exposée dans le cadre de ses activités de compensation constituent son environnement des risques. Cet environnement des risques est tenu à jour grâce à des examens réguliers qui font appel à des évaluations des risques, des exercices d'analyse comparative, des exigences réglementaires et d'autres activités d'identification des risques. Chaque PRE repose sur un ensemble exhaustif de pratiques de gestion des risques conçues pour cerner et gérer les risques importants. L'évaluation de la tolérance au risque est passée en revue chaque trimestre.

La CDCC compte sur la CDS pour le règlement des dérivés et des opérations sur titres à revenu fixe.

Dans le cadre de son approche de gestion du risque de liquidité, la CDCC revoit ses mécanismes de liquidité intrajournalière afin de limiter un encombrement des règlements au sein du système de règlement des opérations sur titres utilisé pour son processus de règlement des opérations sur titres et son cadre de gestion du risque opérationnel; elle peut ainsi prévenir toute défaillance du processus de règlement physique découlant de problèmes liés au système ou aux processus.

Le risque lié aux banques de règlement est géré principalement au moyen d'une stratégie de diversification, à laquelle s'ajoutent des examens de diligence raisonnable et un suivi de la solvabilité des entités et de

l'efficacité opérationnelle.

La CDCC a recours à trois types de dépositaires aux fins de la garde des actifs fournis pour satisfaire aux exigences de garanties en espèces et autres qu'en espèces. Les garanties en espèces en dollars canadiens sont conservées à la Banque du Canada, ce qui élimine le risque lié aux banques commerciales. Par suite de la prolongation des heures de service en dehors des heures d'ouverture des banques nord-américaines, la CDCC peut désormais détenir des garanties en espèces en devises étrangères auprès de banques commerciales. Ces dépôts auprès de banques commerciales font l'objet d'un contrôle diligent, d'une notation, d'une fixation de limites et d'une surveillance conformes à la politique de gestion des risques de conservation et d'investissement. Les garanties autres qu'en espèces sont détenues auprès d'institutions financières qui sont assujetties à la surveillance du BSIF en vertu soit de la *Loi sur les banques* soit de la *Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt*. Étant donné que les garanties autres qu'en espèces sont constituées sous forme d'inscription en compte et que la CDCC dispose d'une sûreté de premier rang sur ces actifs, le risque découlant de la défaillance éventuelle d'une banque dépositaire est négligeable.

La CDCC a élaboré des normes pour gérer de façon systématique les risques posés par les services de garde et d'investissement fournis par des parties interdépendantes, comme les dépositaires. Ces normes établissent les préférences fondées sur le risque touchant les ententes avec un dépositaire lorsque ce dernier ne peut pas être un membre actuel (ou une entité affiliée) de l'établissement pour lequel les actifs sont gérés; il est ainsi possible d'éviter les risques de concentration et de corrélation défavorable. Des limites liées à la concentration et des limites au niveau de l'entité seront attribuées aux dépositaires en fonction d'une évaluation interne. La CDCC surveille et met à jour les limites des entités en fonction du profil de risque le plus à jour.

La gestion des risques liés aux tiers est un élément clé du cadre de gestion du risque opérationnel de la CDCC. La CDCC effectue des évaluations de l'importance relative visant tous les fournisseurs de services afin de cerner les risques connexes et met en œuvre les mesures nécessaires pour gérer de telles dépendances au moyen d'ententes contractuelles et organisationnelles appropriées. Le rendement des fournisseurs de services fait l'objet d'une surveillance continue dans le cadre des activités quotidiennes, et les problèmes relevés sont documentés dans le cadre du programme de gestion des incidents et transmis à l'échelon supérieur, au besoin. Quant aux fournisseurs de services essentiels, la CDCC surveille leur solvabilité, leur rendement opérationnel et leur statut en matière de cybersécurité de façon continue et produit des rapports sur ces aspects à des intervalles définis.

Grâce à sa planification de la continuité des activités, la CDCC s'efforce de comprendre de façon proactive les menaces, les vulnérabilités et les faiblesses potentielles de son organisation en temps de crise. Le plan de continuité des activités et de reprise après sinistre permet à la CDCC de réagir rapidement et efficacement en cas de perturbation de ses activités.

Comme tous les participants aux marchés financiers, la CDCC présente des risques pour ses membres compensateurs et ses principaux fournisseurs de services. Ces risques reflètent ceux auxquels la CDCC est elle-même confrontée en tant que chambre de compensation, y compris, entre autres, les risques opérationnels, les risques de crédit et les risques de liquidité. Lorsque des changements prévus aux règles de la CDCC, aux modèles et aux processus pourraient avoir une incidence sur les membres compensateurs, la CDCC communique de tels changements à ses membres par l'intermédiaire de divers groupes de travail du secteur et sollicite leur rétroaction. Le processus interne d'évaluation des risques liés à la gestion du changement permet non seulement d'évaluer les risques auxquels la CDCC fait face, mais aussi d'évaluer les risques qu'elle impose à ses membres compensateurs. Un comité d'évaluation des risques (le « CER ») veille à ce que les risques inhérents fassent l'objet d'une évaluation adéquate ou soient assortis de procédures

d'atténuation avant l'introduction ou la mise en œuvre de changements clés.

En tant que participante active du comité du Groupe sur la résilience du secteur financier canadien (le « GRSFC ») de la Banque du Canada, la CDCC a l'occasion de travailler en collaboration avec d'autres infrastructures essentielles afin de cerner les risques importants qui pourraient empêcher la conduite des activités normales et d'élaborer des plans intersectoriels.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait identifier les scénarios susceptibles de l'empêcher d'assurer sans interruption ses opérations et services essentiels, et évaluer l'efficacité d'un éventail complet de solutions permettant le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités. Une IMF devrait s'appuyer 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 également fournir aux autorités compétentes les informations nécessaires pour planifier, le cas échéant, sa résolution ordonnée.

La CDCC a mis en œuvre un plan de redressement complet et efficace qui comprend des scénarios précis à cet égard, y compris en cas d'événement de crédit, d'événement de liquidité et d'événement opérationnel. Ce plan fait continuellement l'objet de révisions et d'améliorations touchant à la définition des scénarios et à l'évaluation de l'exposition à des pertes, la capacité d'absorption des pertes des outils et les ententes en matière de gouvernance. Conformément aux exigences réglementaires auxquelles la CDCC est assujettie, le plan de redressement est examiné et approuvé annuellement par son conseil d'administration. Le plan garantit que la CDCC peut continuer à offrir des services essentiels et peut reconstituer les ressources financières qu'elle pourrait utiliser pour mettre en œuvre ledit plan.

La CDCC possède un plan de cessation ordonnée des activités dont l'objectif est de démontrer que l'IMF pourrait être dissociée du Groupe TMX en temps opportun et de manière ordonnée, sans interruption des services essentiels fournis au système financier canadien.

Principe 4 : Risque de crédit

Principe

Une IMF devrait dûment mesurer, surveiller et gérer son exposition au risque de crédit sur ses participants et celle qui découle de ses processus de paiement, de compensation et de règlement. Elle devrait conserver des ressources financières suffisantes pour couvrir intégralement, avec un grand niveau de certitude, son exposition au risque de crédit sur chaque participant. En outre, une contrepartie centrale qui prend part à des activités au profil de risque relativement complexe ou qui est d'importance systémique dans plusieurs juridictions devrait toujours disposer de ressources financières suffisantes pour faire face à un grand nombre de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut de deux participants et de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale. Toutes les autres contreparties centrales devraient se doter 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 du participant et de ses entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait se doter d'un cadre solide pour la gestion de son exposition au risque de crédit sur 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.

En ce qui a trait à son cadre de GRE, la CDCC a mis au point un cadre solide et exhaustif pour gérer les risques de crédit qu'elle a déterminés. Dans ce cadre, elle examine annuellement les sources de risque de crédit, et le conseil d'administration fait état à une fréquence similaire de l'appétence pour le risque de crédit ainsi que des principes et des processus de gestion des risques qui en découlent. Le processus d'examen et de révision des politiques et des documents afférents permet d'assurer que ces politiques et documents demeurent cohérents et traduisent l'évolution des pratiques commerciales dans le domaine. L'une des composantes de ce cadre de GRE est une politique en matière de risque de crédit propre à la CDCC qui repose sur les nombreux cadres décrivant les divers processus en matière de risque et de gestion des risques qui contribuent à l'exposition globale au risque de crédit de la CDCC. De manière fondamentale, la politique de gestion du risque de crédit est composée de deux éléments clés :

1) l'adéquation des ressources financières; 2) la surveillance du risque de crédit.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait repérer les sources de risque de crédit, mesurer et surveiller son exposition au risque de crédit dans le cadre de ses activités de routine et utiliser des outils de gestion du risque appropriés pour maîtriser ces risques.

La CDCC détermine les sources de son risque de crédit au moins une fois par an. Celles-ci correspondent à trois grandes catégories : 1) le risque de crédit posé par les participants directs; 2) le risque de crédit inhérent aux garanties utilisées par les participants directs pour couvrir les exigences de marge ou autres; 3) le risque de crédit posé par les banques commerciales agissant à titre d'agent de règlement ou de fournisseur de liquidité.

- 1) Le risque de crédit posé par les participants directs est mesuré et suivi, en premier lieu, par l'examen périodique des exigences de capital par rapport aux normes minimales et aux conditions

d'admissibilité exigées par la CDCC dans ses critères d'adhésion. Le risque de crédit posé par les participants directs fait également l'objet d'un suivi au moyen d'une évaluation trimestrielle de la solvabilité de ces parties prenantes, à laquelle s'ajoute une évaluation hebdomadaire et mensuelle de la solvabilité des membres compensateurs. En outre, le risque de crédit découlant de l'activité transactionnelle est mesuré quotidiennement et il est garanti par le recours aux garanties fournies par les participants directs. En plus de soumettre tous les produits à un cycle de règlement quotidien, la CDCC établit les exigences de marge sur une base intrajournalière et effectue les opérations de compensation de fin de journée. D'autres activités, telles que les tests de simulation de crise quotidiens et l'évaluation du rendement des modèles (contrôles ex post) ont pour but de valider le caractère adéquat des ressources financières préfinancées.

- 2) Le risque de crédit inhérent aux garanties est mesuré et suivi par rapport aux normes de crédit établies dans le cadre de gestion des garanties adopté par la CDCC. Chaque jour, la CDCC mesure, après l'application de décotes prudentes, les garanties fournies par les participants directs par rapport à ce que prévoit la politique sur les garanties qui est conçue pour atténuer le risque de crédit, entre autres risques. Les limites sont établies au niveau des membres compensateurs pour couvrir les exigences minimales de liquidité et les limites de concentration maximales par mesure de protection lorsque sont acceptées des garanties fournies par les membres compensateurs.
- 3) La détermination du risque de crédit posé par les banques de règlement ou les fournisseurs de liquidité repose en grande partie sur un examen périodique de leurs états financiers par rapport aux obligations de ces entités (analyses de solvabilité trimestrielles) et qui sont maintenues dans le cadre d'une politique.

Considération essentielle 3 : Un système de paiement ou un système de règlement de titres (SRT) devrait couvrir complètement et avec un grand niveau de certitude son exposition courante, et, si elles existent, ses expositions potentielles futures, sur chaque participant, à l'aide de sûretés ou d'autres ressources financières équivalentes (voir le Principe 5 sur les sûretés). Dans le cas d'un système de paiement à règlement net différé (RND) ou d'un SRT à RND dépourvu de toute garantie de règlement mais où les participants sont exposés à un risque de crédit découlant de ses processus de paiement, compensation et règlement, cette IMF devrait se doter, au minimum, de ressources suffisantes pour couvrir les expositions des deux participants et de leurs entités affiliées susceptibles d'engendrer la plus forte exposition au risque de crédit agrégé dans le système.

Ne s'applique pas à la CDCC.

Considération essentielle 4 : Une CC devrait couvrir complètement et avec un grand niveau de certitude ses positions courantes et ses positions potentielles futures sur chaque participant à l'aide d'appels de marge 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 part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs juridictions devrait toujours disposer de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à un grand nombre de scénarios de crise possibles qui devraient inclure, mais sans s'y limiter, le défaut de deux participants et de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale. Toutes les autres CC devraient se doter 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 du participant et de ses entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale. Dans tous les cas, la CC devrait établir une

documentation justifiant le niveau de ressources financières dont elle se dote et prendre les dispositions de gouvernance nécessaires pour ce faire.

Les expositions courantes et les expositions potentielles futures sont calculées et couvertes au moyen de la perception de la marge de variation (la « MV ») et de la marge initiale (la « MI »), au moins une fois par jour. La CDCC effectue un cycle de règlement quotidien pour tous les produits, les exigences de marge sont établies sur une base intrajournalière et les activités de compensation sont réalisées en fin de journée. La MI est fixée au moyen de paramètres de risque prudents de manière à atteindre un objectif de couverture d'au moins 99 %. La MI a pour but de couvrir le risque de marché et d'autres risques particuliers tels que le risque de concentration. Les exigences de marge, établies de manière indépendante, peuvent aisément être consultées par les membres compensateurs. De plus amples renseignements sont fournis dans la considération essentielle 6.

La MV et la MI sont assurées par des dépôts de garantie acceptables et sont maintenues auprès de la banque centrale (pour les garanties en espèces), mises en gage auprès de la CDS par l'intermédiaire du système de règlement de la CDS, ou détenues par des gardiens agréés dans des comptes distincts assujettis à un accord de maîtrise de compte. Le membre compensateur accorde à la CDCC une sûreté de premier rang sur tous les dépôts de garantie, selon la définition qui en est donnée dans les règles de la CDCC.

En tant que contrepartie centrale de compensation désignée comme étant d'importance systémique sur un même territoire et pour une même devise, la CDCC conserve des ressources financières supplémentaires dans un fonds de compensation et un fonds de liquidité supplémentaire dont la valeur permet de couvrir les pénuries de liquidité et les risques de crédit potentiels les plus importants liés aux membres compensateurs (hormis les membres compensateurs à responsabilité limitée) ou à leurs entités affiliées. La Société établit la taille du fonds de compensation en soumettant les comptes des membres compensateurs à des scénarios comportant des conditions de marché extrêmes mais plausibles afin de déterminer les plus grandes pertes sur créance potentielles au-delà de la MI fournie et qui entraîneraient un écart à découvert. Le niveau des ressources financières totales fait l'objet de tests quotidiens et, selon les règles, la CDCC peut rajuster chaque mois la taille du fonds de compensation de manière à continuer de respecter sa norme du premier seuil de couverture en cas de défaillance d'un membre ou de ses entités affiliées. La même méthode comprenant un rajustement potentiel s'applique au fonds de liquidité supplémentaire qui a pour but de couvrir la plus importante pénurie de liquidité potentielle. Les deux fonds reposent sur des scénarios de crise réalisés quotidiennement et le caractère adéquat de la taille des fonds est évalué chaque jour.

Les mécanismes de gouvernance que la CDCC a adoptés font partie intégrante de son cadre de GRE et comprennent la formulation d'une déclaration d'appétence pour le risque, diverses grilles d'identification, la surveillance et la gestion des risques ainsi que la présentation d'un rapport mensuel au CGR interne, à son comité de gestion des risques sectoriels externe (le comité consultatif de gestion des risques ou le « CCGR ») ainsi qu'à son conseil d'administration. La gouvernance interne des risques oblige la CDCC à évaluer le caractère adéquat de ses ressources financières au niveau des membres compensateurs et de la contrepartie centrale, et à prendre les mesures nécessaires lorsque celles-ci sont inférieures aux seuils définis.

Considération essentielle 5 : Une CC devrait déterminer le niveau des ressources financières dont elle dispose et procéder régulièrement à des tests de simulation de crise rigoureux de manière à vérifier que ces ressources seraient suffisantes en cas de défaut ou de défauts multiples, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. Une CC devrait se doter de procédures claires pour la communication des résultats de ses tests de simulation de crise aux décideurs concernés en son sein, et utiliser ces résultats pour juger du caractère adéquat de ces ressources financières totales et pour les ajuster. Les tests de simulation de crise devraient être effectués quotidiennement, sur la base de paramètres et d'hypothèses

standard et prédéterminés. Au moins une fois par mois, une CC devrait soumettre à une analyse exhaustive et minutieuse les scénarios, les modèles, les paramètres et les hypothèses utilisés dans les tests de simulation de crise afin de vérifier qu'ils lui permettent de déterminer le niveau de protection requis contre les défauts, compte tenu des conditions de marché courantes et de leur évolution. Cette analyse des conditions des tests de simulation de crise devrait avoir lieu plus fréquemment lorsque les produits compensés ou les marchés servis affichent une forte volatilité, 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 au moins une fois par an.

La CDCC réalise des tests de simulation de crise (ou « tests de tension ») quotidiens portant sur l'exposition au risque des membres compensateurs qui fait état des facteurs de risque des produits compensés. Les résultats des tests de tension permettent d'établir la taille adéquate du fonds de compensation en appliquant les valeurs de déficit qui sont assujetties à une période de référence permettant de tenir compte de la variation des positions des membres compensateurs. La taille du fonds de compensation est calibrée en fonction de la défaillance potentielle des plus importants membres compensateurs en fonction de leur exposition au risque.

Outre les tests de tension, qui visent à reproduire des conditions de marchés extrêmes, mais plausibles, des scénarios supplémentaires sont réalisés afin de contrôler l'exposition au risque de l'ensemble des membres compensateurs. Le programme de tests est régi par le cadre de tests de tension, qui définit les différents scénarios et hypothèses, la révision quotidienne par rapport aux ressources financières disponibles et le processus d'évaluation mensuel de l'adéquation du test de tension, et qui permet de vérifier l'efficacité et la pertinence du programme.

Les résultats des tests de tension sont consolidés et présentés à divers comités (CGR, CCGR et conseil d'administration). La CDCC examine et valide régulièrement son cadre de gestion du risque de crédit, y compris le programme de test de tension, au moins une fois par année, ou plus fréquemment au besoin.

Considération essentielle 6 : Lors de la réalisation des tests de simulation de crise, une CC devrait tenir 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 les pics de volatilité historiques des prix pertinents, les évolutions d'autres facteurs tels que les déterminants des prix et les courbes de rendements, les défauts multiples à 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 marché, extrêmes mais plausibles.

Le cadre de tests de tension de la CDCC comprend divers scénarios, tant historiques qu'hypothétiques, qui englobent l'ensemble des positions des membres compensateurs ainsi que les pics des variations de cours et de la volatilité, de même que les variations sur la courbe des taux. Appliquant des hypothèses de conditions extrêmes, mais plausibles, les tests de tension de la CDCC tiennent compte de la combinaison de différents chocs selon les divers facteurs de risque.

Le cadre de tests de tension tient également compte du potentiel de défaut de membres compensateurs affiliés, puisque la CDCC répond à la norme du premier seuil de couverture de la défaillance d'un membre ainsi que de ses entités affiliées. Les scénarios de tests de tension sont les principaux intrants du fonds de compensation, comme il est indiqué dans la considération essentielle 4. Selon un scénario de test de simulation de crise donné, les gains attribuables aux positions dans un compte de client ne peuvent pas être contrebalancés par une perte enregistrée dans un compte-firme.

La CDCC effectue également des tests de tension inversée conçus pour analyser la sensibilité associée à un facteur de risque particulier, ce qui l'aide davantage à établir le niveau de consommation des ressources financières préfinancées à différents niveaux.

Considération essentielle 7 : Une IMF devrait se doter de règles et de procédures explicites permettant de faire face à toutes pertes de crédit qu'elle pourrait essuyer à la suite de tout manquement individuel ou multiple de ses participants à l'une des obligations desdits participants vis-à-vis de l'IMF. Ces règles et procédures devront définir comment les pertes de crédit potentiellement non couvertes devraient être allouées, y compris le remboursement de tous fonds que l'IMF pourrait emprunter auprès de fournisseurs de liquidité. Ces règles et procédures devraient également indiquer par quel processus l'IMF devrait reconstituer les ressources financières qu'elle pourrait utiliser pendant une crise de manière à pouvoir continuer d'opérer en restant sûre et solide.

Les règles et le manuel des opérations de la CDCC prévoient la manière dont les appels de fonds au fonds de compensation sont établis à l'égard des membres compensateurs restants dans l'éventualité peu probable de l'épuisement des ressources financières préfinancées par suite du défaut d'un membre compensateur.

L'évaluation du fonds de compensation est documentée dans les règles et le manuel des opérations de la CDCC. La CDCC dispose également d'outils de redressement appropriés pour éponger les pertes de crédit non couvertes. De plus, les appels de fonds au fonds de compensation sont établis proportionnellement à la contribution effectuée par chacun des membres compensateurs restants au fonds de compensation au moment du défaut. Le remboursement des fonds suit l'ordre inverse de la cascade de gestion des défaillances. Par ailleurs, le plan de redressement et les règles de la CDCC prévoient des outils supplémentaires visant à absorber les pertes au-delà de la cascade de gestion des défaillances.

Principe 5 : Sûretés

Principe

Une IMF qui exige des sûretés pour gérer son exposition de crédit ou celle de ses participants devrait accepter des sûretés assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. Elle devrait aussi fixer et faire appliquer des décotes et des limites de concentration suffisamment prudentes.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF ne devrait de manière générale accepter à titre de sûretés (dans le cadre de ses activités de routine) que des actifs présentant de faibles risques de crédit, de marché et de liquidité.

Le cadre de gestion des garanties, qui fait partie du cadre de GRE, prescrit les principaux critères que la Société applique afin de déterminer l'acceptabilité des garanties.

La gestion des garanties à la CDCC vise à s'assurer que les garanties acceptées par la CDCC présentent de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. De plus, des décotes conservatrices et des limites de risque sont établies et appliquées de façon appropriée pour contrôler l'exposition potentielle. Les limites sont surveillées quotidiennement et atténuent les risques éventuels de liquidité, de concentration et de corrélation défavorable. En particulier, l'interdiction expresse d'accepter les garanties de membres compensateurs présentant un risque de crédit fortement corrélé avec la garantie en question permet de gérer le risque de corrélation défavorable. De plus, les prix des garanties sont réévalués sur une base intrajournalière.

La CDCC accepte uniquement les garanties en espèces pour le fonds de compensation et le fonds de liquidité supplémentaire afin d'atténuer le risque de liquidité lié au dénouement de positions dans l'éventualité improbable d'une défaillance d'un membre compensateur. Les garanties en espèces constituent également le seul type de garantie admissible pour le fonds de liquidité supplémentaire.

Les règles de la CDCC prévoient également l'acceptation de garanties d'ordre exceptionnel; cependant, ces formes de garanties ne devraient pas dévier de façon notable des critères établis dans le cadre de gestion des garanties et sont soumises à des approbations internes avant leur acceptation.

Les données relatives à la surveillance et à l'évaluation des garanties sont soumises aux divers comités (CGR, CCGR, conseil d'administration). La CDCC examine et valide régulièrement ses ententes de garantie, soit au moins une fois par année ou plus fréquemment, au besoin.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait se doter de pratiques de valorisation prudentes, instaurer des décotes qui soient testées régulièrement et prendre en compte les conditions prévalant sur un marché en crise.

Les titres donnés en garantie à la CDCC sont réévalués chaque jour (chaque fois que les appels de marge intrajournaliers sont calculés) et l'adéquation des décotes fait l'objet de tests mensuels. La CDCC fait appel à différentes sources fiables pour l'évaluation des garanties.

La CDCC peut également, à son seul gré, établir ses propres valorisations des titres donnés en garantie lorsque les cours sont jugés inadéquats compte tenu de l'état du marché.

En outre, la CDCC utilise les décotes publiées par la Banque du Canada comme point de repère et, dans certains cas, les adopte pour les actifs admissibles à titre de garantie dans le cadre de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités.

Considération essentielle 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 des décotes stables et prudentes qui soient calibrées de manière à inclure les périodes de crise sur les marchés.

La CDCC a adopté l'ajustement procyclique comme moyen d'instaurer des décotes stables. Ces ajustements comprennent deux composantes fondamentales : 1) un modèle de moyenne mobile à pondération exponentielle; 2) un plancher calibré en fonction des périodes de crise historiques sur les marchés. Les décotes ainsi obtenues sont ensuite comparées aux décotes intégrées à ses mécanismes de liquidité pour restreindre toute possibilité de tarissement de la liquidité au moment de faire appel à ces mécanismes.

La CDCC établit des décotes qui sont régulièrement évaluées en tenant compte des conditions en périodes de crise sur les marchés afin d'avoir une assurance adéquate de la valeur de la garantie en cas de liquidation. La CDCC adopte ou utilise comme référence les décotes publiées par la Banque du Canada pour les actifs admissibles en tant que garantie dans le cadre de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités.

Dans le cadre des activités mensuelles et trimestrielles de suivi des décotes, les résultats des contrôles ex post ont toujours révélé que la CDCC maintenait un niveau de couverture de garantie suffisant. Les décotes sont fréquemment mises à l'essai et révisées, soit au moins deux fois par année.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait éviter de détenir de manière concentrée certains actifs lorsque cela peut porter significativement atteinte à sa capacité de liquider ces actifs sans produire d'effets négatifs significatifs sur les prix.

Le cadre de gestion des garanties de la CDCC tient compte de nombreux facteurs de risque susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur des titres donnés en garantie en cas de défaut d'un membre compensateur. Le risque de liquidité constitue l'un des principaux facteurs de risque, et des normes minimales d'acceptabilité des garanties sont établies quant aux limites, à la concentration et aux décotes applicables. De plus, le cadre comprend des limites et des critères de concentration quant à la taille des garanties particulières qui peuvent être acceptées d'un membre compensateur.

Le cadre de gestion des garanties, y compris les limites qui y sont associées, fait au moins une fois par an l'objet d'un examen de vérification de sa pertinence et de son adéquation. Chaque jour, le caractère adéquat des éléments qui composent les garanties de tous les membres compensateurs est passé en revue et toute non-conformité est signalée au CGR de la CDCC. L'approbation au titre des règles est exigée avant l'entrée en vigueur de toute modification du type de garantie admissible.

Considération essentielle 5 : Une IMF qui accepte des sûretés transfrontières devrait atténuer les risques associés à leur utilisation et veiller à ce que ces sûretés puissent être utilisées en temps requis.

En plus d'autres formes de garantie acceptables, la CDCC accepte les obligations en dollars américains et une sélection de devises non canadiennes comme garanties afin de répondre aux exigences de la marge de variation et de la MI. Les décotes appliquées aux actifs libellés en dollars américains sont ajustées pour tenir compte du risque de change que susciteraient la liquidation de ces actifs et la conversion de devise requises pour combler les pertes libellées en dollars canadiens. Le risque de change est un autre risque qui

doit être pris en considération en plus des risques potentiels de liquidité, de concentration et de corrélation défavorable.

Les décotes des devises non canadiennes sont évaluées en fonction des rendements historiques des taux de change et selon une moyenne mobile à pondération exponentielle (la « MMPE ») pour tenir compte de la volatilité correspondante. La CDCC utilise comme référence ou adopte parfois les décotes publiées par la Banque du Canada pour ce qui est des actifs admissibles en tant que garantie dans le cadre de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités.

De même que pour les garanties libellées en dollars canadiens, les garanties libellées en dollars américains sont données en gage à la CDCC auprès de dépositaires canadiens acceptables, ce qui a pour effet de réduire au minimum les risques juridiques inhérents aux opérations transfrontalières. Les devises non canadiennes sont déposées auprès de banques commerciales qui respectent l'appétence au risque de contrepartie et au risque opérationnel de la CDCC. Enfin, les mécanismes de liquidité de la CDCC comprennent la prise en charge des garanties en dollars américains et en devises non canadiennes, ce qui assure leur liquidité en temps requis en cas de besoin.

Considération essentielle 6 : Une IMF devrait utiliser un système de gestion des sûretés bien conçu et présentant une grande flexibilité opérationnelle.

Le système de gestion des garanties de la CDCC est lié à son système de compensation en temps quasi réel et possède la capacité de gérer les limites des membres compensateurs à une même fréquence. Le système permet à la CDCC d'accepter différents types de garantie et d'appliquer des seuils aux limites et à la concentration.

Comme le cadre de gestion des garanties tient compte du risque opérationnel, tous les changements apportés au système de gestion des garanties sont évalués lors de la révision annuelle du cadre pour veiller à ce que le système puisse les prendre en charge. Enfin, la capacité de gérer les garanties en période de crise sur les marchés est validée dans le cadre des exercices annuels de simulation de défaillance.

Principe 6 : Appels de marge

Principe

Une contrepartie centrale devrait couvrir son exposition au risque de crédit sur ses participants pour l'ensemble des produits grâce à un système d'appel de marge efficace qui prenne en compte le degré de risque et qui soit régulièrement réexaminé.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une CC devrait mettre en place un système d'appel de marge instaurant des niveaux de marge proportionnels aux risques et aux attributs de chaque produit, portefeuille et marché qu'elle sert.

Les politiques en matière de modèles de gestion des risques et de gestion du risque de marché, qui constituent une composante centrale du cadre de GRE de la CDCC, définissent les principales sources de ce risque, les approches employées pour le quantifier ainsi que les mesures d'atténuation qui y sont associées et qui sont prises afin d'assurer la conformité de la Société à ses politiques générales et à son appétence pour le risque.

La CDCC offre des services de contrepartie centrale à deux marchés distincts : 1) le marché des produits dérivés canadiens négociés en bourse; et 2) le marché hors cote, qui comprend les instruments dérivés sur actions et les titres à revenu fixe. Pour chaque service, la CDCC établit et évalue la source des expositions au risque de crédit, qui est habituellement établie en fonction du type de produits, de la principale source de risque (p. ex. les actions, les taux d'intérêt et la volatilité) et de l'interaction entre les différents produits.

Au niveau du produit, le risque est calibré pour tenir compte d'au moins 99 % des fluctuations potentielles du marché. Les modèles sont également rajustés pour tenir compte des effets de procyclicité qui peuvent entraîner des conséquences négatives sur les participants au marché si les modèles ont tendance à réagir trop rapidement à un changement touchant la volatilité du marché, par exemple. À un niveau plus global, la CDCC applique également des règles strictes de compensation qui sont harmonisées avec les pratiques de gestion de défaut. Des règles de compensation existent au niveau de la MI de base et dans les situations où les résultats de l'insuffisance sont calculés afin de mesurer la taille du fonds de compensation.

Conformément au principe 14 sur la ségrégation et la portabilité, la CDCC a appliqué le régime fondé sur les MBC pour le marché des contrats à terme. Dans le cadre du régime fondé sur les MBC, les positions des clients sont maintenues dans une structure distincte (MBC/non MBC), et la marge est calculée au nouveau niveau du compte, ce qui reflète l'architecture des MBC.

La CDCC a un processus fondé sur la MI qui établit des niveaux proportionnels aux risques et aux caractéristiques particulières de chaque produit, portefeuille et marché qu'elle sert. La conception, la théorie et la logique qui sous-tendent la MI de base et les marges supplémentaires (ajouts) reposent généralement sur de solides méthodes mathématiques ou statistiques et des techniques et approximations numériques robustes. La CDCC a adopté une démarche reposant sur la plage de fluctuation du cours et sur la plage de fluctuation de la volatilité qui sont converties au paramètre de la plage de risques pour les produits dérivés et le modèle des déficits prévus pour les opérations sur titres à revenu fixe telles que les opérations de pension et les opérations au comptant.

De plus, la CDCC a mis en place des procédures et des systèmes pour établir, mesurer, surveiller et gérer l'éventail de risques qui découlent de l'utilisation de modèles et d'autres composantes (anti-modèles et outils) du système d'appel de marge (c.-à-d. les risques liés aux modèles et aux anti-modèles).

Le système d'appel de marge de la CDCC permet le calcul précis et la couverture des expositions actuelles. La CDCC y arrive en recueillant la MI et la MV, soit en espèces, soit au moyen d'un système de garantie. L'architecture comprend des processus bien définis, des marges supplémentaires et des mécanismes de gouvernance qui garantissent que les marges sont recueillies de façon appropriée et en temps opportun. Pour la MV, la CDCC exécute quotidiennement un cycle de règlement. Comme c'est le cas pour d'autres types d'obligations, les règles de la CDCC décrivent les délais pour respecter les obligations de la MV. Les délais sont ensuite appliqués par le secteur des opérations afin de veiller à ce que les membres compensateurs reçoivent les rapports en temps opportun et s'acquittent également de leurs obligations en matière de marge, y compris le paiement du processus de règlement quotidien. Dans le cas où un membre compensateur ne serait pas en mesure de respecter une heure limite aux fins de constitution de la garantie, la CDCC transmettra le problème à l'échelon supérieur et prendra les mesures appropriées qui pourraient entraîner la suspension du membre compensateur. Les processus de gestion des risques de la CDCC lui permettent de percevoir avec précision la marge qu'elle juge nécessaire pendant les heures de négociation régulières et prolongées afin d'atténuer l'accumulation du risque et d'assurer la stabilité des marchés qu'elle sert. De plus, les ententes de gouvernance offrent un degré de certitude élevé pour chaque aspect important lié aux appels de marge intrajournaliers et de nuit.

La CDCC a mis en place des processus lui permettant d'analyser et de surveiller adéquatement le rendement du modèle et la couverture globale que procurent les marges au moyen de contrôles ex post et d'analyses de sensibilité conformément aux pratiques exemplaires et à la surveillance adéquate du rendement de la marge en matière de procyclicité.

Du point de vue de la gouvernance, la CDCC a mis en place un cadre solide pour veiller à ce que l'élaboration, la validation, la documentation et l'examen continu des composantes du système d'appel de marge soient conformes aux exigences réglementaires et aux pratiques exemplaires du secteur.

La CDCC dispose d'une infrastructure globale efficace qui permet de gérer et de surveiller efficacement les risques opérationnels liés au système d'appel de marge, ce qui contribue à un rendement opérationnel harmonieux et à l'atteinte des objectifs stratégiques de la Société.

De plus, la CDCC fait régulièrement examiner et valider son système d'appel de marge par une partie indépendante qualifiée, soit au moins une fois par année, ou plus fréquemment s'il y a des changements importants sur le marché. Les principales conclusions de l'examen sont communiquées aux membres compensateurs. Bien que d'autres types de rapports soient en place, les examens du système d'appel de marge fournissent une vue d'ensemble des diverses composantes clés du risque venant d'une partie indépendante.

Enfin, la CDCC publie sur son site Web des renseignements sur les paramètres de risque, les données historiques (information quantitative), ainsi que les méthodes utilisées en lien avec les principales composantes du système d'appel de marge. Les règles et le manuel des risques de la CDCC sont également rendus publics.

Considération essentielle 2 : Une CC devrait s'appuyer sur une source fiable de données actualisées sur les prix pour son système d'appel de marge. Une CC devrait 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.

Les sources de données qui sont considérées comme faisant partie de ses processus de gestion des risques comprennent les données de marché facilement accessibles émanant des marchés que sert la Société. Cela comprend le marché coté pour ses services et données relatifs aux dérivés qui proviennent des systèmes de négociation parallèles qui sont considérés comme représentatifs des valeurs marchandes pour les marchés hors bourse. En plus des prix, la CDCC reçoit des données dérivées pouvant servir à établir les cours du marché en s'appuyant sur des facteurs théoriques bien établis, comme les taux d'intérêt de différents émetteurs, information qui est ensuite utilisée comme intrants dans la détermination des prix des titres à revenu fixe utilisés pour les calculs de risque. En outre, pour les données qui ne sont pas facilement accessibles, ou non observables, des indicateurs ou des calculs théoriques sont obtenus grâce à des données de marché apparentées au moyen de principes financiers théoriques bien établis et assujettis à un examen indépendant. Les données qui servent à calibrer les paramètres de risque sont obtenues au moyen des variations de cours sur les marchés concernés, de manière que les estimations de la volatilité soient représentatives des données sur les cours sous-jacentes.

De plus, la CDCC a mis en place un processus pour s'assurer que les prix aux fins d'analyse et ceux qui servent aux fins de production soient adéquats et fiables. Par conséquent, la CDCC peut rajuster les prix reçus de fournisseurs tiers pour refléter une évaluation appropriée du marché si les prix ne reflètent pas une validation adéquate sur le marché. Un tel processus est exécuté à chaque lot afin de refléter les prix les plus récents accessibles sur le marché. Cette façon de faire aide à rafraîchir les exigences de marge sur une base quotidienne et intrajournalière, y compris suivant tout changement touchant l'évaluation à la valeur de marché.

Considération essentielle 3 : Une CC devrait adopter des modèles et paramètres de dépôt de garantie initial qui soient fondés sur le risque et génèrent des appels de marge suffisants 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 d'un participant. Le dépôt de garantie initial devrait répondre à un intervalle de confiance unilatéral d'au moins 99 % de la distribution estimée de l'exposition future. Pour une CC qui calcule les marges au niveau des portefeuilles, cette règle s'applique à la distribution des expositions futures de chaque portefeuille. Pour une CC qui calcule les marges à des niveaux plus granulaires, par exemple au niveau des sous-portefeuilles ou des produits, cette règle devrait être appliquée pour les distributions correspondantes des expositions futures. Le modèle devrait a) utiliser une estimation prudente des horizons temporels pour la couverture ou la liquidation effectives des types particuliers de produits compensés par la CC (y compris en situation de crise sur le marché), b) s'appuyer sur une méthode appropriée pour mesurer l'exposition au risque de crédit qui entre en ligne de compte dans les facteurs de risques pertinents pour les produits et les effets de portefeuille d'un produit à l'autre, et c) dans la mesure du possible et dans le respect des règles de prudence, limiter la nécessité de procéder à des ajustements procycliques déstabilisants.

Les modèles de MI de base adoptés par la CDCC fixent l'exposition future potentielle à l'échelon du produit individuel et selon différents produits. La CDCC utilise un modèle pour les produits dérivés, y compris les options sur actions du marché hors cote, et un autre modèle pour les opérations sur titres à revenu fixe. Le modèle d'établissement de la MI de base est conçu de manière à atteindre une cible de couverture de 99 % au niveau du membre compensateur, compte tenu des règles concernant l'agrégation. Les modèles fixent aussi des règles en ce qui concerne l'agrégation de la MI de base au sein des comptes, des comptes auxiliaires et des types de produit pour déterminer l'exigence de MI totale de base à l'échelon des membres

compensateurs :

- Produits dérivés : l'hypothèse principale sous-jacente au modèle de MI de base de dérivés est que les variations des cours suivent une distribution normale pour la majorité des produits compensés par la CDCC. Dans le cas des contrats à terme sur taux d'intérêt à court terme, ainsi que des contrats à terme sur dividendes, le modèle de MI de base tient pour acquis que les variations des cours suivent une distribution t de Student, ce qui permet une meilleure représentation du profil de distribution des rendements de ces produits.
- Titres à revenu fixe : le modèle de MI de base est le modèle tenant compte de la valeur à risque ayant une cible de couverture d'au moins 99 %. Le modèle de MI de base est fondé sur les chocs observés à l'égard des facteurs de risque liés aux titres sous-jacents, à savoir les taux des obligations du gouvernement fédéral coupon zéro, les taux des obligations des gouvernements provinciaux coupon zéro, ainsi que les taux d'inflation.

Pour les deux modèles, l'horizon de liquidation est le paramètre principal qui sert à fixer le niveau de base de la MI. Pour tous ses contrats, la CDCC fixe ce montant selon un horizon de deux jours. La CDCC intègre le risque de liquidité (risque d'une période de liquidation plus longue attribuable au degré de liquidité des marchés) à sa marge additionnelle s'appliquant au risque de liquidité du marché. Il convient de souligner que les options sur actions du marché hors cote sont assujetties à un horizon de liquidation différent (c.-à-d. cinq jours) pour refléter adéquatement la nature et le caractère dynamique de ces produits. Les horizons de liquidation sont également intégrés dans d'autres processus comme la gestion des défauts, dans le cadre desquels la CDCC peut valider de façon plus poussée si les hypothèses correspondent à la dynamique de marché et aux processus concrets de gestion des défauts.

La CDCC a apporté un ajustement procyclique à ses modèles de MI de base qui se traduit par l'application d'un niveau (plancher) minimal de volatilité des marchés. Ce rajustement fait en sorte que la MI ne peut diminuer en deçà d'un seuil fixe ni monter en flèche en période de crise. La composante de plancher est calibrée selon une fenêtre historique de dix ans. L'objectif visant à assurer un calibrage approprié de l'exigence de marge garantit que le modèle intègre suffisamment les observations récentes sur le marché, mais il faut également prévoir une atténuation grâce à une réactivité suffisante et une bonne couverture d'un cycle récent.

Pour ce qui est de la MI de base des produits dérivés, la CDCC applique également un paramètre de lissage calibré selon une fenêtre historique de un an. Pour la plupart des produits compensés, la composante de MI est complétée par une composante fondée sur la méthode de la valeur à risque en période de tension qui améliore les caractéristiques anti-procyclicques du modèle et fait en sorte que le modèle de marge initiale tient compte à la fois de la volatilité à court terme et des conditions de marché historiques lors de crises.

Pour les opérations sur titres à revenu fixe, le modèle de risque est conçu pour maintenir un niveau de stabilité adéquat, peu importe le type d'environnement de marché (comme des conditions de taux faibles ou de taux négatifs). En outre, le modèle utilise à titre d'intrants des rendements absolus et intègre une composante qui aide à réduire la procyclicité. Les mesures de procyclicité sont également évaluées en tenant compte du coût, du rendement et de la réactivité des modèles.

Les modèles d'établissement de la MI de base sont complétés par des marges supplémentaires conçues pour tenir compte des risques plus précis associés à l'ensemble des produits que la CDCC compense, comme les risques de liquidité, le risque de corrélation défavorable et d'autres risques pertinents qui ne sont pas calibrés dans les modèles d'établissement de la MI de base. Plus précisément, le risque de corrélation défavorable vise les options sur actions et les contrats à terme sur actions. Les titres cernés comme étant

des positions entraînant un risque de corrélation défavorable sont exclus du calcul de la marge, car un paramètre de risque de 100 % est appliqué à ces positions. Comme le portefeuille peut également inclure le bon risque de corrélation défavorable, l'établissement du solde net n'est possible qu'avec le même type de produits. Le risque de corrélation défavorable est calculé et plafonné au niveau du produit (p. ex. options, contrats à terme sur actions et actions), puis additionné au niveau du membre compensateur à titre de marge supplémentaire unique.

Pour l'ensemble des principales hypothèses et des principaux paramètres, les modèles sont complétés par des résultats de contrôles ex post et une analyse de sensibilité qui aident également à évaluer si des changements s'imposent ou si le modèle continue de fonctionner adéquatement. De même, l'ensemble d'outils est également mis à profit lorsque des produits sans prix historiques sont compensés.

Considération essentielle 4 : Une CC devrait 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. Une CC devrait 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.

À l'heure actuelle, la CDCC lance quotidiennement trois appels de marge relativement à la marge initiale pendant le cycle de compensation régulier, qui comprend également la perception de la MV intrajournalière en cas de non-respect des seuils fixés. Ces seuils sont définis dans les politiques de la CDCC et ils reflètent l'appétence pour le risque à l'égard de l'exposition intrajournalière (et à un jour) non garantie. L'appel de fin de journée relatif au règlement quotidien est automatique et s'applique à tous les membres compensateurs.

Durant le cycle de compensation, la CDCC effectue une surveillance horaire de 21 h (t-1) à 6 h en fonction des positions et des prix en temps réel susceptibles de déclencher un appel de marge si l'exposition d'un membre compensateur dépasse les seuils de risque prédéfinis.

Les règles de la CDCC accordent à cette dernière le droit de lancer autant d'appels de marge intrajournaliers qu'elle juge nécessaires, y compris de manière non planifiée, afin d'atténuer l'accumulation du risque et d'assurer la stabilité des marchés qu'elle sert. Les règles de la CDCC détaillent également les délais pour que les membres compensateurs puissent respecter les différentes obligations de marge en vigueur pendant la journée. Les délais définissent également le processus de recouvrement visant d'autres fonds, comme le fonds de compensation et le fonds de liquidité supplémentaire.

Considération essentielle 5 : Lors du calcul des appels de marge, une CC 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 compensent, s'il existe une corrélation significative et fiable entre les risques présentés par les deux produits. Lorsque deux CC ou plus sont autorisées à accorder une compensation des marges, elles devraient avoir mis en place des mesures de protection adéquates et des systèmes harmonisés de gestion du risque global.

La CDCC permet la compensation entre les produits qui affichent les mêmes facteurs de risque de marché, ce qui doit également être confirmé par la démonstration d'un niveau élevé de corrélation et sur un horizon représentatif; la corrélation doit également être appuyée par des raisons économiques. Le degré de compensation repose sur le même processus rigoureux et est documenté dans les modèles de marge. Le niveau de corrélation étant susceptible de fluctuer au fil du temps, la compensation est établie par une analyse des risques sur des périodes historiques et, dans le cas de nouveaux produits, la robustesse est soumise à des tests statistiques.

Les compensations sont appliquées à une sélection de contrats à terme et d'options sur contrats à terme et sont conformes aux procédures de gestion des défauts. La CDCC confirme également fréquemment le caractère adéquat de l'allègement en validant les résultats des contrôles ex post. Les allègements de marge (s'ils sont offerts) sont également communiqués sur le site Web public de la CDCC. Les compensations sont également possibles pour les positions qui font l'objet d'une marge au titre du régime fondé sur les MBC.

Pour les produits sur taux d'intérêt, le niveau de compensation est réalisé au niveau du groupe, et la compensation est le résultat net de la méthode fondée sur la VaR. En ce qui concerne les dérivés dont la marge est fondée sur la plage de fluctuation du cours et sur la plage de fluctuation de la volatilité qui sont ensuite converties au paramètre de la plage de risque, la compensation est établie en établissant les bonnes valeurs delta, c'est-à-dire le nombre de contrats qui peuvent compenser un autre type de contrat, le côté de la compensation (p. ex. positions acheteur et positions vendeur), et le montant de la dispense. Dans ce cas, toutes les positions résiduelles qui sont exclues de la compensation parce que le nombre de contrats n'est pas suffisant font ensuite l'objet d'une marge selon la méthode de la marge initiale des positions simples. Enfin, pour les contrats appartenant au même groupe (c.-à-d. les groupes combinés), la CDCC accorde la priorité à ces contrats en établissant l'imputation pour débit intra-marchandises. Comme c'est le cas pour d'autres produits, les paramètres de risque sont publiés sur le site Web de la CDCC.

À l'heure actuelle, la CDCC ne prend part à aucun accord de compensation des marges avec d'autres contreparties centrales.

Considération essentielle 6 : Une CC devrait analyser et surveiller 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 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 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.

Le cadre de contrôles ex post de la CDCC est une composante principale de son processus de validation global pour les produits actuels et les nouveaux produits. Ces contrôles sont effectués quotidiennement pour deux principales raisons : 1) au niveau des membres compensateurs afin d'évaluer l'exigence de couverture historique, et 2) au niveau du produit et au niveau théorique afin d'évaluer la performance statistique de ses modèles de marge.

Les contrôles ex post permettent d'évaluer si les modèles fonctionnent comme prévu en respectant au moins la norme de couverture minimale requise de 99 %. Les irrégularités ou les sous-performances d'un modèle exigent la prise de mesures d'atténuation immédiates ou des améliorations, qui sont conçues à l'interne et présentées au Comité sur les risques quantitatifs (le « CRQ »). La gouvernance de la CDCC comporte une composante de rendement modèle analogue à une approche utilisant une gradation en zones inspirée des feux de circulation pour répertorier les manquements au modèle.

De plus, la Société effectue une analyse de sensibilité mensuelle dans laquelle les paramètres clés du modèle sont soumis à des scénarios de crise afin de déterminer et de consigner les limitations possibles des modèles de marge initiale actuels.

Les mesures de rendement du modèle sont communiquées au CGR ainsi qu'au CCGR de manière fréquente et dans l'information quantitative communiquée trimestriellement.

Des normes et procédures pour les contrôles ex post et l'analyse de sensibilité sont également en place afin d'assurer la conformité globale et l'harmonisation avec les pratiques exemplaires. Bien que les objectifs des contrôles ex post consistent à assurer que la couverture exigée demeure supérieure à 99 %, des analyses supplémentaires sont effectuées pour évaluer le niveau de gravité en cas de violation, ainsi qu'un examen du calibrage du modèle de MI en cas de manquements fréquents.

L'analyse de sensibilité permet la combinaison de plusieurs mesures pour évaluer la pertinence et le rendement des modèles d'établissement de la marge, et une discussion sur la tenue d'analyses plus fréquentes lorsque le marché est illiquide ou volatil.

Considération essentielle 7 : Une CC devrait examiner et valider son système d'appel de marge à intervalles réguliers.

Le cadre d'élaboration et de validation des modèles, des anti-modèles et des outils définit les attentes en termes de validation continue et d'examen indépendant.

Le cadre veille à ce que l'élaboration, la validation, la documentation et l'examen continu des composantes du système de gestion des risques, y compris les composantes liées au système des marges, soient conformes aux exigences réglementaires et aux pratiques exemplaires du secteur. De plus, le cadre décrit les exigences en matière de vérification et améliore le processus d'approbation au moment de mettre en œuvre un nouveau modèle, anti-modèle ou outil, ou encore lorsqu'il faut modifier les modèles, anti-modèles ou outils actuels.

La CDCC procède à des examens réguliers, qui comprennent une analyse empirique et une analyse théorique. Les examens réguliers, la documentation et la validation des modèles sont élargis aux marges additionnelles et aux autres composantes ne relevant pas des modèles de manière à couvrir toutes les composantes des marges. De plus, la CDCC fait régulièrement examiner et valider son système d'appel de marge par une partie qualifiée et indépendante (Surveillance du risque et conformité), soit au moins une fois par année, ou plus fréquemment en cas d'évolution importante du marché.

La gouvernance interne en matière de gestion des risques exige la présentation des résultats de ces examens au CGR et au CCGR; selon les résultats et les circonstances, il peut s'ensuivre une révision importante des modèles ou des paramètres en question.

Le Service d'audit interne examine la posture globale du système de marge en tant que troisième palier de responsabilité pour s'assurer qu'il est solide sur le plan conceptuel, conforme à l'application prévue et mis en œuvre de façon essentiellement sans erreur. Les rapports de contrôle indépendants produits par le Service d'audit interne sont présentés au comité de risque et d'audit du conseil d'administration. Les rapports de contrôle indépendants comprennent également (le cas échéant) les réponses de la direction relativement à toute lacune ou observation relevée.

Les changements à la documentation du modèle ou anti-modèle sont apportés par le premier palier de responsabilité, puis ils sont examinés de nouveau par le deuxième palier et approuvés par le CRQ et le CGR avant d'être aussi approuvés de façon indépendante par le Service d'audit interne. Pour les projets ou les initiatives exigeant des modifications des règles de la CDCC, les modifications sont également présentées aux réunions du secteur du CCR et au comité de risque et d'audit du conseil d'administration avant d'être soumises aux autorités de réglementation.

Principe 7 : Risque de liquidité

Principe

Une IMF devrait dûment mesurer, surveiller et gérer son risque de liquidité. Elle devrait disposer à tout moment de ressources financières suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour effectuer des paiements le jour même et, le cas échéant, un 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 recouvrir, mais pas uniquement, le défaut du participant et de ses entités affiliées, lequel engendrerait, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour l'IMF.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait disposer d'un cadre solide pour gérer le risque de liquidité résultant de ses participants, des banques de règlement, des agents nostro, des conservateurs, des fournisseurs de liquidité et d'autres entités.

En ce qui a trait à son cadre de GRE, la CDCC a mis au point un cadre solide et exhaustif pour gérer les risques de liquidité qu'elle a déterminés. Dans ce cadre, elle examine annuellement les sources de risque de liquidité, et le conseil d'administration affirme à une fréquence similaire l'appétence pour le risque de liquidité, les principes et les processus de gestion des risques qui en découlent. Dans le processus d'examen, les politiques et les documents afférents sont révisés de manière à assurer qu'ils demeurent cohérents et traduisent l'évolution des pratiques commerciales. L'une des composantes de ce cadre de GRE est une politique en matière de gestion du risque de liquidité spécifique qui repose sur le cadre décrivant les divers risques et les processus de gestion des risques, processus qui contribuent à atténuer l'exposition au risque de liquidité global de la CDCC. De manière fondamentale, la gestion du risque de liquidité est composée de deux éléments clés : 1) l'évaluation de l'adéquation des ressources liquides; 2) la surveillance du risque de liquidité.

Le risque de liquidité à la CDCC découle du règlement quotidien des flux monétaires ainsi que des pressions de financement inhérentes au processus de règlement des opérations sur titres. Ce processus quotidien s'intensifie suivant un cycle trimestriel, lorsque les dérivés négociés en bourse viennent à échéance et doivent faire l'objet d'un règlement définitif. Aux fins de gestion du risque de liquidité, la CDCC mesure ses expositions au risque de liquidité de manière à inclure l'exposition à son plus important membre compensateur, y compris toutes les entités affiliées de celui-ci qui sont aussi des membres compensateurs.

La CDCC revoit et valide régulièrement son modèle de gestion du risque de liquidité.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait disposer d'outils analytiques et opérationnels efficaces capables d'identifier, 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.

L'ensemble des sources de risque de liquidité potentielles de la CDCC sont consignées dans la politique en matière de gestion du risque de liquidité, de même que les processus de mesure, de surveillance et de communication d'information afférents. La CDCC a mis au point une série d'outils d'analyse qui aident à mesurer son exposition au risque en temps requis. Ces outils comprennent la mesure des expositions au risque de liquidité intrajournalière qui découlent du cadre du processus de règlement des opérations sur titres ainsi que la mesure quotidienne des flux monétaires entrant à la CDCC et sortant de celle-ci, dans le cadre du processus de règlement quotidien du service lié aux dérivés négociés en bourse. Enfin, la CDCC

mesure aussi, lorsque la situation l'exige, les besoins de financement quotidiens qui surviennent en raison d'échec du règlement et de la livraison dans les services liés aux titres à revenu fixe.

Ces outils jouent un rôle important dans le processus de gestion du risque de liquidité, car la CDCC s'y fie pour mesurer les expositions relatives aux liquidités admissibles et son appétence pour le risque. Tout dépassement des limites prévues par la politique interne déclenche des ajustements des stratégies d'atténuation du risque de liquidité, par exemple la taille des mécanismes de liquidité des banques commerciales.

Considération essentielle 3 : Un système de paiement ou SRT, y compris s'il recourt à un mécanisme de RND, devrait disposer de suffisamment de liquidités dans toutes les monnaies concernées pour pouvoir procéder à des règlements le jour même et, si nécessaire, à des règlements intrajournaliers ou à plus de 24 heures, de ses 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 du participant et de ses entités affiliées qui engendrerait, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour l'IMF.

Cette considération essentielle ne s'applique pas à la CDCC, car cette dernière ne constitue pas un système de paiement ou un SRT.

Considération essentielle 4 : Une CC devrait disposer de suffisamment de liquidités dans toutes les monnaies concernées pour pouvoir régler des paiements liés à des titres, procéder aux paiements de marge 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 du participant et de ses entités affiliées qui engendrerait, dans des conditions de marché extrêmes, mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la CC. De plus, une CC qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs juridictions devrait disposer 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 des deux participants et de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer dans des conditions de marché extrêmes, mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la CC.

L'un des principaux objectifs du service de contrepartie centrale de la CDCC est d'assurer le maintien de liquidités suffisantes pour faire face au défaut d'un membre compensateur et de ses entités affiliées qui pourrait exposer la CDCC au plus important risque de liquidité global dans des conditions de marché extrêmes, mais plausibles. Plus précisément, la CDCC doit maintenir suffisamment de liquidités pour procéder au règlement à plus de 24 heures de ses obligations de paiement. La CDCC mise sur des simulations de crise sur la liquidité conçues pour saisir les pics d'exposition au risque de liquidité survenant durant la période de règlement.

La principale source potentielle de risque de liquidité de la CDCC émane des obligations de paiement d'un membre compensateur en défaut. L'exposition au risque découle principalement du règlement des opérations sur titres à revenu fixe et sur actions, et de la valeur marchande de contrats à terme dans des conditions de marché extrêmes. D'autres sources de risque de liquidité comprennent les paiements en espèces découlant de la levée d'options avec règlement en espèces et du paiement des primes d'option. La CDCC effectue la majorité de ses règlements en espèces en dollars canadiens. Les paiements en dollars américains sont limités aux événements de marché qui ont une incidence sur le livrable d'un contrat d'options.

En tant que contrepartie centrale de compensation désignée comme étant d'importance systémique sur un même territoire et pour une même devise, la CDCC ne prend pas part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêtent une importance systémique dans plusieurs territoires. Par conséquent, la CDCC maintient uniquement les liquidités supplémentaires suffisantes pour se conformer à la norme de couverture de la défaillance d'un membre et de ses entités affiliées.

Considération essentielle 5 : Aux fins du respect des obligations minimales de liquidité, les liquidités d'une IMF admissibles dans chaque monnaie sont les espèces détenues à la banque centrale d'émission et dans les banques commerciales solvables, les lignes de crédit, les swaps cambistes et les opérations de pension à première demande, ainsi que les sûretés très facilement négociables sur le marché détenues sur un compte de conservation 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 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 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 appropriées). L'IMF devrait pouvoir disposer de toutes ces ressources lorsqu'elle en a besoin.

Pour être admissibles, les liquidités doivent être extrêmement fiables et disponibles le jour même. Les indications de la Banque du Canada concernant la gestion du risque de liquidité définissent les actifs considérés comme des liquidités admissibles et les normes auxquelles doivent satisfaire les mécanismes auprès des fournisseurs de liquidité pour que ces accès soient considérés à titre de liquidités admissibles. Aux fins du respect des exigences de ressources liquides minimales dans une conjoncture de marché normale qui s'appliquent à la CDCC, ses liquidités admissibles sont composées de ce qui suit :

- I. espèces;
- II. lignes de crédit à première demande et lignes de crédit non confirmées admissibles selon les indications de la Banque du Canada concernant la gestion du risque de liquidité.

Dans des conditions de crise sur les marchés, la CDCC peut compléter ses liquidités admissibles par d'autres formes de ressources liquides pour respecter les exigences.

Ainsi, la taille et la composition des ressources liquides admissibles sont variables, car elles dépendent des garanties financées au préalable ainsi que de la taille des sources de financement préétablies de la CDCC. Il est à noter que les mécanismes de financement préétablis de la CDCC sont structurés de manière à permettre l'ajustement de leur taille de façon trimestrielle, ce qui assure ainsi à la CDCC de respecter ses normes de couverture de la défaillance d'un membre et de ses entités affiliées à tout moment.

Depuis mars 2020, le seul type de garantie admissible pour le fonds de compensation de la CDCC est la garantie en espèces. L'exigence quant à la garantie en espèces a été adoptée afin d'assurer que la CDCC dispose des liquidités admissibles suffisantes pour se conformer à la norme du premier seuil de couverture du risque de liquidité des PIMF.

Considération essentielle 6 : Une IMF peut compléter ses liquidités admissibles par d'autres formes de ressources liquides. Si tel est le cas, ces ressources liquides devraient revêtir 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, même si cette possibilité ne peut pas être préétablie ou garantie avec fiabilité dans des conditions de marché extrêmes. Même si une IMF n'a pas accès de manière ordinaire au crédit de la banque centrale, elle devrait néanmoins tenir compte des sûretés qui sont normalement acceptées par la banque centrale concernée, car ces actifs seront plus probablement liquides en conditions de crise. Dans le cadre de son plan de liquidité, une IMF ne devrait pas tenir pour acquis qu'elle a accès au crédit d'urgence de la banque centrale.

La CDCC a mis en œuvre sa planification en matière de gestion du risque de liquidité afin que celle-ci soit conforme aux indications de la Banque du Canada concernant la gestion du risque de liquidité en ce qui a trait au principe 7. Les ressources liquides sont définies comme suit :

- I. Les espèces 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.
- II. 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 :
 - A] la ligne de crédit est préétablie et intégralement adossée à des sûretés;
 - B] l'IMF dispose d'au moins trois fournisseurs de liquidité indépendants;
 - C] 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.
- III. 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 :
 - A] la ligne de crédit est préétablie et intégralement adossée à des sûretés;
 - B] l'IMF dispose d'au moins trois fournisseurs de liquidité indépendants;
 - C] 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;
 - D] le fournisseur de liquidité a accès au mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada;
 - E] la ligne de crédit est intégralement garantie par des sûretés acceptées dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque;
 - F] la ligne de crédit est libellée en dollars canadiens.

Considération essentielle 7 : Une IMF devrait s'assurer 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 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 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 à intervalles réguliers ses procédures d'accès aux ressources liquides procurées par un fournisseur de liquidité.

Tous les mécanismes de financement préétablis de la CDCC qui sont considérés comme des liquidités

admissibles suffisantes font intervenir un consortium de banques commerciales canadiennes. L'établissement de chacun de ces mécanismes a impliqué une diligence raisonnable exhaustive des activités de la CDCC ainsi que des risques que peut occasionner la fourniture de liquidité à la CDCC en période de crise.

La politique en matière de gestion du risque de liquidité de la CDCC comprend un volet de surveillance du risque de liquidité qui oblige la CDCC à suivre les risques liés à chacun de ses fournisseurs de liquidité. En outre, le mécanisme de financement préétabli principal a été structuré de manière à ce qu'un fournisseur de liquidité donné ait la possibilité de se tourner vers la Banque du Canada pour obtenir des fonds en cas d'utilisation massive de la part de la CDCC. Enfin, dans le cadre des opérations quotidiennes ou des simulations de gestion de défaut, la CDCC teste périodiquement son accès à ses mécanismes de financement préétablis.

Considération essentielle 8 : Une IMF ayant accès aux services de compte, de paiement ou de titres d'une banque centrale devrait, dans la mesure du possible, utiliser ces services pour améliorer sa gestion du risque de liquidité.

La CDCC a un compte bancaire auprès de la Banque du Canada afin d'y détenir des garanties en espèces ainsi qu'aux fins de ses activités quotidiennes de règlement en espèces. À l'heure actuelle, la Banque du Canada n'offre aucun autre service auquel la CDCC a droit directement.

Considération essentielle 9 : Une IMF devrait déterminer le montant de ses liquidités et vérifier à intervalles réguliers si leur niveau est suffisant en procédant à des tests de simulation de crise rigoureux. Une IMF devrait se doter de procédures claires pour la communication des résultats de ses tests de simulation 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 de crise, une IMF devrait envisager une multitude de scénarios pertinents. Ces scénarios devraient inclure les pics de volatilité historiques des prix, les variations d'autres facteurs sur le marché, tels que les déterminants des prix et les courbes de rendements, les défauts multiples sur différents horizons temporels, les tensions simultanées sur les marchés du financement et des actifs, et un ensemble de scénarios anticipant une crise dans diverses conditions de marché extrêmes mais plausibles. Ces scénarios devraient également tenir compte de la configuration et du fonctionnement de l'IMF, englober toutes les entités susceptibles d'induire un risque de liquidité important pour l'IMF (comme les banques de règlement, les agents nostro, les conservateurs, les fournisseurs de liquidité et les IMF liées) et, si nécessaire, couvrir une période supérieure à 24 heures. Dans tous les cas, une IMF devrait justifier, dans sa documentation, le niveau et la forme des liquidités totales qu'elle conserve et être dotée des mécanismes de gouvernance appropriés.

L'évaluation de l'adéquation des ressources tient compte des expositions au risque de liquidité et des liquidités disponibles au quotidien sur un horizon temporel de un an, dans le but de mesurer si des pénuries de liquidité se seraient produites dans des conditions de marché normales et de crise, compte tenu de toutes les ressources à disposition de la CDCC pour gérer un tel événement. Les pénuries de liquidité sont mesurées à l'échelon du membre compensateur et de ses entités affiliées.

Dans des conditions de marché normales, les expositions au risque de liquidité sont comparées au montant des ressources liquides admissibles dont dispose la CDCC étant donné la valeur marchande constatée des actifs utilisés pour générer des flux de liquidités. Dans des conditions de crise, les ressources liquides totales devraient être ajustées afin de tenir compte de la nouvelle exigence de flux de liquidités qui serait obtenue après le choc des cours simulé. Le programme de tests de simulation de crise de la CDCC tient compte des

flux de règlement historiques et établit ses expositions au risque de liquidité afin de refléter la valeur des achats que la Société prévoit réaliser pour réaliser le règlement. Cela est conforme à un modèle de règlement brut en temps réel (le « RBTR ») ainsi qu'à la convention de marché qui permet des échecs de livraison dans le règlement des opérations sur titres. La CDCC a mis en place un fonds de liquidité supplémentaire divisé en deux catégories et répondant à la norme du premier seuil de couverture de la défaillance d'un membre et de ses entités affiliées.

Les tests de simulation de crise sont effectués quotidiennement et font l'objet de rapports au CGR de la CDCC mensuellement. Si les tests révèlent une pénurie de liquidité, le CGR signale cette pénurie au conseil d'administration et met en œuvre ses stratégies d'atténuation du risque de liquidité, dont l'une consiste à modifier l'ampleur de ses mécanismes de financement préétablis.

Enfin, les hypothèses et les paramètres des tests de simulation de crise font l'objet d'un examen mensuel au moyen d'un processus de validation du modèle. Les modèles sont assujettis à une validation indépendante.

Considération essentielle 10 : Une IMF devrait instaurer des règles et procédures explicites lui permettant de régler ses obligations de paiement dans les délais le jour même et si nécessaire, sur une base intrajournalière ou à plus de 24 heures, à la suite de tout défaut d'un ou de plusieurs de ses participants. Ces règles et procédures devront traiter les pénuries de liquidité imprévues et potentiellement non couvertes et devront chercher à éviter l'annulation, la résiliation ou le retard du règlement des obligations de paiement le jour même. Ces règles et procédures devront également décrire le processus prévu par l'IMF pour reconstituer ses liquidités en cas de crise, de manière à pouvoir continuer d'opérer sur une base solide et sûre.

Le programme de gestion du risque de liquidité de la CDCC est structuré de manière à respecter la norme de couverture de la défaillance d'un membre ainsi que de ses entités affiliées; par conséquent, la taille des sources de liquidités admissibles permet à la CDCC de continuer à honorer ses obligations de paiement le jour de la défaillance. Les règles de la CDCC et, en particulier, le manuel de défaut clarifient de manière explicite le mode d'accès aux mécanismes de financement préétablis et le moment du processus où la CDCC dispose d'une certaine latitude. Les conventions juridiques afférentes aux mécanismes de financement préétablis prévoient la manière dont les fonds sont reconstitués lors d'une crise.

Principe 8 : Caractère définitif du règlement

Principe

Une IMF devrait fournir un règlement définitif clair et certain au plus tard à la fin de la date de valeur. Si nécessaire ou préférable, elle devrait fournir un règlement définitif intrajournalier ou en temps réel.

Exposé

Considération essentielle 1 : Les règles et procédures d'une IMF devraient clairement définir à quel moment le règlement est définitif.

Les règles de la CDCC définissent clairement le moment auquel le règlement est définitif et irrévocable. En particulier, le manuel des opérations, qui est rendu public, précise les délais quotidiens associés au processus de règlement. Le caractère définitif du règlement est atteint de deux manières distinctes : 1) par l'utilisation de Lynx pour les règlements en espèces; 2) par l'utilisation d'un mécanisme de livraison contre paiement pour le règlement de titres. Dans les deux cas, le règlement est définitif et irrévocable une fois qu'il est exécuté et lorsque cette caractéristique est clairement énoncée dans les règles de la CDCC. En tant que système désigné aux termes de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, la CDCC a des règles de règlement qui sont valables et obligatoires pour ses membres compensateurs. Aucune mesure prise en application de ces règles (y compris les paiements, la livraison ou les droits ou les recours à l'égard des biens cédés en garantie) ne peut faire l'objet d'une écriture de contre-passation, de suspension ou d'annulation, malgré toute règle de droit fédérale ou provinciale. Ces règles offrent ainsi un degré de certitude juridique élevé en ce qui concerne leur applicabilité en cas de contestation.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait procéder 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 ou le traitement par lots multiples durant le jour de règlement.

Les services de contrepartie centrale de la CDCC comprennent les règlements en espèces et les règlements de titres qui concernent le marché des dérivés et celui des titres à revenu fixe.

Dans le second, la CDCC a adopté un cadre de RBTR conjugué à un mécanisme de livraison contre paiement (la « LCP ») pour réduire le risque de règlement; pour les marchés boursiers, la CDCC applique un mode de règlement net différé (le « RND »). En mode RND, la CDCC exécute trois lots intrajournaliers par jour et les membres compensateurs demeurent responsables du règlement dans le respect des délais prévus dans le manuel des opérations.

Tant dans le cas du règlement brut en temps réel que celui du règlement net différé, le règlement a lieu avant la fin de la date de valeur, l'absence de règlement constituant un déclencheur possible de défaillance. Les membres compensateurs sont avisés du processus de règlement au moyen de messages en temps réel ou de rapports pendant le jour de règlement.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait clairement définir le moment à partir duquel les règlements impayés, instructions de transfert et autres obligations ne peuvent plus être révoqués par un participant.

Dans le cadre du processus de règlement, aux termes de la convention de compte de règlement intervenue entre la CDCC et chacun de ses membres compensateurs, la CDCC agit à titre de mandataire à l'égard des comptes de ses membres compensateurs et elle est par conséquent entièrement responsable de la saisie, du transfert et du règlement des instructions. C'est pourquoi, lorsque le règlement est associé aux mécanismes de livraison contre paiement et de Lynx pour le règlement des valeurs et le règlement en espèces, aucune révocation n'est possible pour les membres compensateurs de la CDCC.

Principe 9 : Règlements en espèces

Principe

Une IMF devrait effectuer ses règlements espèces en monnaie de banque centrale si possible. Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, l'IMF devrait réduire au minimum les risques de crédit et de liquidité découlant de l'utilisation de la monnaie de banque commerciale et les contrôler strictement.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait procéder à ses règlements espèces en monnaie de banque centrale si cela est possible et pratique, de façon à éviter les risques de crédit et de liquidité.

La CDCC procède à tous ses règlements en espèces à l'égard de ses membres compensateurs bancaires en monnaie de banque centrale. Les flux de règlement découlant de l'activité transactionnelle ainsi que la marge en espèces remise en nantissement pour atténuer le risque de crédit des membres compensateurs résident dans un compte bancaire de la CDCC détenu auprès de la Banque du Canada et constituent, par conséquent, une créance sur le gouvernement du Canada. La CDCC exige des membres compensateurs qui n'ont pas l'accès direct à Lynx qu'ils effectuent leurs règlements en espèces au moyen de comptes de règlement établis auprès d'institutions financières acceptables choisies à cette fin qui sont assujetties aux contrôles de gestion des risques de la CDCC, ce qui a pour effet de réduire au minimum le risque de crédit et le risque de liquidité. Tous les règlements en espèces, pour les membres compensateurs bancaires et non bancaires, sont finalement effectués par l'intermédiaire de Lynx pour assurer le caractère définitif du paiement.

Bien que la CDCC prenne en charge les règlements en devises étrangères (dollars américains, euros, livres sterling, dollars de Hong Kong) aux heures de l'horaire prolongé, ceux-ci sont remplacés par des garanties en dollars canadiens au cours de la journée, ce qui réduit au minimum tout risque lié aux banques commerciales.

Considération essentielle 2 : Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, une IMF devrait procéder à ses règlements espèces au moyen d'actifs de règlement présentant des risques de crédit ou de liquidité faibles ou inexistants.

Pour les membres compensateurs non bancaires, la CDCC a recours à un échantillon diversifié d'institutions financières acceptables pour les comptes de règlement des règlements en espèces au moyen de Lynx. Ces institutions financières acceptables pour les comptes de règlement sont assujetties à des critères rigoureux de gestion des risques (comme les préoccupations en matière de capitaux et de liquidité) afin de restreindre le potentiel de risque de crédit et de risque de liquidité.

Considération essentielle 3 : Si une IMF procède à un règlement en monnaie de banque commerciale, elle devrait contrôler, gérer et limiter ses risques de crédit et de liquidité découlant de ses banques commerciales de règlement. En particulier, une IMF devrait instaurer et contrôler, 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 également contrôler et gérer la concentration des risques de crédit et de liquidité auxquels l'exposent ses banques de règlement commerciales.

Dans le cadre de sa politique de gestion du risque de crédit, la CDCC a adopté un processus de surveillance de gestion du risque pour les banques de règlement sur lesquelles elle compte pour les règlements à l'égard des membres compensateurs non bancaires. Ce processus de surveillance s'appuie sur des mesures telles que

le risque lié au capital, le risque de crédit et les risques opérationnels. Le processus de surveillance est assujéti à la production de rapports du CGR et du conseil d'administration afin d'assurer que toutes les institutions financières acceptables pour les comptes de règlement continuent de respecter les normes exigées par la CDCC. Enfin, tous les règlements en espèces entrants à la CDCC doivent être reçus avant que la CDCC ne fournisse les paiements sortants, et tous sont assujettis à un échéancier de règlement fixe selon l'heure de l'Est. Cette exigence opérationnelle qui fait partie du processus de règlement contribue grandement à réduire au minimum le risque de crédit et le risque de liquidité de la CDCC.

Considération essentielle 4 : Si une IMF procède à des règlements espèces sur ses propres livres de comptes, elle devrait réduire au minimum et contrôler strictement ses risques de crédit et de liquidité.

Sans objet

Considération essentielle 5 : Les accords juridiques passés par une IMF avec toute banque de règlement devraient 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 définitifs lorsqu'ils sont effectués et que les fonds reçus devraient être transférables dès que possible, au minimum à la fin de la journée et idéalement au cours de la journée, de sorte que l'IMF et ses participants puissent gérer les risques de crédit et de liquidité.

Étant donné que la CDCC agit à titre de mandataire pour tous les comptes de membre compensateur, l'horaire de règlement de la CDCC définit le moment où ont lieu les transferts entre elle et ses membres compensateurs. À ce titre, pour les membres compensateurs qui n'ont pas l'accès direct à Lynx, la CDCC n'a pas recours à ses institutions financières acceptables pour les comptes de règlement afin de procéder à des transferts en ce qui concerne les paiements. Comme la CDCC est habilitée à agir à titre de mandataire à l'égard du compte d'un membre compensateur, les institutions financières acceptables pour les comptes de règlement accordent plutôt à la CDCC un accès aux comptes bancaires des membres compensateurs qui ne sont pas membres de Lynx aux fins de règlement en espèces.

Principe 10 : Livraisons physiques

Ce principe ne s'applique pas à la CDCC.

Principe 11 : Dépositaires centraux de titres

Ce principe ne s'applique pas à la CDCC.

Principe 12 : Systèmes d'échange de valeur

Principe

Si une IMF règle des transactions qui supposent le règlement de deux obligations liées (transactions sur titres ou transactions de change, par exemple), elle devrait éliminer le risque en principal en subordonnant le règlement définitif d'une obligation au règlement définitif de l'autre.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF qui est un système d'échange de valeur devrait éliminer 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 procède au règlement sur une base brute ou nette et du moment où le règlement devient définitif.

En tant que contrepartie centrale pour le marché des dérivés cotés en bourse et celui des titres à revenu fixe au Canada, la CDCC applique des processus de règlement qui reposent sur un échange définitif d'espèces contre des titres pour réaliser le règlement définitif à l'égard de plusieurs des produits qu'elle compense. Afin de gérer le risque principal associé à la chaîne d'obligations de règlement, la CDCC a acquis le statut d'adhérent à part entière de la CDS qui agit à titre de système de règlement de titres (le « SRT ») du Canada. Dans le cadre de ses services de contrepartie centrale, la CDCC est chargée de la saisie des instructions de règlement au nom de ses membres à la CDS, ce qui tire parti du mécanisme de livraison contre paiement inhérent au SRT exploité par la CDS.

Toutes les opérations ayant fait l'objet d'une novation à la CDCC et impliquant un règlement de type LCP à la CDS font l'objet d'un règlement brut en dehors des cycles de règlement prédéfinis, qui sont effectués cinq fois par jour dans les registres de la CDCC. Ce règlement LCP est simultané pour la CDCC et ses membres compensateurs, et il est définitif et irrévocable une fois qu'il a eu lieu. Ainsi, la CDCC a recours de manière inhérente aux services de système de règlement de titres offerts par la CDS et ce recours est régi par la convention d'adhésion conclue entre la CDCC et la CDS.

Principe 13 : Règles et procédures applicables en cas de défaut d'un participant

Principe

Une IMF devrait avoir des règles et procédures efficaces et clairement définies pour gérer le défaut d'un participant. Ces règles et procédures devraient être conçues de sorte que l'IMF puisse prendre des mesures en temps voulu pour limiter les pertes et les problèmes de liquidité et continuer à remplir ses obligations.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait avoir des règles et procédures qui lui permettent de continuer à remplir ses obligations en cas de défaut d'un participant et qui traitent la reconstitution des ressources à la suite d'un défaut.

Les règles et le manuel de défaut de la CDCC énoncent clairement son processus de gestion des cas de défaut. La CDCC étant désignée à titre de système de compensation et de règlement aux termes de la LRCP, les droits qu'elle exerce et les mesures qu'elle prend relativement au défaut d'un membre compensateur ne peuvent être suspendus ou annulés, malgré toute autre loi du Canada ou d'une province. En outre, en vertu de la LRCP, aucune disposition d'une loi sur la faillite ou l'insolvabilité ni aucune ordonnance judiciaire (même si elles relèvent du droit ou d'un tribunal étrangers) ne peut empêcher la CDCC de mettre fin à une obligation, d'établir la valeur nette de positions ou de régler une obligation de paiement et de livraison, et elle ne peut entraver l'exercice des droits et recours de la Société à l'égard des garanties qui lui ont été consenties.

Le processus de gestion des cas de défaut de la CDCC est décrit dans les règles de la CDCC. La notion de défaut qui figure dans les règles de la CDCC est établie en référence à deux modes distincts : 1) le statut de non-conformité; 2) la suspension. Les règles définissent clairement les déclencheurs possibles qui peuvent conduire à déclarer un membre compensateur comme non conforme ou suspendu et les pouvoirs de la CDCC de donner suite à cette mesure. Un membre compensateur peut se voir attribuer le statut de membre non conforme à la discrétion de la direction de la CDCC, mais seul le conseil d'administration de la CDCC peut déclarer la suspension d'un membre compensateur.

Les événements déclencheurs du statut de non-conformité vont du défaut de paiement à la CDCC à l'introduction de procédures en insolvabilité à l'endroit d'un membre compensateur ou de l'un de ses affiliés. La déclaration du statut de non-conformité implique généralement que la direction de la CDCC engage des discussions avec le membre compensateur en question afin de déterminer la teneur du problème et les possibilités de solution.

Étant donné la nature du statut de non-conformité, la CDCC exerce un pouvoir discrétionnaire tout au long de ce processus, tant dans l'attribution du statut que dans les mesures que la direction peut prendre pour atténuer les risques associés au membre compensateur. Ces mesures que la direction peut prendre à son gré comprennent notamment l'imposition d'exigences de marge supplémentaires, les restrictions d'accès à la contrepartie centrale et l'exigence de réduction du profil de risque du membre compensateur par la liquidation ou le transfert de positions des clients.

Si la direction juge que le problème qui a conduit à décréter le déclenchement d'un cas de défaut n'est pas temporaire ou ne peut être résolu, elle peut recommander au conseil d'administration de la CDCC d'imposer la suspension du membre compensateur. L'état de suspension oblige alors automatiquement la CDCC à mettre en œuvre les pratiques de gouvernance, des processus de gestion des risques et des procédures

opérationnelles prévues dans son manuel de défaut. Les mesures à prendre pour contenir les risques qui peuvent survenir tout au long du processus de gestion des cas de défaut sont supervisées et régies par le comité de gestion des cas de défaut interne, qui est responsable de la coordination entre les différentes parties prenantes tout en demeurant responsable envers le conseil d'administration de la CDCC. Ce comité est tenu de coordonner les communications avec les principales parties prenantes, y compris les autorités de réglementation et les membres compensateurs non défaillants, et le transfert efficace des comptes clients à d'autres membres compensateurs. En outre, le comité de gestion des cas de défaut est responsable de la coordination des mécanismes de la CDCC en ce qui concerne la liquidation des comptes du membre compensateur suspendu, soit par voie d'enchères fermées auprès des membres compensateurs non défaillants, qui est un processus auquel la participation est facultative, soit par des opérations sur le marché libre dans le cadre de ses ententes de courtage. Le comité de gestion des cas de défaut est aussi chargé de déterminer le mécanisme de couverture le plus efficace à mettre en œuvre dans l'éventualité où la liquidation des comptes serait malaisée ou s'il estime que le fait de contenir le risque de marché associé à un compte faciliterait les enchères. Enfin, le comité de gestion des cas de défaut supervise le transfert effectif des comptes clients ainsi que le transfert des positions en cours au soumissionnaire l'ayant emporté dans le processus d'enchères.

Les pertes subies lors du processus de liquidation ou de gestion de la liquidité doivent être épongées par le recours aux garanties fournies pour couvrir la marge. Les règles de la CDCC accordent à celle-ci tous les droits sur la marge de variation et la marge initiale fournie par le membre compensateur suspendu ainsi qu'un plein droit d'usage et de constitution de nouvelle hypothèque à l'égard de la totalité du fonds de compensation (tant du membre compensateur suspendu que du membre compensateur non défaillant). Les règles de la CDCC présentent clairement la cascade de gestion des défaillances et l'ordre d'affectation des ressources financières, dont font partie les fonds propres en regard du risque de défaut de la CDCC constitués à cette fin. Enfin, les règles de la CDCC comprennent également des dispositions relatives au fonds de compensation décrivant le processus par lequel les garanties utilisées afin d'éponger les pertes sur créance sont reconstituées et remboursées aux membres compensateurs non défaillants.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait être bien préparée à appliquer ses règles et procédures en cas de défaut, avec notamment une procédure discrétionnaire appropriée prévue dans ses règles.

La CDCC dispose de plans et de procédures traitant de la gestion des cas de défaut qui sont maintenus et consignés et qui font régulièrement l'objet de révisions et de tests.

Ces plans comprennent notamment le processus de surveillance et les dispositions relatives à la gouvernance en matière de prise de décision dans un cas de défaut, le processus d'enchères, le processus de liquidation, le processus de transfert de comptes de clients visés par le modèle fondé sur les MBC et le processus relatif à l'ouverture du compte de règlement liquidatif. La CDCC a élaboré un plan détaillé de communication avec l'ensemble de ses parties prenantes, y compris les membres compensateurs non défaillants (par l'intermédiaire du comité consultatif de gestion des risques), et des autorités de réglementation dont elle relève. Ces plans sont conçus de manière à assurer une communication appropriée et en temps voulu durant tout le processus de gestion des cas de défaut, à partir de la détermination du statut non conforme jusqu'à la toute fin du processus aux termes duquel la CDCC est tenue de reconstituer ses ressources financières. Le processus de gestion des cas de défaut fait l'objet annuellement d'un examen et de tests visant plus particulièrement certaines composantes précises du processus global. Les résultats des examens et des essais sont déclarés au CGR, qui les approuve.

Les règles de la CDCC prévoient une latitude appropriée afin que, lorsqu'elle gère un cas de défaut, la CDCC puisse intervenir en disposant d'une autorité et d'un pouvoir discrétionnaire suffisants, en ce qui a trait tant

au processus menant à la décision de déclencher le processus qu'aux mesures qu'elle peut employer afin de réduire le risque en tenant compte de la nature particulière de chaque cas de défaut.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait rendre publics des aspects cruciaux de ses règles et procédures en cas de défaut.

Les règles de la CDCC sont rendues publiques par l'intermédiaire du site Web de la CDCC. Ces documents précisent les critères précis qui peuvent conduire au statut de non-conformité et à la suspension de même que les mesures que prennent la direction de la CDCC et le conseil d'administration dans le processus de gestion des cas de défaut.

Le manuel de défaut décrit la gamme des mesures qui peuvent être prises à l'égard des positions exclusives et des positions de clients ainsi que les mesures que la direction peut prendre à l'égard de l'utilisation et de l'aliénation des actifs servant à éponger les pertes sur créance ou à gérer les besoins de liquidité temporaires.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait faire intervenir ses participants et autres parties prenantes dans les tests et la révision de ses procédures en cas de défaut d'un participant, y compris des procédures de liquidation. Ces tests et ces révisions devraient être menés au moins une fois par an ou à la suite de modifications substantielles apportées aux règles et procédures, afin de vérifier qu'elles sont réalisables et efficaces.

La CDCC s'est dotée d'un cadre de tests de la gestion des cas de défaut rigoureux et d'un plan pluriannuel constamment mis à jour qui tient compte de la complexité croissante, de la réalité et de l'étendue des services et des produits couverts. Au moins une fois par an, la CDCC teste son processus de gestion des cas de défaut en faisant intervenir un large éventail de parties prenantes, dont ses membres compensateurs, les autorités de réglementation dont elle relève et d'autres infrastructures de marché financier connexes. En général, la réalisation d'un test implique l'élaboration d'un scénario de test et la participation de membres compensateurs qui jouent un rôle actif dans la simulation de gestion des cas de défaut. Ces acteurs doivent suivre les procédures approuvées par le secteur à l'égard d'activités comme le processus d'enchères, le processus de transfert et le processus de fourniture de liquidité, entre autres composantes principales de l'exercice de gestion des cas de défaut.

Les résultats des tests et l'évaluation qui s'ensuit sont présentés au conseil d'administration ainsi que les améliorations recommandées qui découlent des enseignements tirés de l'exercice.

Principe 14 : Ségrégation et portabilité

Principe

Une contrepartie centrale devrait avoir des règles et procédures qui permettent la ségrégation et la portabilité des positions de la clientèle d'un participant et des sûretés qui lui sont fournies au titre de ces positions.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une CC devrait, au minimum, avoir des dispositifs de ségrégation et de portabilité qui protègent efficacement du défaut ou de l'insolvabilité d'un participant les positions des clients d'un participant, et les sûretés y afférentes. Si la CC protège en outre les positions des clients, et les sûretés associées, contre le défaut simultané du participant et d'un autre client, la CC devrait prendre des mesures pour s'assurer que cette protection est efficace.

La CDCC dispose de règles et de procédures qui permettent la ségrégation et la portabilité des positions des clients d'un membre compensateur et des garanties fournies à la CDCC à l'égard de ces positions sur le régime fondé sur les MBC de la CDCC. Ce régime s'applique à toutes les positions sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme, à l'exception des positions de couverture qui sont visées par le régime de marges des clients non MBC. Ce dispositif vise à offrir à ces clients une protection contre le défaut ou l'insolvabilité du membre compensateur.

Les règles de la CDCC énoncent clairement les dispositifs de portabilité. La CDCC fera de son mieux, si elle le juge approprié dans les circonstances, à la demande d'un client, pour transférer les positions en cours du client et la garantie de MI de base transférable détenue par la CDCC à l'égard de ce compte de risque individuel du client. Un tel processus est assujéti : 1) au consentement du membre compensateur receveur et de la CDCC; et 2) à la préparation de tout document supplémentaire requis pour procéder à un transfert selon le principe de portabilité.

Considération essentielle 2 : Une CC devrait utiliser une structure de compte qui lui permette d'identifier rapidement les positions des clients d'un participant et d'opérer une ségrégation des sûretés associées. Une CC devrait détenir les positions et les sûretés de la clientèle sur des comptes clients individuels ou collectifs.

La structure actuelle des comptes et la méthode de calcul des dépôts de marge de la CDCC, en ce qui a trait aux marchés des contrats à terme, prennent en charge tant le compte de clients collectif que le compte client individuel pour la détention des positions des clients du participant. Dans le cadre du régime fondé sur les MBC, la CDCC calcule quotidiennement la marge requise, séparément pour chaque client sur une base brute. Les membres compensateurs sont tenus de divulguer quotidiennement à la CC les positions de chaque client détenues dans le compte de clients collectif de la CDCC. Les livres et registres de la CDCC permettent l'identification des positions de la clientèle d'un membre compensateur, tandis que les exigences de marge permettent à la CDCC de calculer les garanties associées. Le système de la CDCC permet au membre compensateur d'identifier les positions jusqu'à l'échelon du client en utilisant la structure de compte et de compte auxiliaire de la CDCC. Les renseignements relatifs à l'identité du client ne seront communiqués au CDCC par un membre compensateur suspendu qu'en cas de défaillance. Des améliorations ont été mises en œuvre afin de permettre aux rapports de refléter les positions et les garanties à l'échelon du client et de mettre en œuvre le calcul de dépôt de marge brute du client au sein des comptes de clients collectifs.

La structure actuelle des comptes et la méthode de calcul des dépôts de marge de la CDCC, en ce qui a trait

aux marchés des options, prennent en charge tant le compte de clients collectif (*compte client*) que le compte client individuel (*compte client compensé*) pour la détention des positions de la clientèle du participant. Dans le premier cas, la CDCC applique une méthode de calcul de dépôts de marge brute, tandis que dans le second cas, elle applique une méthode de calcul des dépôts de marge nette. Les livres et registres de la CDCC permettent l'identification des positions de la clientèle d'un membre compensateur, tandis que les exigences de marge permettent à la CDCC de calculer les garanties associées. Le système de la CDCC permet au membre compensateur d'identifier les positions jusqu'à l'échelon du client en utilisant la structure de compte et de compte auxiliaire de la CDCC.

Considération essentielle 3 : Une CC devrait structurer ses dispositifs de portabilité de telle sorte qu'il soit hautement probable que les positions et les sûretés des clients d'un participant qui fait défaut soient transférées à un ou plusieurs autres participants.

Le transfert de positions des clients est permis et possible en vertu des règles de la CDCC. La CDCC peut faire appel à d'autres entités, y compris le membre compensateur insolvable et ses clients, pour déterminer avec certitude le contenu d'un compte de clients collectif. La CDCC a mis en place le régime fondé sur les MBC pour améliorer son dispositif de portabilité. Les règles de la CDCC énoncent clairement les dispositifs de portabilité. En cas de défaillance, les clients qui souhaitent être transférés selon le principe de la portabilité doivent fournir des instructions à cet égard à la CDCC au plus tard à midi le jour ouvrable suivant le début du processus de transfert selon le principe de portabilité.

Considération essentielle 4 : Une CC devrait communiquer ses règles, politiques et procédures ayant trait à la ségrégation et à la portabilité des positions des clients d'un participant et sûretés associées. En particulier, une CC devrait faire savoir si les sûretés d'un client sont protégées sur une base individuelle ou collective. En outre, une CC devrait communiquer toute restriction, par exemple les restrictions juridiques ou opérationnelles, susceptibles de nuire à sa capacité à opérer une ségrégation ou à transférer les positions des clients d'un participant et les sûretés associées.

Les règles de la CDCC et les procédures ayant trait à la ségrégation et à la portabilité sont communiquées par l'intermédiaire du site Web de la Société. Dans ses règles, politiques et procédures, la CDCC communique les mesures ayant trait à la protection des positions, aux garanties et aux possibles contraintes des clients. La CDCC dispose d'un régime de ségrégation et de portabilité qui protège efficacement les positions des clients d'un membre compensateur et les garanties associées en cas de défaillance ou d'insolvabilité de ce membre compensateur.

Principe 15 : Risque d'activité

Principe

Une IMF devrait identifier, surveiller et gérer son risque d'activité et détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par les fonds propres pour couvrir les pertes d'activité potentielles de façon à pouvoir assurer la continuité de ses opérations et de ses services si ces pertes se matérialisaient. En outre, les actifs nets liquides devraient en toutes circonstances être suffisants pour assurer la reprise ou la fermeture ordonnée des opérations et services essentiels.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait disposer de systèmes de gestion et de contrôle solides afin d'identifier, 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.

La politique de GRE postnégociation de niveau 1 est examinée et approuvée par le conseil d'administration et vise à établir, à surveiller et à gérer les risques d'activité généraux.

La CDCC a des objectifs stratégiques et opérationnels clairs et mesurables qui expriment clairement les résultats qu'elle compte obtenir afin d'accomplir et de mettre en place la stratégie approuvée par son conseil d'administration. La haute direction de la CDCC examine périodiquement les objectifs stratégiques et opérationnels et recense les risques, ainsi que les mesures d'atténuation s'y rapportant, afin de s'assurer que les objectifs sont atteints.

Un CER veille à ce que, avant que des changements clés (y compris de nouvelles initiatives d'affaires ou d'autres changements importants) soient apportés ou mis en œuvre, les risques d'activité et opérationnels inhérents fassent l'objet d'une évaluation ou de procédures d'atténuation adéquates. Pour les nouvelles initiatives d'affaires, la supervision d'un gestionnaire de projet chargé de veiller à ce que toutes les activités requises soient correctement exécutées et terminées avant le lancement permet de réduire les risques après la mise en œuvre.

Les risques d'activité actuels ou émergents sont examinés et réévalués systématiquement au moment de l'exercice annuel d'évaluation des risques et surveillés tout au long de l'année.

La CDCC a mis en place une méthode robuste visant les pertes ne découlant pas d'un défaut qui combine une façon structurée de définir des scénarios en utilisant des aspects critiques et qualitatifs efficaces (analyse de scénarios structurels) et une approche statistique qui permet l'estimation des pertes par simulation (méthode de distribution des pertes) pour établir les pertes potentielles auxquelles la CDCC peut faire face en raison des risques d'activité. Cette méthode établit un lien direct pour éclairer les exigences relatives au capital associées aux risques d'activité.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres (actions ordinaires, réserves officielles ou autres bénéfices non distribués, par exemple) de façon à pouvoir assurer la continuité de ses opérations 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 déterminé en fonction de son profil de risque d'activité et du délai nécessaire pour assurer la reprise ou la fermeture ordonnée de ses opérations et services essentiels, selon le cas, si une telle action est engagée.

La CDCC détient des actifs nets liquides financés par les fonds propres d'un montant équivalant au plus élevé des deux montants suivants : un fonds de roulement de douze mois ou le capital pour perte en l'absence de défaillance de la CDCC, conformément au plan de redressement de la CDCC dans l'éventualité où elle subirait des pertes d'entreprise générales ou devrait soutenir un processus de cessation des activités.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait se doter d'un plan viable de reprise ou de fermeture ordonnée et devrait détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par les fonds propres pour mettre en œuvre ce plan. Au minimum, une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres correspondant à au moins six mois de charges d'exploitation courantes. Ces actifs viennent s'ajouter aux ressources détenues pour couvrir les défauts de participants ou d'autres risques couverts par les principes relatifs aux ressources financières. Cependant, il est possible d'y inclure les fonds propres détenus conformément aux normes internationales de fonds propres fondées sur les risques, lorsque c'est pertinent et approprié, pour éviter des doublons au niveau des obligations de fonds propres.

Conformément aux exigences réglementaires auxquelles elle est assujettie, la CDCC a mis sur pied un plan de redressement complet et efficace, qui fait l'objet d'améliorations continues et qui est examiné et approuvé annuellement par son conseil d'administration. Le plan de redressement met l'accent sur les pertes potentielles que pourrait subir la CDCC suivant le défaut d'un participant, ainsi que les pertes ne découlant pas d'un défaut (risques liés aux activités, aux investissements et à la garde ainsi que les risques juridiques, les risques liés à la cybersécurité et les risques d'activité), ce à quoi s'ajoutent des renseignements relatifs aux déclencheurs généraux de redressement et à la gouvernance globale. Le plan garantit que la CDCC peut continuer à offrir des services essentiels et reconstituer les ressources financières qu'elle peut être appelée à utiliser pour mettre en œuvre le plan de redressement. Le plan de redressement de la CDCC comprend des outils, comme une convention de soutien par la société mère conclue avec le Groupe TMX pour reconstituer les fonds propres au titre du risque opérationnel de la CDCC. L'efficacité du plan de redressement est vérifiée au moyen d'une simulation annuelle, selon un plan quinquennal visant à mettre à l'essai différentes facettes du processus.

La CDCC détient des actifs nets liquides financés par des capitaux propres d'un montant qui équivaut au plus élevé des deux montants suivants : un fonds de roulement de douze mois ou un fonds de capital pour perte en l'absence de défaillance de la CDCC (10 % de la perte en l'absence de défaillance annuelle totale estimée) conformément au plan de redressement de la CDCC. Chaque année, la CDCC évalue et met à jour le calcul des fonds propres au titre du risque opérationnel pour s'assurer que la CDCC détient suffisamment d'actifs liquides nets pour permettre son redressement et le respect des exigences réglementaires.

La CDCC a établi un plan de fermeture ordonnée qui est approuvé par son conseil d'administration et soumis chaque année à la Banque du Canada, dont l'objectif est d'assurer la continuité de la prestation des services essentiels et le maintien de la stabilité des marchés financiers canadiens, et ce, tout en réduisant au minimum l'impact sur les membres compensateurs.

Considération essentielle 4 : 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.

Les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité présentent un degré de qualité élevé et sont suffisamment liquides pour permettre à la CDCC de satisfaire à ses charges d'exploitation courantes et à venir selon divers scénarios, y compris ceux de conditions de marché défavorables. Les capitaux de la CDCC sont placés conformément aux principes de sa politique de placement. Le comité de risque et d'audit de la CDCC examine de manière récurrente cette politique de placement afin de s'assurer qu'elle continue d'atteindre ses cibles et objectifs énoncés. La Politique de placement des actifs d'entreprise de la CDCC comprend une description des capitaux de la CDCC qui définit clairement les sommes réservées pour la gestion des cas de défaut et pour éponger des pertes d'entreprise. La CDCC veille à ce que ces actifs d'entreprise soient gérés et détenus à part de ceux des participants.

De plus, la CDCC a adopté une méthode pour identifier les scénarios susceptibles de l'empêcher d'assurer sans interruption ses services essentiels, ce qui la placerait en position de redressement. Les scénarios non liés à une défaillance sont axés sur les risques auxquels la CDCC fait face dans le cadre de ses activités et qui peuvent causer un stress financier supérieur à la capacité de ses contrôles actuels liés au risque avant redressement. Ces scénarios sont inclus dans le plan de redressement.

Considération essentielle 5 : Une IMF devrait se doter d'un plan viable de recapitalisation si ses fonds propres tombaient à proximité ou en deçà du volume nécessaire. Ce plan devrait être approuvé par le conseil d'administration et régulièrement actualisé.

Le plan de redressement de la CDCC comprend des outils, comme la convention de soutien par la société mère conclue avec le Groupe TMX pour reconstituer les fonds propres au titre du risque opérationnel de la CDCC.

Principe 16 : Risques de conservation et d'investissement

Principe

Une IMF devrait protéger ses propres actifs et ceux de ses participants et réduire au minimum le risque de perte et de délai de mobilisation desdits actifs. Ses investissements devraient consister en des instruments présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait détenir ses propres actifs et ceux de ses participants dans des entités supervisées et réglementées appliquant des pratiques comptables, des procédures de conservation et des contrôles internes solides et qui protègent intégralement ces actifs.

La CDCC a recours à un certain nombre de dépositaires dans le cadre de ses activités commerciales. Les actifs des membres compensateurs qui sont admissibles à titre de valeurs inscrites en compte sont détenus soit à la CDS, soit auprès d'entités qui sont soit des banques réglementées, soit des sociétés de fiducie et de prêt. Dans le premier cas, la CDS est désignée comme dépositaire central de titres au Canada et est assujettie à la surveillance de la Banque du Canada et de diverses autorités de réglementation en valeurs mobilières provinciales. Dans le second cas, les entités qui sont assujetties à la *Loi sur les banques* ou à la *Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt* sont placées sous la surveillance directe du Bureau du surintendant des institutions financières (le « BSIF ») du Canada.

En outre, les règles de la CDCC établissent des lignes directrices financières en ce qui a trait aux dépositaires considérés comme acceptables et permettent la surveillance de la solidité financière de ceux-ci de manière annuelle. La CDCC se fie à la surveillance réglementaire de ces dépositaires acceptables pour l'évaluation de leurs pratiques comptables, de leurs procédures de conservation et de leur structure de contrôles internes.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait pouvoir mobiliser rapidement ses actifs et les actifs fournis par les participants, si nécessaire.

Les dépositaires de la CDCC sont des entités juridiques canadiennes et étrangères, et les mécanismes juridiques de la CDCC à leur égard comportent des sûretés opposables de premier rang sur les actifs en question. Par conséquent, la CDCC peut exercer ses droits sur ces actifs grâce au contrôle qui lui est conféré sur ceux-ci.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait évaluer et comprendre ses expositions à ses banques conservatrices, en tenant compte de toute l'étendue de ses relations avec chacune.

La CDCC a recours à trois types de dépositaires aux fins de la garde des actifs fournis pour satisfaire aux exigences de garanties en espèces et autres qu'en espèces. Les garanties en espèces en dollars canadiens sont conservées à la Banque du Canada, ce qui élimine le risque lié aux banques commerciales. Par suite de la prolongation des heures de service en dehors des heures d'ouverture des banques nord-américaines, la CDCC peut désormais détenir des garanties en espèces en devises étrangères auprès de banques commerciales. Ces dépôts auprès de banques commerciales font l'objet d'une notation, d'une fixation de limites et d'une surveillance conformes à la politique de gestion des risques de conservation et d'investissement. Les garanties autres qu'en espèces sont détenues auprès d'institutions financières qui sont assujetties à la surveillance du BSIF en vertu soit de la *Loi sur les banques* soit de la *Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt*. Étant donné que les garanties autres qu'en espèces sont constituées sous forme

d'inscription en compte et que la CDCC dispose d'une sûreté de premier rang sur ces actifs, le risque découlant de la défaillance éventuelle d'une banque dépositaire est négligeable. La CDCC a élaboré des normes pour gérer de façon systématique les risques posés par les services de garde et d'investissement fournis par des interdépendances, comme les dépositaires. Ces normes établissent les préférences fondées sur le risque touchant les ententes avec un dépositaire lorsque ce dernier ne peut pas être un membre actuel (ou une entité affiliée) de l'activité commerciale pour laquelle les actifs sont gérés, afin d'éviter le risque lié à la concentration et le risque de corrélation défavorable. Des limites liées à la concentration et des limites au niveau de l'entité sont attribuées aux dépositaires en fonction de l'évaluation interne. La CDCC surveille et met à jour les limites des entités en fonction du profil de risque le plus à jour. Tous ces renseignements doivent être communiqués au CGR chaque trimestre. La CDCC gère également les risques potentiels posés par les banques dépositaires au moyen du programme de gestion des risques liés aux tiers.

Considération essentielle 4 : La stratégie de placement d'une IMF devrait être compatible avec sa stratégie globale de gestion du risque et communiquée dans son intégralité à ses participants, et les placements devraient être garantis par, ou être des créances sur, des créanciers de qualité. Ces placements devraient permettre une liquidation rapide dont les effets négatifs sur les prix soient minimes, le cas échéant.

La CDCC détient des garanties en espèces en dollars canadiens au nom de ses membres auprès de la Banque du Canada, ce qui garantit leur disponibilité immédiate et un faible risque. Les garanties en espèces en devises étrangères détenues au nom des membres sont détenues dans des comptes bancaires auprès de banques commerciales jouissant d'une cote élevée.

Les propres actifs de la CDCC, qui font partie du capital de la Société, sont assujettis à une politique de placement rigoureuse, qui prévoit diverses limites visant à gérer le risque d'investissement. Celles-ci comprennent notamment les limites imposées aux débiteurs (risque de crédit et risque de corrélation défavorable), celles sur les échéances des placements, celles relatives à l'exposition au risque de crédit, de même que celles en matière de risque de marché, qui sont structurées en fonction de certains indices de référence. L'ensemble des investissements faits par la CDCC avec les actifs de la Société est assujetti à des exigences de liquidité de sorte que les actifs puissent être convertis en liquidités selon le besoin, soit par des opérations sur le marché, soit par le recours à une facilité de trésorerie préétablie.

Principe 17 : Risque opérationnel

Principe

Une IMF devrait identifier les sources plausibles de risque opérationnel, tant internes qu'externes, et atténuer leur impact grâce au recours à des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés. Les systèmes, qui devraient être conçus de manière à garantir un haut niveau de sécurité et de fiabilité opérationnelle, devraient disposer d'une capacité d'évolution adéquate. La gestion de la continuité d'activité devrait viser à permettre à l'IMF de reprendre rapidement ses opérations et de s'acquitter de ses obligations, y compris en cas de perturbation généralisée ou majeure.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait mettre en place un cadre solide de gestion du risque opérationnel, doté des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés pour identifier, surveiller et gérer les risques opérationnels.

La CDCC s'assure d'intégrer pleinement la gestion du risque opérationnel à son programme de gestion du risque global au moyen d'une politique et de sous-politiques et procédures connexes solides et documentées. Cela lui permet de s'assurer que les sources internes et externes de risques découlant de ses activités, de ses objectifs stratégiques et de ses décisions de gestion, sont évaluées, gérées, surveillées et signalées.

Le cadre de gestion du risque opérationnel de la CDCC donne une définition du risque opérationnel et énonce les principes régissant l'identification, l'évaluation, la surveillance et la communication d'information à l'égard des processus opérationnels (y compris la gestion des risques de projet et la gestion du changement), du personnel (y compris en ce qui concerne la planification de la relève, l'accès à des ressources suffisantes et bien formées et la conduite), des systèmes et technologies de l'information (y compris en ce qui concerne la cybersécurité, la sécurité des données et la capacité et la résilience des systèmes) et des risques externes (y compris la gestion du risque lié aux tiers et la sécurité physique), conformément à la déclaration d'appétence pour le risque de la CDCC. Le groupe de travail opérationnel, qui se réunit au moins deux fois par mois, veille à la mise en application continue du programme ainsi qu'à sa gestion quotidienne au sein des unités fonctionnelles, en agissant à titre de force dynamique et d'entité coordonnatrice entre les unités fonctionnelles, l'équipe responsable de la GRE et le CGR de la haute direction.

Le cadre énonce également des directives concernant l'identification et l'évaluation du risque opérationnel. L'environnement des risques de la CDCC délimite la portée du cadre de gestion du risque opérationnel et est élaboré à partir d'une analyse interne, au moyen d'un programme d'autoévaluation en matière de risques et de contrôles, et d'un étalonnage externe. La tenue d'un exercice annuel d'évaluation des risques permet de mettre à jour le profil de risque et d'ajuster les stratégies d'atténuation de la CDCC. Un CER veille à ce que le risque opérationnel inhérent aux principaux changements (y compris de nouvelles initiatives de la Société ou d'autres changements) fasse l'objet d'une évaluation adéquate ainsi qu'à des processus d'atténuation du risque.

Le cadre comprend en outre une série de procédures qui définissent les processus fondamentaux de gestion du risque opérationnel. Parmi ceux-ci, la CDCC se fonde sur des processus de gestion des incidents, de gestion de la continuité des activités et de gestion de reprise après sinistre pour gérer les événements de risque qui découlent de son fonctionnement quotidien.

Différents processus sont mis en place pour surveiller le profil de risque opérationnel et suivre l'exposition aux pertes de la CDCC (notamment par des rapports mensuels sur les événements de risque, des tableaux de bord de gestion du risque opérationnel trimestriels et des rapports statistiques mensuels sur les opérations). De plus, la CDCC effectue l'analyse des événements de risque externes de ses pairs et d'autres entités interdépendantes. L'objectif de l'examen est d'évaluer l'incidence sur la CDCC et l'exposition au risque de la Société. La CDCC surveille régulièrement les risques opérationnels par rapport aux déclarations d'appétence pour le risque et aux mesures de risque précisées dans les politiques et procédures liées précisément aux risques opérationnels et en fait rapport. Les documents relatifs aux risques, au niveau des PRE ou en dessous, délimitent clairement les responsabilités en matière de normes et d'obligations de production de rapports, en plus de décrire les pratiques de surveillance quotidiennes. Les renseignements sur le risque opérationnel sont communiqués – aux niveaux individuel et agrégé – au CGR et au conseil d'administration aux fins de surveillance et de gestion efficaces. Tout dépassement des limites de risque fait l'objet d'un avis et d'un rapport à la haute direction, au conseil d'administration ou aux deux, selon la limite en question ou la ligne directrice applicable. En plus des communications dans le cadre de la surveillance régulière des risques, la haute direction bénéficie d'autres exposés consacrés aux risques associés à des événements internes ou externes susceptibles d'avoir une incidence sur le profil de risque de la CDCC; ces exposés sont présentés et donnent lieu à des discussions tenues durant les réunions trimestrielles du CGR.

La CDCC veille à ce que la mise en œuvre du cadre approuvé de gestion du risque opérationnel se déroule de manière appropriée en soumettant celui-ci à un audit interne efficace et exhaustif. Des audits internes sont effectués périodiquement ou lorsque le programme de gestion du risque opérationnel est modifié de façon notable; la fonction d'audit interne du Groupe TMX se charge de réaliser l'audit.

Considération essentielle 2 : Le conseil d'administration d'une IMF devrait clairement définir les rôles et responsabilités en matière de gestion du risque opérationnel et approuver le cadre de gestion du risque opérationnel de l'IMF. Les systèmes, politiques, procédures et contrôles opérationnels devraient être examinés, audités et testés périodiquement et après tout changement significatif.

Le conseil d'administration de la CDCC approuve, au moins tous les deux ans, la politique de gestion du risque opérationnel et il exige que le chef de la gestion des risques veille à la gestion de tous les risques conformément aux politiques et à la DAR de la Société. La politique de gestion du risque opérationnel est structurée selon le modèle des cinq paliers de responsabilisation, qui élève la responsabilité du premier palier de gestion quotidienne des risques directement auprès des gestionnaires de première ligne, confirme les normes reconnues dans le secteur concernant le deuxième palier (gestion des risques) et le troisième palier (audit interne), et souligne le rôle du cinquième palier (conseil d'administration) et du quatrième palier (comités de soutien) dans le cadre de la surveillance des risques, assurant une sensibilisation culturelle aux enjeux liés aux risques dans l'ensemble de l'organisation. Enfin, le conseil d'administration reçoit du chef de la gestion des risques un rapport trimestriel sur les risques d'entreprise et sur les incidents relatifs à tous les risques d'entreprise, y compris les risques opérationnels identifiés.

Des audits sont effectués chaque année relativement à divers risques opérationnels, notamment les risques liés aux processus opérationnels, les risques liés aux technologies de l'information, la continuité des activités et la reprise après sinistre. Le Service d'audit interne joue un rôle dans le cadre de gestion du risque opérationnel de la CDCC à différents niveaux. Cela comprend la réalisation d'audits pendant le processus d'évaluation des risques en cas de changements importants et l'exercice de ses droits en matière d'audit pour évaluer les risques et les contrôles cernés. Il participe également au processus de gestion des incidents en tant que membres du groupe de travail opérationnel.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait établir des objectifs de fiabilité opérationnelle clairement définis et disposer de politiques conçues pour atteindre ces objectifs.

Les objectifs de fiabilité opérationnelle, tant qualitative que quantitative, des systèmes qu'utilise la CDCC sont définis et réévalués au moins une fois par an dans les documents suivants : les objectifs des niveaux de service fournis par les Services technologiques globaux du Groupe TMX (les « STG ») à la CDCC (TMX-GES – CDCC Service Level Objectives), le plan de disponibilité technologique des STG à l'intention de la CDCC (TMX-GES – CDCC Availability Plan) et le plan de capacité des STG (TMX-GES – Capacity Plan). Ces objectifs visent à assurer un degré élevé de sécurité et de fiabilité opérationnelle, en ce que ces aspects constituent les paramètres principaux à surveiller périodiquement et qui entraîneraient la prise de mesures en cas d'écart par rapport aux objectifs documentés de la Société.

En outre, la CDCC a des objectifs opérationnels mesurables qui expriment clairement les résultats qu'elle compte obtenir afin d'accomplir et d'exploiter la stratégie approuvée par son conseil d'administration. La haute direction de la CDCC examine périodiquement les objectifs opérationnels et recense les risques ainsi que les mesures d'atténuation à prendre afin de s'assurer que les objectifs d'entreprise sont atteints.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait veiller 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.

La CDCC réalise tous les ans un exercice de planification de la capacité pour s'assurer que ses systèmes disposent d'une capacité d'évolution qui lui permet de gérer des volumes conformes à ce que prévoit la planification des activités. Périodiquement, l'exercice de planification de la capacité est élargi afin d'englober une gamme accrue de scénarios, notamment le potentiel de volumes records. Au cours de l'année, tout projet suffisamment important pour avoir une incidence sur la capacité excédentaire actuelle du système fera l'objet d'un test de rendement et de capacité pour assurer l'atteinte des objectifs de niveau de service. Les insuffisances de capacité potentielles et les mesures d'atténuation possibles font l'objet d'un examen.

Les risques liés à la capacité font l'objet d'un suivi trimestriel par le CGR sous la forme d'une évaluation des principaux risques d'entreprise et des principaux indicateurs de risque qui s'y rapportent afin de veiller à ce qu'ils soient pleinement compris et atténués convenablement. Le rendement critique du système est évalué au moyen de rapports mensuels sur les niveaux de service, qui sont transmis à la direction de la CDCC et présentés au CGR. Les incidents qui se répercutent sur l'accessibilité font l'objet d'un processus de gestion des incidents, et les cas graves donnent lieu à des rapports d'incident communiqués au CGR ou aux autorités de réglementation. Les statistiques mensuelles, y compris l'information sur les incidents, sont intégrées au tableau de bord trimestriel de gestion du risque opérationnel et présentées au CGR et au conseil d'administration. Un exercice annuel de reprise après sinistre est mené, et des rapports postérieurs à l'exercice peuvent déclencher des initiatives correctives en lien avec les problèmes cernés. La planification de la capacité, fondée sur les pointes historiques, comprend des rajustements après la mise à l'essai, au besoin. Les responsables opérationnels participent activement à la planification pour comprendre les risques et établir des mesures d'atténuation dans les deux scénarios.

Considération essentielle 5 : Une IMF devrait disposer de politiques détaillées en termes de sécurité physique et de sécurité de l'information qui couvrent toutes les vulnérabilités et menaces potentielles.

La CDCC s'appuie sur le Code de déontologie du personnel et la Politique sur la résilience et la sécurité en milieu de travail de Groupe TMX Limitée pour gérer les vulnérabilités et les menaces potentielles en matière de sécurité physique. Ces politiques s'appliquent à l'ensemble du personnel de la CDCC, y compris le personnel permanent, contractuel ou en détachement, le personnel temporaire provenant d'agences qui est affecté à long terme, de même que les consultants. Elles définissent les principes fondamentaux qui permettent de garantir que la CDCC offre un milieu de travail sûr et sain à tous les membres du personnel, ainsi qu'à tous les visiteurs présents dans les installations de TMX. Chaque membre du personnel doit suivre une formation annuelle sur la façon de cerner, gérer et signaler les menaces physiques et les risques liés à la cybersécurité. À cet égard, la CDCC compte sur le soutien et le savoir-faire de l'équipe de sécurité physique de la Société.

La CDCC, qui fait partie du Groupe TMX, a une politique de gestion des risques liés à la sécurité de l'information qui définit les objectifs de gestion des risques liés à la sécurité, ainsi que les rôles et les responsabilités à l'échelle de l'organisation en matière de gestion des risques liés à la sécurité. Cette politique fait partie d'un cadre plus vaste de gestion des risques axée sur les objectifs, qui vise à établir de solides pratiques d'affaires, y compris la résilience en matière de cybersécurité, conformément aux exigences nationales et mondiales relativement aux infrastructures des marchés financiers.

Le programme de sécurité de l'information de TMX est en grande partie harmonisé avec la norme ISO27001, le cadre de cybersécurité du NIST et les pratiques courantes du secteur et fait l'objet d'une surveillance continue par plusieurs organismes de réglementation canadiens et autres. Le niveau de maturité du programme de sécurité est évalué régulièrement par un tiers externe indépendant.

Les risques liés à la sécurité de l'information sont établis de façon continue à partir d'une multitude de sources, comme le renseignement sur les menaces, les évaluations des menaces et des risques, la gestion des vulnérabilités, l'analyse des incidents, les exercices de simulation et les examens externes, entre autres. Le Bureau de la sécurité de l'information (le « BSI ») de TMX effectue périodiquement une évaluation des menaces et des risques pour toutes les unités opérationnelles, y compris la CDCC, et formule des recommandations pour d'autres options de gestion des risques.

Les responsables de la GRE de la CDCC évaluent constamment les risques liés à la sécurité physique et à la sécurité de l'information. Ces risques, qui englobent également les risques liés à la cybersécurité, font l'objet d'un suivi trimestriel par le CGR en fonction des principaux risques d'entreprise et des indicateurs de risque clé connexes. Ce processus assure une compréhension approfondie de ces risques et la prise de mesures d'atténuation adéquates.

Considération essentielle 6 : Une IMF devrait disposer d'un plan de continuité d'activité qui remédie aux événements qui risquent de perturber significativement ses opérations, y compris les événements susceptibles de provoquer une perturbation généralisée ou majeure. Le plan devrait prévoir le recours à un site secondaire et devrait être conçu pour faire en sorte que des systèmes d'information (SI) essentiels puissent reprendre leur fonctionnement dans les deux heures qui suivent une perturbation. Le plan devrait être conçu pour permettre à l'IMF 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 régulièrement tester ces dispositifs.

La CDCC dispose d'un solide programme de continuité des activités qui assure sa capacité de rétablir rapidement ses activités et de remplir ses obligations à titre d'IMF, y compris en cas de perturbation majeure ou à grande échelle.

Les objectifs de récupération et de reprise sont définis dans sa politique de gestion du risque opérationnel : la conception globale du système vise un délai de récupération de deux heures sans perte de données, grâce au recours à un centre informatique de secours avec sauvegarde entièrement en miroir pour assurer la continuité des activités dans l'éventualité où le site principal de la CDCC serait inaccessible. Les plans de continuité des activités font l'objet d'un examen annuel par tous les services opérationnels de la CDCC et sont consignés dans l'analyse des conséquences sur l'entreprise. Les plans de continuité des activités sont mis à jour au moins une fois par année pour tenir compte de tout changement apporté aux exigences opérationnelles consignées dans l'analyse des conséquences sur l'entreprise. Une évaluation des menaces et des risques réalisée annuellement par le Bureau de la sécurité de l'information du Groupe TMX vient compléter cette information.

De plus, un ensemble de procédures et d'informations consignées par écrit sont tenues à jour afin de permettre à la CDCC de continuer à offrir ses services essentiels à un niveau prédéfini acceptable.

Enfin, les plans font l'objet de tests rigoureux au moins une fois par an (p. ex. test de la connectivité d'accès à distance trimestriel, simulation en salle, vérification de la chaîne de commandement; simulation de défaut annuelle, essai de reprise après sinistre avec la participation de membres compensateurs, essais de reprise après sinistre à l'échelle du secteur et mise à l'essai du plan de continuité des activités. Cela comprend la consignation des enseignements tirés des exercices ainsi que la production d'un rapport-bilan. L'accent étant de plus en plus mis sur les cyberrisques, une attention particulière est accordée à l'élargissement de la planification et des tests des capacités d'intervention et de reprise en cas de cyberincident, de concert avec les principales parties prenantes et en tenant compte d'une gamme de scénarios toujours plus complexes.

Considération essentielle 7 : Une IMF devrait identifier, surveiller et gérer les risques auxquels les participants essentiels, d'autres IMF et des prestataires de services et de services publics pourraient exposer ses opérations. En outre, une IMF devrait identifier, surveiller et gérer les risques auxquels ses opérations pourraient exposer d'autres IMF.

Les risques associés aux principaux participants de la CDCC, aux autres IMF et aux fournisseurs de services publics comprennent, sans toutefois s'y limiter, les risques opérationnels, financiers (crédit et marché), juridiques et de cybersécurité.

La CDCC adhère à un ensemble complet de pratiques de gestion des risques opérationnels afin de cerner, surveiller et gérer les risques dans le cadre de ses activités qui découlent de ses principaux participants, d'autres IMF et des fournisseurs de services, ou encore les risques que les activités de la CDCC pourraient entraîner pour d'autres IMF.

L'organisation gère de façon proactive les incidents internes et externes en utilisant un cadre de gestion des incidents pour analyser et résoudre les problèmes rapidement.

L'analyse des répercussions sur les activités dans le cadre de la gestion de la continuité des activités sert non seulement à établir et à schématiser les interdépendances entre les divers services, mais aussi à établir des liens externes avec les fournisseurs de services au niveau des processus. De plus, divers essais, comme la planification de la continuité des activités, la reprise après sinistre, les exercices de simulation liés à la cybersécurité et les exercices de gestion de crise, sont organisés régulièrement afin d'améliorer la résilience

organisationnelle grâce à une gestion efficace des risques associés aux dépendances internes et externes dans les contextes opérationnels.

La CDCC a élaboré une approche globale pour traiter les pertes potentielles qui ne sont pas liées au défaut d'un membre compensateur. Les pertes qui ne découlent pas d'un défaut sont influencées par divers facteurs, comme les activités générales, les considérations juridiques, la conservation, les investissements et les éléments opérationnels, y compris le risque lié aux interdépendances de l'organisation. Une telle approche intègre l'analyse de scénarios et la quantification des pertes ne découlant pas d'un défaut afin d'assurer la solvabilité continue de l'organisation.

Dans le cadre de son programme de gestion des risques liés aux tiers, la CDCC effectue des évaluations de l'importance relative ainsi que des évaluations liées à la cybersécurité pour tous les fournisseurs de services afin de cerner les risques et de prendre toute mesure appropriée pour gérer de telles dépendances au moyen d'ententes contractuelles et organisationnelles appropriées. Dans le cas des nouveaux fournisseurs de services essentiels, la CDCC effectue la diligence raisonnable à l'étape de l'intégration et procède à un exercice de diligence raisonnable tous les deux ans. Le rendement des fournisseurs de services sera surveillé au moyen d'activités quotidiennes, et tout problème repéré sera consigné dans le cadre du programme de gestion des incidents et transmis à la haute direction et aux autorités de réglementation, au besoin. Pour les fournisseurs de services essentiels, la CDCC effectue une surveillance continue de leur solvabilité, de leur rendement opérationnel et de la santé de la cybersécurité, et en fait rapport à une fréquence établie.

En tant que participante active au comité du GRSFC de la Banque du Canada, de concert avec d'autres membres, la CDCC a cerné des interdépendances entre les infrastructures essentielles du secteur financier et les infrastructures essentielles d'autres secteurs, notamment l'énergie, les services publics, les communications, les TI et les transports. Le comité du GRSFC, présidé par la Banque du Canada, a établi des périodes critiques et des dépendances qui pourraient empêcher le règlement le jour même, ou qui pourraient empêcher ces systèmes d'être prêts au début du jour ouvrable suivant.

Principe 18 : Conditions d'accès et de participation

Principe

Une IMF devrait avoir des critères de participation objectifs, fondés sur une analyse des risques et rendus publics, et qui permettent un accès équitable et ouvert.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait permettre un accès équitable et ouvert à ses services, 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.

L'admissibilité des membres compensateurs repose à la base sur les règles de la CDCC; tous les critères d'adhésion sont rendus publics sur son site Web. Ces critères relèvent en gros des catégories juridique, financière et opérationnelle. Les membres compensateurs de la CDCC sont tenus d'être des entités juridiques qui sont soit des courtiers en valeurs mobilières réglementés par l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'« OCRI »), soit des banques assujetties à la *Loi sur les banques* du Canada, soit des coopératives de services financiers réglementées en vertu de la *Loi sur les coopératives de services financiers* du Québec, une centrale de caisses de crédit ou une coopérative de crédit centrale qui est constituée et réglementée en vertu des lois du Canada ou de lois provinciales et dont l'un des buts principaux est de fournir un soutien de trésorerie aux coopératives de crédit ou aux coopératives de services financiers locales. Par ailleurs, certaines sociétés du secteur public du côté acheteur, notamment les régimes de retraite et les sociétés d'État qui répondent à la définition de membres compensateurs à responsabilité limitée en vertu des règles de la CDCC peuvent également bénéficier d'un accès direct au marché des titres à revenu fixe (mise en pension et achat/vente sur le marché au comptant) de la CDCC. En outre, tous les membres compensateurs sont tenus de satisfaire de manière continue à certaines exigences financières, par exemple des exigences minimales de capital ou de notes de crédit, et de demeurer en règle auprès des autorités de réglementation dont ils relèvent. Enfin, la CDCC exige également, avant d'accorder le statut de membre compensateur, le respect de certaines normes opérationnelles, qui vont de la quantité de personnel en service pendant les heures d'activité à la réalisation de tests de certification, et élabore actuellement des exigences en matière de cybersécurité qui visent à prévenir toute contamination de la CDCC ou de ses membres en cas de cyberincident touchant l'un de ses membres. Ces critères sont appliqués à l'ensemble des membres compensateurs et visent à assurer un accès juste et équitable à la CDCC. En fait, l'importance accordée à ces normes minimales fait en sorte que les services de la CDCC sont accessibles aux participants éventuels sans donner lieu à l'introduction de risques indus au sein du système. De plus, il est à noter que le conseil d'administration de la CDCC est responsable d'approuver les demandes d'adhésion de nouveaux membres compensateurs et de confirmer qu'elles répondent aux critères de la CDCC. Tout risque excédentaire occasionné par un membre compensateur donné contrevenant aux seuils minimaux est traité au moyen d'autres mécanismes bilatéraux qui ont été conçus afin de gérer le risque lié à un membre compensateur sans pénaliser l'ensemble du marché.

Considération essentielle 2 : Les conditions de participation à une IMF devraient être justifiées en termes de sécurité et d'efficience de l'IMF et des marchés qu'elle sert, être adaptées aux risques spécifiques de l'IMF et proportionnelles à ces derniers, et être rendues publiques. Sous réserve qu'elle maintienne des normes de contrôle des risques acceptables, une IMF devrait s'efforcer de définir des conditions qui exercent sur l'accès l'impact le moins restrictif possible, en fonction des circonstances.

Les principaux critères d'adhésion étant axés sur des paramètres juridiques, financiers et opérationnels, ils

servent de premières lignes de responsabilisation face au risque systémique et constituent ainsi des mesures fondées sur le risque, aucune de ces exigences n'étant imposée par une loi ou un règlement. Les exigences financières, bien qu'elles diffèrent pour les participants des marchés standardisés et ceux des titres à revenu fixe, sont calibrées de manière à ce qu'un membre compensateur donné puisse remplir les exigences en matière de garanties et de liquidité d'un marché donné. Enfin, les paramètres opérationnels visent les firmes qui ne sont pas en mesure de respecter les lignes directrices strictes de la CDCC en matière d'exploitation et permettent ainsi de prévenir les conséquences qui pourraient survenir en aval à la suite d'une interruption du fonctionnement d'un membre compensateur.

Tous les aspirants membres compensateurs font l'objet d'un examen à la lumière des diverses conditions d'admissibilité en vigueur à l'heure actuelle. S'il s'avère qu'une tendance se dessine qui révèle qu'une exigence ou la totalité de celles-ci sont trop restrictives, la direction de la CDCC recommanderait alors au conseil d'administration de voir à faire modifier une règle de la CDCC en vue de résoudre la situation tout en respectant les seuils d'appétence pour le risque de la CDCC.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait surveiller en permanence que ses conditions de participation sont bien respectées et devrait disposer 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 satisfait plus.

La conformité permanente aux exigences juridiques et aux exigences en matière de capital est atteinte par divers moyens, y compris le recours à un dispositif de partage d'information avec l'autorité de réglementation principale du membre compensateur et qui oblige le membre compensateur, par voie de règlement, à communiquer à la CDCC tout changement important de son statut juridique et réglementaire. Tous les membres compensateurs peuvent faire l'objet d'audits réalisés par la CDCC; les membres compensateurs à responsabilité limitée peuvent quant à eux être soumis à un contrôle diligent annuel. La surveillance des exigences financières est effectuée mensuellement en fonction des renseignements fournis par l'autorité de réglementation principale du membre compensateur aux termes de la convention de partage d'information et au moyen de l'information accessible au public. Les exigences opérationnelles et tout incident qui survient font l'objet d'un suivi dans le cadre du processus de gestion des événements de risque de la CDCC et sont communiqués en premier lieu au groupe de travail opérationnel, puis au CGR et aux autorités de réglementation, au besoin.

La suspension ou la sortie ordonnée d'un membre compensateur dont le profil de risque s'est détérioré ou qui ne respecte plus les critères d'admissibilité minimums est régie par les règles de la CDCC. La CDCC exécute une analyse qualitative des états financiers de chaque membre compensateur. Elle a défini des seuils spécifiques pour analyser la rentabilité, les obligations réglementaires en matière de marge et de capital, la liquidité et le niveau de capital de chaque membre compensateur. À la suite de son analyse, la CDCC peut exiger de ses membres compensateurs les renseignements supplémentaires qu'elle juge raisonnablement nécessaires. Sur la base de l'analyse susmentionnée, la CDCC détermine s'il est nécessaire de prendre d'autres mesures. La Société peut, à son gré via l'autorité de son conseil d'administration, suspendre ce membre compensateur et faciliter la cessation ordonnée des activités de celui-ci dans l'intérêt du marché, processus qui comprend la communication d'avis aux membres compensateurs et aux organismes de réglementation.

Principe 19 : Dispositifs à plusieurs niveaux de participation

Principe

Une IMF devrait identifier, surveiller et gérer les risques importants découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait veiller 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 surveiller et de gérer les risques importants découlant de ces dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

Dans le cadre des services qu'elle offre au marché des dérivés négociés en bourse, la CDCC offre aux membres compensateurs la capacité de fournir des services de compensation par mandataire aux entités qui ne sont pas des membres compensateurs. À ce titre, la Société offre un service de contrepartie centrale par niveaux qui fournit la compensation par contrepartie centrale aux membres compensateurs et aux entités qui ne sont pas des membres compensateurs. Bien que la CDCC ne collecte pas, au quotidien, d'informations sur les entités qui ne sont pas des membres compensateurs, elle peut accéder à certains renseignements en vertu d'une convention de partage d'information conclue avec la Bourse de Montréal. Par ailleurs, les règles de la CDCC donnent à la Société l'autorité et la capacité de vérifier les livres et registres de tous les membres compensateurs si des circonstances particulières l'exigent.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait identifier les rapports de dépendance importants entre les participants directs et indirects susceptibles de l'affecter.

Comme le modèle de compensation adopté par la CDCC est un modèle de contrepartiste, les entités qui ne sont pas des membres compensateurs occasionnent des risques opérationnels, de crédit et de liquidité additionnels aux membres compensateurs qui leur fournissent des services à titre de mandataire. De plus, les membres compensateurs non bancaires occasionnent des risques de liquidité aux membres compensateurs bancaires qui leur fournissent des services de règlement en espèces.

La CDCC a mis en place un programme de surveillance mensuelle des dispositifs à plusieurs niveaux de participation qui vise d'abord à déterminer la source des risques potentiels des dispositifs à plusieurs niveaux de participation pour ensuite évaluer le degré relatif des risques opérationnels, de crédit et de liquidité pour la Société.

Considération essentielle 3 : Afin de gérer les risques qui découlent des transactions qu'elle traite, une IMF devrait identifier les participants indirects qui effectuent une proportion significative de ces transactions et les participants indirects effectuant des transactions d'un volume ou d'une valeur élevés par rapport à la capacité des participants directs par lesquels ils accèdent à l'IMF.

Les droits d'audit de la CDCC lui fournissent un mécanisme lui permettant d'identifier les participants indirects qui font compenser leurs opérations par des membres compensateurs.

De plus, la CDCC a élaboré un programme de surveillance mensuelle des dispositifs à plusieurs niveaux de participation qui lui permet de déterminer la taille des positions de tous les participants par rapport à la taille des positions des membres compensateurs.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait régulièrement examiner les risques qui émanent des dispositifs à plusieurs niveaux de participation et devrait, si nécessaire, prendre des mesures d'atténuation.

La CDCC a mis en place des mesures d'atténuation afin de se prémunir contre les risques opérationnels, de crédit et de liquidité additionnels qui découlent des dispositifs à plusieurs niveaux de participation. Elle a adopté un programme de surveillance mensuelle des dispositifs à plusieurs niveaux de participation assujetti à la surveillance et à l'examen du CGR de la CDCC. Toute violation du seuil préétabli doit faire l'objet d'un examen par l'équipe de gestion du risque ainsi que d'un rapport au CGR.

Principe 20 : Liens entre infrastructures de marchés financiers

Principe

Une IMF qui établit un lien avec une ou plusieurs autres IMF devrait identifier, surveiller et gérer les risques associés à ce lien.

Exposé

Considération essentielle 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 toutes les sources de risque potentielles qui résultent de ce lien. Les liens devraient être conçus de manière à ce que chaque IMF soit en mesure de respecter les autres Principes énoncés dans ce rapport.

Comme énoncé au Principe 20, une contrepartie centrale pour les marchés de titres doit établir et utiliser un lien avec un dépositaire central de titres pour recevoir et livrer des titres. La CDS est un dépositaire central de titres ainsi qu'un système de règlement des titres, ce qui lui permet de recevoir des titres de ses membres compensateurs et de leur en livrer.

La CDS est la chambre de compensation qui exploite le système CDSX^{MD}, un système de compensation et de règlement qui a été désigné comme ayant une importance systémique en vertu de la LCRP.

La CDS a aussi été désignée, par la Banque du Canada et certaines autorités de réglementation provinciales en matière de valeurs mobilières, comme contrepartie centrale admissible au regard des normes établies par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et adoptées par le BSIF.

Ce statut souligne le fait que le service de contrepartie centrale de la CDS « [est établi], et [fait] l'objet d'un contrôle prudentiel, dans une juridiction où l'autorité de réglementation ou de surveillance compétente a mis en place une réglementation locale conforme aux [PIMF], et où elle a indiqué publiquement qu'elle applique [celle-ci] en permanence à la [contrepartie centrale] ».

À titre de société adhérente à la CDS, la CDCC s'appuie sur les autorités de réglementation pour veiller à ce que les risques potentiels découlant du lien entre la CDCC et la CDS soient détectés, surveillés et gérés de manière adéquate.

Considération essentielle 2 : Un lien devrait reposer sur une base juridique solide, dans toutes les juridictions concernées, qui étaye sa configuration et procure une protection adéquate aux IMF parties à ce lien.

À titre d'infrastructure du marché financier d'importance systémique, la CDS applique les Règles de la CDS à l'intention des adhérents, qui reposent sur une base juridique solide, claire, transparente et exécutoire et qui offrent un degré de certitude élevé, dans l'ensemble des territoires concernés (c'est-à-dire dans les territoires où la CDCC est réglementée et autorisée à exercer ses activités).

Considération essentielle 3 : Les dépositaires centraux de titres (DCT) ayant établi un lien entre eux devraient mesurer, surveiller et gérer le risque de crédit et le risque de liquidité induit par chacune des parties. Toute attribution de crédit entre DCT devrait être intégralement couverte par des sûretés de grande qualité et être soumise à des limites.

Sans objet

Considération essentielle 4 : Les transferts provisoires de titres entre des DCT liés devraient être interdits ou, au minimum, les titres transférés à titre provisoire ne devraient pas pouvoir être retransférés avant que le transfert initial ne devienne définitif.

Sans objet

Considération essentielle 5 : Un DCT investisseur ne devrait établir de lien avec un DCT émetteur que si le dispositif procure un niveau de protection élevé des droits des participants du DCT investisseur.

Sans objet

Considération essentielle 6 : Un DCT investisseur qui recourt à un intermédiaire pour opérer un lien avec un DCT émetteur devrait mesurer, surveiller et gérer les risques supplémentaires (y compris les risques de conservation, de crédit, juridique et opérationnel) induits par le recourt à l'intermédiaire.

Sans objet

Considération essentielle 7 : Avant d'établir un lien avec une autre CC, une CC devrait identifier et gérer les retombées potentielles d'une défaillance de la CC liée. Si un lien compte trois CC ou plus, chaque CC devrait identifier, évaluer et gérer les risques du lien collectif.

Sans objet

Considération essentielle 8 : Chaque CC partie à un lien entre CC devrait être en mesure de couvrir, intégralement et avec un grand niveau de certitude, au minimum sur une base journalière, ses expositions courantes et potentielles futures à la CC liée et à ses participants, le cas échéant, sans jamais amoindrir sa capacité à honorer ses obligations vis-à-vis de ses propres participants.

Sans objet

Considération essentielle 9 : Un référentiel central (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.

Sans objet

Principe 21 : Efficience et efficacité

Principe

Une IMF devrait être efficiente et efficace dans la satisfaction des exigences de ses participants et des marchés qu'elle sert.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait être 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 système 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.

La CDCC a élaboré et continue de maintenir de nombreux forums afin de s'assurer que sa conception répond aux besoins de ses membres compensateurs et des marchés qu'elle sert. Ces forums externes comprennent les groupes d'utilisateurs et le CCGR. Les services et produits individuels, le développement de produits et les incidences sur la gestion des risques et les processus opérationnels font l'objet de discussions régulières. La CDCC prend aussi part à de nombreux groupes de travail sectoriels, comme l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières, à l'appui d'initiatives à l'échelle du secteur et maintient un protocole de communication active avec les participants au marché par la publication d'avis aux membres. De plus, lorsque la Bourse de Montréal lance de nouvelles initiatives, la CDCC consulte ses membres compensateurs pour s'assurer d'une adoption commode en ce qui concerne les incidences possibles sur la compensation. Enfin, la CDCC a publié et tient à jour des normes de service, figurant dans les règles de la CDCC, qui est accessible à l'ensemble des membres compensateurs sur son site Web. Dans tous les cas, la CDCC sollicite proactivement les commentaires des membres compensateurs et des entités qui ne sont pas des membres compensateurs en ce qui concerne ses services et y donne suite par l'intermédiaire de sa fonction de gestion des relations avec la clientèle (service à la clientèle de la CDCC).

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait avoir des buts et objectifs clairement définis, qui soient 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.

Les membres compensateurs peuvent consulter le modèle d'exploitation de la CDCC sur son site Web. En outre, la CDCC a adopté un cadre de gestion des risques qui est conforme aux PIMF.

La CDCC mesure l'efficience et l'efficacité de ses opérations et de sa gestion des risques à l'aune de ces références et elle reçoit une rétroaction importante sur sa performance tant de la part des groupes d'utilisateurs que du CCGR.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait être dotée de mécanismes bien établis permettant un examen régulier de son efficience et de son efficacité.

La direction et le conseil d'administration de la CDCC examinent, au moins une fois par an, le récapitulatif des réunions des groupes d'utilisateurs et du CCGR, dans le cadre de son processus d'amélioration continue.

Principe 22 : Procédures et normes de communication

Principe

Une IMF devrait utiliser des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s'y adapter, afin de rationaliser les opérations de paiement, de compensation, de règlement et d'enregistrement.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait utiliser des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s'y adapter.

La CDCC a recours à une batterie de procédures de communication acceptées internationalement pour faciliter la diffusion d'information auprès de ses membres compensateurs et du public, notamment : diffusion par courriel, protocole sécurisé de transfert de fichiers (le « SFTP »), technologie Web pour la diffusion d'avis, d'avis opérationnels, d'avis aux membres compensateurs, de règles et de procédures auprès des membres, et technologie de vidéoconférence et de téléconférence pour la tenue de réunions de groupes d'utilisateurs.

La CDCC emploie un ensemble de normes de communication acceptées internationalement pour les données formalisées et les données de référence, notamment :

- MQ Series;
- FiXML pour les opérations de dérivés négociés en bourse;
- Fichiers EBCDIC et ASCII pour les fichiers de données de service de fin de journée;
- Fichiers Tag Log ASCII;
- Méthode d'établissement des marges fondée sur des grilles de risques SPAN (Standard Portfolio Analysis, ou système d'analyse de portefeuille standard);
- Protocole TCP/IP (Transmission Control Protocol/Internet Protocol) pour les communications Web et serveur SFTP pour les téléchargements vers l'amont de fichiers;
- SMTP (Simple Mail Transfer Protocol) pour les messages électroniques entrants;
- POP3 (Post Office Protocol 3) pour les messages électroniques sortants;
- Lynx pour le traitement au sein du compte de règlement;
- Accès SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) à Lynx pour les paiements;
- Sous-ensemble de protocoles TCP/IP (p. ex. SecureFTP et Telnet).

Principe 23 : Communication des règles, procédures clés et données de marché

Principe

Une IMF devrait avoir des règles et procédures claires et circonstanciées et donner aux participants des informations suffisantes pour leur permettre de bien comprendre les risques, commissions et autres coûts importants liés à leur participation. Toutes les règles et procédures clés applicables devraient être rendues publiques.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait adopter des règles et procédures claires et circonstanciées qui soient communiquées dans leur intégralité aux participants. Les règles et procédures clés applicables devraient également être rendues publiques.

Les règles de la CDCC (qui comprennent les manuels des opérations, de risque et de défaut) regroupent les règles et procédures de fonctionnement du système de compensation et lient les membres compensateurs. Ces documents sont accessibles au public sur le site Web de la CDCC. La Société fournit sur demande le formulaire de demande d'adhésion à titre de membre compensateur de la CDCC, l'entente de compensation et la convention de mandat. Ces documents constituent et définissent les obligations juridiques de la CDCC et de ses membres compensateurs sur l'ensemble du processus de compensation et de règlement.

La CDCC étant réglementée par la Banque du Canada ainsi que par l'AMF au Québec, la CVMO en Ontario et la BCSC en Colombie-Britannique, l'une de ses principales obligations réglementaires consiste en un processus d'examen public des projets de modification des règles de la CDCC. Toute modification proposée est rendue publique au moyen du site Web de la CDCC ainsi que sur les sites Web des autorités de réglementation provinciales des provinces concernées. Se reporter aux commentaires de la CDCC sous le Principe 1 : Base juridique.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait communiquer des descriptions claires de la configuration et des opérations du système, ainsi que ses droits et obligations et ceux des participants, afin que ces derniers puissent évaluer les risques liés à leur participation à l'IMF.

Les règles de la CDCC contiennent l'information sur la configuration du système de compensation et des procédures opérationnelles de la Société, et l'information sur ses opérations de compensation figure dans l'ensemble des règles de la CDCC. Ces informations se trouvent sur le site Web de la CDCC.

Le matériel de formation à l'intention des nouveaux employés des membres compensateurs se trouve sur l'extranet de la CDCC.

Le pouvoir discrétionnaire de la CDCC relativement au processus de compensation et de règlement est exposé clairement dans les règles de la CDCC, en ce qui a trait à : 1) la déclaration du statut de non-conformité, 2) l'imposition de marges additionnelles, 3) l'attribution d'une valeur au marché d'une position donnée lorsqu'aucune valeur fiable n'est facilement utilisable de manière générale.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait fournir 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.

En encourageant la participation de ses membres compensateurs aux réunions de son CCGR et des groupes d'utilisateurs, la CDCC favorise la compréhension des règles de la CDCC et des risques liés à la participation. Ces forums donnent aux membres compensateurs la chance de discuter des risques et des enjeux opérationnels en question, ou de soulever des préoccupations quant à la modification des processus ou des règles proposées par la CDCC. Ces forums comprennent souvent des analyses détaillées des processus opérationnels clés et des pratiques de gestion des risques, la participation active de représentants sectoriels et des discussions. Les discussions tenues apportent les éléments factuels nécessaires pour que les membres compensateurs comprennent la nature des règles de la CDCC et des risques qu'ils assument du fait de leur participation.

De plus, l'équipe du service à la clientèle de la CDCC encourage l'envoi de toute question ou de tout problème à la boîte de réception du service à la clientèle. L'équipe du service à la clientèle de la CDCC transfère ensuite les questions du membre compensateur à la personne-ressource interne appropriée. L'équipe veille également à ce que les membres compensateurs soient prêts lorsque des changements sont apportés aux règles de la CDCC.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait rendre publiques les commissions qu'elle perçoit pour chaque service qu'elle propose, ainsi que la politique qu'elle s'est fixée pour l'octroi de remises. L'IMF devrait fournir des descriptions claires des services facturés, à des fins de comparaison.

Tous les renseignements relatifs aux frais sont accessibles au public sur le site Web de la CDCC. Les modifications des frais sont annoncées par un avis aux membres dans un délai raisonnable avant la mise en œuvre.

Considération essentielle 5 : Une IMF devrait compléter régulièrement le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers établi par le CSPR/l'OICV et rendre publiques les mesures qu'elle prend pour appliquer ce Cadre. Une IMF devrait également, au minimum, communiquer des données de base sur le volume et la valeur des transactions.

La CDCC met à jour son autoévaluation chaque année ou lorsque surviennent des modifications importantes, en conformité avec le Cadre d'information prévu par les exigences des Principes pour les infrastructures de marchés financiers. La communication d'information quantitative est effectuée conformément aux exigences du cadre d'information quantitative prévu par les exigences des Principes pour les infrastructures de marchés financiers, tous les trimestres.

Principe 24 : Communication des données de marché par les référentiels centraux

Ce principe ne s'applique pas à la CDCC.

VI. Liste de ressources accessibles au public

Règles de la CDCC

Règles de la CDCC : <https://rules.cdcc.ca/w/cdcc/cdcc-fr>

Manuel des opérations de la CDCC : http://www.cdcc.ca/f_rules_fr/cdcc_operations_manual_fr.pdf Manuel de défaut de la CDCC : http://www.cdcc.ca/f_rules_fr/cdcc_operations_manual_fr.pdf

Gouvernance de la CDCC

Charte du conseil, code de conduite du conseil, charte du comité de gouvernance, énoncé de politique en matière de gouvernance et charte du comité de risque et d'audit de la CDCC : <https://www.cdcc.ca/fr/files-and-publications/publications/governance>

Identifiant pour les entités juridiques (« LEI ») : http://www.cdcc.ca/f_fr/2014-M61_fr.pdf Information à

l'intention des membres

Avis aux membres : http://www.cdcc.ca/publications_notices_fr

Liste des membres compensateurs : http://www.cdcc.ca/members_fr

Renseignements sur les produits et services

Normes de service et renseignements destinés aux membres du secteur de la compensation – document sur les produits dérivés boursiers et hors cote : http://www.cdcc.ca/f_fr/standards_et-otc_products_fr.pdf

Normes de service et renseignements destinés aux membres du secteur de la compensation – document sur les titres à revenu fixe : http://www.cdcc.ca/f_fr/standards_fixed_income_ccp_fr.pdf