



AVIS AUX MEMBRES

N° 2005 - 055

Le 16 juin 2005

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

COMPENSATION D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS DU MARCHÉ HORS COTE ET DE PRODUITS ÉNERGÉTIQUES

MODIFICATIONS AUX RÈGLES DE CDCC

Résumé

La Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) à l'intention de fournir des services de contrepartie centrale et de compensation pour les produits dérivés hors cote sur l'énergie qui se transigent sur des centres transactionnels reconnus. Ce projet requiert des modifications importantes aux règles de la CDCC soit, l'introduction de la nouvelle Partie D – Instruments dérivés du marché hors cote ainsi que plusieurs modifications à la Partie A des règles portant sur des éléments généraux applicables à la compensation.

Les objectifs des modifications proposées aux règles de la CDCC sont les suivants :

- i) Créer la structure nécessaire pour que la CDCC soit en mesure d'offrir des services de contrepartie centrale aux participants des centres transactionnels reconnus.
- ii) L'encadrement des produits dérivés hors cote sur l'énergie dans les règles existantes. Ceci est réalisé par la modification des règles existantes qui visaient uniquement les transactions boursières ainsi que par la création d'une nouvelle partie portant sur les aspects juridiques, opérationnels et de gestion des risques spécifiques à la compensation des produits dérivés hors cote sur l'énergie.

Processus d'établissement de règles

CDCC est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à ce titre, exerce des activités de chambre de compensation et d'OAR au Québec.

Le Conseil d'administration de CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les Règles de CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité pour approbation.

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

65, rue Queen Ouest
Bureau 700
Toronto, Ontario
M5H 2M5
Tél. : 416-367-2463
Télé. : 416-367-2473

800, square Victoria
3ième étage
Montréal (Québec)
H4Z 1A9
Tél. : 514-871-3545
Télé. : 514-871-3530

www.cdcc.ca



Puisque les modifications proposées aux Règles de CDCC sont substantielles, CDCC a volontairement et exceptionnellement consenti de soumettre les modifications à un processus de consultation publique. À cette fin, les commentaires relatifs aux modifications apportées doivent être présentés dans les 60 jours suivant la date de publication du présent avis au bulletin de l'Autorité. Prière de soumettre ces commentaires à :

Madame Joëlle Saint-Arnault
Secrétaire
Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800 square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité à l'attention de :

Madame Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Annexes

Les personnes intéressées trouveront ci-dessous le document d'analyse des modifications réglementaires proposées, le texte réglementaire proposé en Annexe 1 de même que le modèle de gestion de risques en Annexe 2. La date d'entrée en vigueur de ces modifications sera déterminée à la suite de leur approbation par l'Autorité des marchés financiers.

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

65, rue Queen Ouest
Bureau 700
Toronto, Ontario
M5H 2M5
Tél. : 416-367-2463
Télec. : 416-367-2473

800, square Victoria
3^{ème} étage
Montréal (Québec)
H4Z 1A9
Tél. : 514-871-3545
Télec. : 514-871-3530

LA COMPENSATION DES PRODUITS DÉRIVÉS HORS COTE SUR L'ÉNERGIE – MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS (CDCC)

A – Modifications proposées aux règles

La CDCC a l'intention de fournir des services de contrepartie centrale et de compensation pour les produits dérivés hors cote sur l'énergie qui se transigent sur des centres transactionnels reconnus. Ce projet requiert des modifications importantes aux règles de la CDCC soit, l'introduction de la nouvelle Partie D – Instruments dérivés du marché hors cote (ID MHC) ainsi que plusieurs modifications à la Partie A des règles portant sur des éléments généraux applicables à la compensation et certaines modifications nécessaires à la Partie B (Options) et à la Partie C (Contrats à terme).

B – Argumentaire

L'argumentaire justifiant ces modifications est de pouvoir fournir des services de contrepartie centrale à un marché qui souffre présentement d'un manque de solution de crédit viable. Le modèle de contrepartie centrale aura pour effet d'occasionner des opportunités de négociation stimulant ainsi l'efficacité et la transparence du marché.

C – Objectifs

Les objectifs des modifications proposées aux règles de la CDCC sont les suivants :

- I. Créer la structure nécessaire pour que la CDCC soit en mesure d'offrir des services de contrepartie centrale aux participants des centres transactionnels reconnus.
- II. L'encadrement des produits dérivés hors cote sur l'énergie. Ceci est réalisé par la modification des règles existantes qui visaient uniquement les transactions boursières ainsi que par la création d'une nouvelle partie portant sur les aspects juridiques, opérationnels et de gestion des risques spécifiques à la compensation des produits dérivés hors cote sur l'énergie.

D – Conséquences des règles proposées

Les critères d'adhésion à la CDCC n'ont pas été modifiés dans le cadre du projet de compensation des produits dérivés hors cote. Par contre, des exigences de conformité ont été rajoutées afin de s'assurer que les membres compensateurs et/ou leurs clients demeurent en règle avec les sociétés qui sont impliquées dans le processus de livraison physique du bien sous-jacent.

La méthode de calcul des marges requises a été élargie pour inclure les produits dérivés hors cote sur l'énergie. Les membres désirant compenser des transactions hors cote à la CDCC devront fournir des dépôts de base pour ces fins.

CDCC a profité de l'occasion afin d'améliorer la méthode de calcul des exigences au fonds de compensation. La méthode actuelle est basée sur les volumes transigés ce qui a pour effet de pénaliser les membres compensateurs ayant un volume important d'opérations. La méthode

proposée repose sur les risques encourus par les positions ouvertes des membres compensateurs lorsque le portefeuille du membre est soumis à des scénarios de marché extrême. Ceci permet de concentrer les exigences de marges plus élevées sur les membres qui génèrent les plus hauts niveaux de risques résiduels à la CDCC.

E – Justification détaillée des modifications aux règles de CDCC

Notes au lecteur :

1. Diverses définitions ont été intégrées au sein des règles afin de refléter tous les éléments propres aux opérations sur ID MHC. Ces définitions nouvellement créées sont décrites aux articles du document où elles apparaissent pour la première fois.

Partie A

Aperçu :

- La section A couvre les règles qui s'appliquent à toutes les opérations considérées par la Société comme acceptables pour compensation; la section A peut donc être considérée comme s'appliquant de façon générique à tous les produits. Les changements apportés à cette section sont des éclaircissements et des mises à jour, ainsi que la création de nouveaux termes destinés à englober les instruments dérivés négociés en bourse et sur le marché hors cote.

Règle A-1 : Définitions

Voir Note au lecteur 1.

Règle A-1A : Adhésion à la Société

Article A-1A01 : Admissibilité aux fins d'adhésion

- Inclut les critères d'adhésion pour les membres de la Société qui choisissent de compenser des opérations sur ID MHC réglées physiquement.
- Cet amendement est dans le même esprit que l'exigence actuelle faite aux membres de la Société de demeurer en règle auprès de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS).
- Dans le cas d'opérations sur ID MHC qui sont réglées physiquement par livraison d'énergie électrique, la CDCC exige du membre de la Société (et de tous ses clients pour lesquels elle fait de la compensation) qui a l'intention de faire la compensation de ces opérations réglées physiquement qu'il demeure en règle auprès de l'Alberta Electric System Operator (centre d'échange). Cette exigence d'adhésion est nécessaire afin de s'assurer que les membres de la Société (ou leurs clients) qui négocient de l'énergie électrique dans le marché à terme soient en mesure de recevoir ou de livrer de l'énergie

électrique à des points spécifiques tels que des centrales de production ou des lieux de fabrication.

- Le même raisonnement s'applique au règlement physique des opérations sur ID MHC sur le gaz naturel. Le membre de la Société (ou ses clients) doit être en mesure de livrer ou de recevoir du gaz naturel à tout carrefour d'échange (hub) ou aux raccordements le long du gazoduc que la CDCC considère acceptables comme centre transactionnel.
- Les exigences pour demeurer en règle auprès de tout agent de livraison servent de façon de signaler une possibilité de non-conformité telle que le décrit la règle D.

Définitions utilisées à cet article :

- « ID MHC » ou « Instrument dérivé du marché hors cote » a été défini à l'article A-1 comme une façon de référer aux opérations conclues dans un centre transactionnel reconnu.
- « Centre transactionnel reconnu » a été défini à l'article A-1 pour identifier le ou les marchés, autres que la Bourse, identifiés par la Société comme étant appropriés pour la compensation et le règlement d'opérations sur ID MHC.
- « Centre d'échange » est l'endroit local où a lieu l'échange du bien sous-jacent, tel que l'Alberta Power Pool ou le carrefour d'échange de gaz naturel AECO-C & NIT.
- La définition de l'« agent de livraison » a été ajoutée à A-1 pour introduire le concept d'un agent qui prend la responsabilité de la livraison et du transfert de titre pour toutes opérations sur ID MHC réglées physiquement : ainsi, parmi les agents de livraison, on retrouve The Alberta Electric System Operator ou TransCanada Pipelines.

Article A-1A02 : Critères d'adhésion

- Pour qu'un candidat soit considéré pour adhésion à la Société, il doit exercer ou projeter d'exercer des activités de compensation de l'ID MHC.

Définitions utilisées à cet article :

- « ID MHC »

Article A-1A04

- Inclut la référence au statut de membre en règle et aux obligations contractuelles envers tout centre d'échange ou agent de livraison qui peuvent conduire la Société à déclarer un membre non conforme dans le contexte des règles.
- Cette exigence est nécessaire pour donner à la CDCC la capacité de déclarer un membre de la Société non conforme si le membre en question (ou ses clients) n'ont plus la capacité de remplir les obligations de livraison physiques qu'ils ont aux termes d'une opération sur ID MHC.

- Inclut un article qui stipule que la CDCC se réserve le droit de considérer un membre de la Société non conforme si le membre en question ne règle pas avec la CDCC à l'heure de règlement appropriée.

Définitions utilisées à cet article :

- « ID MHC »
- « centre transactionnel reconnu »
- « centre d'échange »
- « agent de livraison »

Règle A-2 : Exigences diverses

Article A-201 : Désignation des bureaux de compensation

- Cet article a été abrogé en raison de l'apparition de la négociation électronique et de la livraison électronique des titres donnés en garantie.

Définitions utilisées à cet article :

- Aucune

Article A-202 : Bureaux

- La définition de « membre de la Société » est utilisée afin d'éviter d'avoir à faire référence aux catégories de membre ordinaire et de membre associé de la Société.
- La référence à l'ancien A-201 a été éliminée car A-201 n'existe plus.

Définitions utilisées à cet article :

- Aucune

Article A-206 : Registres

- Un point f) a été ajouté à l'alinéa 1) pour assurer la tenue de registres par les membres de la Société pour tous les instruments dérivés du marché hors cote soumis pour compensation.

Définitions utilisées à cet article :

- L'« ID MHC » ou « instrument dérivé du marché hors cote » a été défini à l'article A-1 comme une façon de référer aux opérations conclues dans un centre transactionnel reconnu.

- La « confirmation d'opération » est définie comme étant la documentation officielle émise par la CDCC pour l'acceptation d'une opération sur ID MHC, et qui contient tous les détails pertinents de l'opération.

Article A-216 : Responsabilité

- À l'alinéa 1), la mention « à moins d'indications contraires spécifiques » a été ajoutée, car la CDCC fournira les renseignements de livraison pour le compte des deux membres de la Société et de leurs clients respectifs.
- L'alinéa 2) introduit la notion de limites de risque sur les activités de compensation d'ID MHC afin de limiter le risque de concentration des membres de la Société ou de leurs clients respectifs.
- L'alinéa 3) traite d'« opérations » plutôt que d'« opérations boursières ».

Définitions utilisées à cet article :

- « Opérations »

Règle A-3 : Exigences de capital

Article A-308 : Restrictions quant à certaines opérations et positions

- Dans le sous-alinéa 1) a), est inclus le concept d'instruments dérivés du marché hors cote (ID MHC).
- Dans le cas où le Conseil d'administration de CDCC détermine que la situation financière ou opérationnelle d'un membre de la Société n'est pas saine, il devient nécessaire d'avoir la capacité d'imposer le refus de toute opération sur ID MHC nouvellement conclue par le membre en question.

Définitions utilisées à cet article :

- « ID MHC »

Règle A-4 : Application

Article A-401 : Mesures prises contre un membre non-conforme

- Dans les sous-alinéas 1) a) et b), la référence aux achats initiaux et aux positions acheteur et vendeur initiales a été abrogée afin d'élargir la règle de façon à ne pas exclure les ID MHC, pour lesquelles il n'existe pas d'opérations de type ouverture et clôture.

Définitions utilisées à cet article :

- « Opérations »

Article A-402 : Établissement d'un compte de règlement liquidatif

- Toute notion de priorité dans la liquidation des titres déposés en garantie a été éliminée suite à la déclaration de non-conformité d'un membre.

Définitions utilisées à cet article :

- Aucune

Article A-403 : Opérations en instance

- Étant donné qu'en aucun cas les opérations sur ID MHC ne seront inscrites sans novation (et seront donc, par-là même, acceptées), ces opérations ne peuvent jamais être considérées comme étant en instance, et ce sous-alinéa ne s'applique donc pas à ce type d'opération.
- L'alinéa 3) a été éliminé, car toutes les options font maintenant partie de la nouvelle définition des opérations.

Définitions utilisées à cet article :

- « Opérations »

Article A-404 : Positions en cours

- Dans l'alinéa 1), la référence aux contrats à terme a été remplacée par une référence aux opérations.
- La notion d'évaluation à la valeur marchande a été introduite dans cet article et est utilisée comme l'équivalent pour les ID MHC du concept de « règlement des gains et pertes » pour les opérations à terme.
- Le terme « options achetées » a été remplacé par « opérations de couverture » afin d'englober tous les coûts engagés pour la couverture de toute opération que la CDCC choisit de maintenir plutôt que de liquider immédiatement.

Définitions utilisées à cet article :

- « Opérations »
- « Évaluation à la valeur marchande »

Règle A-6 : Dépôts au fonds de compensation

Article A-601 Entretien et finalité du fonds de compensation

- A été inclus dans l'alinéa 2) un dépôt de base au fonds de compensation de 100 000 \$ dans le cas des ID MHC. Ce montant est un montant fixe qui est nécessaire pour assurer que tous les membres de la Société ont une exigence de marge dans le fonds de compensation pour la sécurité du système de compensation. Étant donné que les opérations sur ID MHC sont d'une taille substantiellement supérieure, il a été déterminé que le dépôt de base initial serait supérieur aux dépôts individuels exigés pour les options et pour les contrats à terme.

Articles A-602 et A-603 :

- Ces articles reflètent le changement de méthodologie d'une approche fondée sur le volume à une approche fondée sur le risque. La méthode proposée repose sur les risques encourus par les positions ouvertes des membres compensateurs lorsque le portefeuille du membre est soumis à des scénarios de marché extrême.
- L'objectif de cette approche est de faire refléter de façon plus adéquate le profil du risque de l'opération détenue dans les comptes du membre.
- Ceci s'applique à tous les produits compensés par la CDCC, à savoir les contrats à terme, les options et les ID MHC.

Définitions utilisées :

- « Risque résiduel à découvert » pour introduire l'approche fondée sur le risque, avec test de solidité financière, utilisée pour calculer la contribution d'un membre de la Société au fonds de compensation.

Article A-607 : Retrait

- L'amendement a été introduit afin de clarifier les conditions selon lesquelles le membre peut retirer tout surplus provenant de ses cotisations au fonds de compensation.

Article A-608 : Formes de dépôts

- L'amendement reflète la proposition d'accepter des formes de garantie plus variées et à plus long terme et de donner à la Société la discrétion de déterminer la valeur escomptée des garanties pour lesquelles il n'existe pas de marché actif. Cet amendement est effectué pour répondre à la demande des participants du marché et n'expose CDCC à aucun risque résiduel.

Article A-609 : Affectation du fonds de compensation

- L'alinéa 1), point a) a été modifié pour refléter la notion d'opérations.
- L'alinéa 1), point d) a été modifié pour inclure les portions non réglées de tout ID MHC.
- L'alinéa 1), point e) a été modifié pour refléter la notion d'opérations.
- À l'alinéa 2), une portion a été retirée pour éliminer la redondance, car elle se trouve déjà au dernier sous-alinéa de l'alinéa 1).

Définitions utilisées :

- « Opérations »
- « ID MHC »

Règle A-7 : Exigences de marge

Article A-701 : Entretien et finalité de la marge

- À l'alinéa 1), les définitions des « position vendeur » et « position acheteur » ont été élargies pour y inclure l'achat ou la vente d'ID MHC.
- L'alinéa 2), point f) inclut la notion d'utiliser les dépôts de marge d'un membre de la Société pour tous besoins de couverture qui deviennent nécessaires si la Société détermine que le membre est non conforme.

Définitions utilisées :

- « Position vendeur »
- « Position acheteur »
- « Opération »
- « ID MHC »

Article A-706 : Calculs de marge

- Le calcul de la marge sur les opérations ID MHC ne peut pas faire appel aux systèmes de calcul de marge SPAN ou TIMS existants que la CDCC utilise à l'heure actuelle. Afin de clarifier ce point, il a été nécessaire de déclarer de façon explicite qu'il serait fait appel à un algorithme séparé de calcul de marge utilisant les méthodologies standards de l'industrie.
- Par ailleurs, la nature de certains de ces marchés exige que le modèle de calcul de la marge soit ajusté afin d'assurer une couverture adéquate du risque pour la CDCC.
 - Les montants des règlements réalisés ne sont pas réglés quotidiennement et seront donc pris en considération à leur pleine valeur dans le calcul de marge jusqu'au règlement final.
 - Les changements de valeurs des positions résultant du processus d'évaluation à la valeur marchande seront également pris en considération à leur pleine valeur dans

le calcul de marge, car il n'y a pas de règlement quotidien des gains et pertes, comme c'est le cas pour les contrats à terme.

- La valeur de liquidation est ajoutée au montant de la marge pour tenir compte des pertes évaluées dans le pire des cas au cours de la période de détention. Ce modèle est semblable à celui que l'on retrouve dans TIMS et SPAN mais, étant donné que beaucoup d'opérations sur ID MHC couvrent plus d'une période, une distribution normale à plusieurs variables est utilisée pour déterminer les pertes évaluées dans le pire des cas.

Définitions utilisées :

- « Montant de règlement »

Règle A-8 : Règlement quotidien

Article A-801 : Sommaire quotidien des règlements

- Le point d) a été ajouté afin d'inclure les montants de règlement provenant des opérations sur ID MHC au sein du règlement quotidien en espèces avec les membres. Ces montants de règlement peuvent comprendre :
 - Le montant de règlement pour toute livraison physique
 - Le montant de règlement provenant de flux monétaires intermittents payables aux termes d'un ID MHC réglé financièrement.

Définitions utilisées :

- « Montant de règlement »

Article A-802 : Règlement quotidien

- Dans l'alinéa 1), a été incluse la notion d'opération à la place d'option ou de contrat à terme

Définitions utilisées :

- « Opération »

Article A-803 : Affectation du solde créditeur

- A été inclus dans cet article le relevé des exigences de marge sur ID MHC afin de s'assurer que la Société a accès à tout solde créditeur en vue de satisfaire toute exigence de marge.

Définitions utilisées :

- Relevé des exigences de marge sur ID MHC

Règle A-9 : Rajustements des modalités du contrat

- Partout dans la règle A-9, le terme instrument dérivé a été remplacé par le terme opérations au cas où un ID MHC portant sur un bien sous-jacent qui est une action exigerait un rajustement en raison d'une action de l'entreprise.

Partie B

Règle B-1 : Compensation des opérations boursières sur options

Article B-104 : Novation

- Cet article identifie l'opération juridique par laquelle les obligations découlant d'une opération sont transférées à la CDCC.
- De plus, cet article spécifie que l'obligation juridique de la CDCC est uniquement envers les membres de la Société et exclut les clients de ces derniers.

Article B-1008, B-1208 c) et B-1511 b):

- Ces alinéas ont été abrogés puisque le paiement du montant de règlement net est déjà couvert par les dispositions des articles A-801 et A-802. Le fait de maintenir des dispositions de paiement net par type de produit affaiblit les dispositions de règlement net des règles. Il devrait donc n'y avoir qu'une disposition de montant de règlement net, et les dispositions relatives au règlement net par produit devraient être éliminées pour éviter les contradictions.

Partie C

Règle C-1 : Compensation des opérations boursières sur les contrats à terme

Article C-104 : Novation

- Cet article identifie l'opération juridique par laquelle les obligations découlant d'une opération sont transférées à la CDCC.
- De plus, cet article spécifie que l'obligation juridique de la CDCC est uniquement envers les membres de la Société et exclut les clients de ces derniers.

Article C-109 : Montants dus dans les comptes de contrats à terme

- Cet article a été abrogé puisque le paiement du montant de règlement net est déjà couvert par les dispositions des articles A-801 et A-802. Le fait de maintenir des dispositions de paiement net par type de produit affaiblit les dispositions de règlement net des règles. Il devrait donc n'y avoir qu'une disposition de montant de règlement net et les dispositions relatives au règlement net par produit devraient être éliminées pour éviter les contradictions.

Partie D

Aperçu :

- Le but de cette partie D nouvellement ajoutée aux règles de la CDCC est d'énumérer les processus et contrôles qui deviendront obligatoires pour les membres de la Société qui désirent participer à la compensation et au règlement d'instruments dérivés du marché hors cote.
- La structure de la partie D s'inspire partiellement de la partie C – Contrats à terme, étant donné que la description de produits de plusieurs de ces instruments dérivés du marché hors cote sont similaires aux contrats à terme actuellement négociés en bourse.

Règle D-1 : Compensation des instruments dérivés du marché hors cote ("ID MHC")

Article D-101 : Responsabilité des membres à l'égard des ID MHC

- Le but de cet article est de faire reposer la responsabilité de la compensation des ID MHC sur le Membre de la Société, que ce soit pour des opérations exécutées par un client ou par le membre de la Société lui-même.
- Un autre point à noter est que la CDCC exige une copie de chacune des ententes de compensation signées entre un membre de la Société et son client, ce qui permet à la CDCC de s'assurer qu'elle connaît l'identité des clients ayant effectué l'opération.

Article D-102 : Tenue des comptes

- Les membres de la Société qui choisissent de compenser des ID MHC par l'intermédiaire de la Société doivent obligatoirement tenir des comptes-client et des comptes-firme séparés.

Article D-103 : Convention relative aux comptes

- Tous les membres de la Société doivent tenir des comptes-clients et un compte-firme s'ils ont l'intention de compenser des ID MHC.

- Dans les deux types de compte, la CDCC détient une sûreté sur les positions, les biens reçus en garantie et autres fonds détenus dans ces comptes.
- La CDCC doit obtenir une sûreté pour garantir ses droits sur les positions, les biens reçus en garantie et autres fonds qui se trouvent dans les comptes en question.

Article D-104 : Critères d'acceptation des opérations sur ID MHC

- Cet article est nécessaire afin d'indiquer les critères qui seront utilisés dans l'acceptation des ID MHC. Par opposition aux produits négociés en bourse qui proviennent d'un marché réglementé, où tant les produits que les participants font l'objet de réglementation, les ID MHC et les participants ne sont pas réglementés. Conséquemment, la Société imposera certaines restrictions sur les opérations sur ID MHC en vue de gérer ses risques.
- Ces critères sont classés en deux catégories :
 - Opérations : la Société se réserve le droit de refuser la compensation de certains types de produits ou biens sous-jacents afin de gérer le risque de manque de liquidité au sein des comptes du membre de la Société.
 - Membre de la Société : la Société se réserve le droit de refuser la compensation de certains types d'opérations acceptables pour éviter une concentration excessive de risque au sein d'un compte-firme ou d'un compte-client donné.
- Ces critères seront publiés par l'émission périodique d'avis et diffusés aux membres de la Société et au public par les processus que la CDCC utilise à l'heure actuelle à cette fin.

Définitions utilisées :

- Les « critères d'acceptation », tels que définis à l'article A-1, sont l'ensemble de paramètres qu'utilise la CDCC comme référence pour accepter ou rejeter une opération.
- Les « biens sous-jacents acceptables », tels que définis à l'article A-1, sont les biens sous-jacents considérés comme acceptables par la CDCC et qui font partie d'une opération sur ID MHC soumise à la CDCC pour compensation.
- Les « types d'instruments acceptables », tels que définis à l'article A-1 sont les types d'instruments considérés acceptables pour compensation par la CDCC.
- « Centre transactionnel reconnu »

Article D-105 : Novation

- Cet article identifie l'opération juridique pour laquelle les obligations découlant d'une opération sont transférées à la CDCC.
- De plus, cet article spécifie que l'obligation juridique de la CDCC est uniquement envers les membres de la Société et exclut les clients de ces derniers.

Article D-106 : Obligations de la Société

- Cet article a été créé pour spécifier exactement à quel moment la novation se produit et les obligations de la CDCC de donner avis à ses membres qu'elle s'est interposée entre les parties originales à l'opération.
- De plus, la CDCC informera les membres de la Société avant la fin de la journée de toute opération qui n'est pas acceptée pour compensation par la Société et des raisons de sa décision.
- L'élément important de cet article est de donner à la CDCC la responsabilité de définir le moment précis auquel la novation se produit, le cas échéant, après que l'opération sur ID MHC ait été présentée pour compensation.

Définitions utilisées :

- « Confirmation d'opération »
- « Critères d'acceptation »

Article D-107 : Responsabilité limitée

- Cet article est nécessaire :
 - pour indiquer que la responsabilité de la CDCC est uniquement envers ses membres et n'implique aucune responsabilité envers un client, un courtier ou toute autre personne. Ceci est le résultat du concept de novation, qui entraîne le remplacement de l'opération originale par deux opérations séparées entre la CDCC et les parties à l'opération.
 - pour indiquer que la CDCC n'a pas la responsabilité de certaines obligations spécifiées dans les ID MHC lorsqu'il existe un « agent de livraison garant » auquel ces obligations sont transférées.

Définitions utilisées :

- L'« agent de livraison garant », tel que défini dans la règle A-1, désigne une forme spécifique d'agent de livraison qui sera employé par la CDCC pour transférer la propriété d'un bien sous-jacent entre les deux parties à une opération sur ID MHC. Cet agent de livraison garant garantit l'acquisition et la livraison physique du bien sous-jacent en cas de défaut de livraison, limitant ainsi la responsabilité de la CDCC.

Règle D-2 : Établissement de la valeur marchande

Article D-201 : Prix de référence et courbes des cours à terme

- Le but de cet article est d'indiquer la façon dont l'élément valeur marchande de la marge sera calculé pour les opérations sur ID MHC acceptées pour compensation. En l'absence

d'un centre transactionnel centralisé, la détermination de la valeur de tout ID MHC exige l'application d'approches analytiques plus raffinées.

- Les prix de référence proviennent de toute une variété de sources de données que la Société considère fiables et ils sont combinés pour produire une courbe des cours à terme pour chaque marchandise individuelle. Les courbes de cours à terme sont la représentation de la valeur d'une marchandise donnée à une date ultérieure. Il est possible de faire l'analogie avec les produits actuellement négociés en bourse:
 - Une « strip » de contrats sur le CGB indique les attentes du marché quant à la valeur courante des Obligations du gouvernement canadien à des moments précis dans le futur. Au moment de la rédaction de ce document, il était possible d'observer les prix du CGB de juin 2005, septembre 2005, décembre 2005 et mars 2006.
 - Contrairement à ce qui est le cas pour les produits négociés en bourse, le processus de construction d'une courbe de cours à terme est nécessaire comme façon d'évaluer toute position qui ne tombe pas dans l'une des dates de maturité fixes définies par les types d'instruments disponibles le jour où l'évaluation à la valeur marchande est effectuée. Dans ces cas-là, on fera appel à l'interpolation pour obtenir la valeur estimée de la position pour une marchandise donnée.
- Les prix à terme seront extraits (possiblement interpolés) à partir de la courbe de cours à terme qui s'applique, pour utilisation dans la détermination de l'évaluation à la valeur marchande de toute position.

Définitions utilisées :

- « Prix de référence »
- « Marchandise »
- « Courbe des cours à terme »
- « Cours à terme »

Article D-202 : Évaluation à la valeur marchande

- Que la position soit du type à terme ou swap, l'évaluation à la valeur marchande sera déterminée par le calcul de la valeur présente nette de tous les flux monétaires futurs.

**Règle D-3 : Livraison physique du bien sous-jacent aux instruments dérivés
du marché hors cote**

Article D-301 : Définitions

- Certaines opérations sur ID MHC considérées comme acceptables par la Société entraînent la livraison physique du bien sous-jacent.

Définitions utilisées :

- « fonds de garantie » – le concept de fonds de garantie est introduit afin de s'assurer que la Société est compensée en cas de défaut de livraison du bien sous-jacent.
- « heure de livraison » – définie de façon à permettre à la Société de reconnaître à quel moment un membre de la Société est considéré en défaut de livraison.

Article D-302 : Livraison par l'intermédiaire de la Société

- Cet article spécifie que toute livraison physique requise conformément aux termes d'un ID MHC sera remplie par l'intermédiaire de la Société.

Article D-303 : Processus de livraison

- Cet article détaille le processus de livraison et les exigences de livraison nette qui en résultent.
- En raison de la nature du marché de l'électricité en Alberta, il est nécessaire de faire la distinction entre l'agent de livraison garant (comme par exemple AESO) et l'agent de livraison :
 - Là où il y a un agent de livraison garant, il est indiqué clairement que la Société n'aura pas la responsabilité d'acquérir physiquement la marchandise en cas de défaut de livraison de la part du vendeur. La seule responsabilité de la Société sera de s'assurer que les montants de règlement sont dûment échangés entre l'acheteur et le vendeur.
 - Dans les cas où il n'y a pas d'agent de livraison garant, la Société aura la responsabilité d'acquérir physiquement la marchandise et de la fournir à l'acheteur conformément aux termes de l'opération sur ID MHC.

Définitions utilisées :

- « Exigences de livraison nette » – se définissent comme les instructions données par la Société, à un agent de livraison garant ou à un agent de livraison, qui résument les quantités livrables nettes du bien sous-jacent à échanger entre les parties à l'opération.
- « Agent de livraison »
- « Bien sous-jacent »
- « Agent de livraison garant »
- « Fonds de garantie »

Article D-304 : Défaut de livrer ou de prendre livraison

- Cet article indique l'effet d'un défaut de livrer ou de prendre livraison et démontre qu'il dépend de la marchandise et du centre d'échange en question.
 - Lorsqu'il existe un agent de livraison garant, un défaut de livrer ne constitue pas un événement de défaut et ainsi le membre de la Société responsable d'effectuer

les livraisons n'est pas considéré non-conforme. Le défaut de régler avec l'agent de livraison garant peut avoir pour effet que le membre de la Société ou son client ne soit plus en règle auprès du centre d'échange desservi par l'agent de livraison garant dans lequel cas, le membre de la Société devient non conforme.

- À l'inverse, en l'absence d'un agent de livraison garant, un membre de la Société qui fait défaut de livrer est considéré non conforme par la Société et à ce titre, est sujet aux procédures qui s'appliquent habituellement à la non-conformité. Cet article donne à la Société des droits sur les positions et les biens reçus en garantie pour satisfaire les obligations conformément aux termes de l'ID MHC.

Article D-307 : Dépôt au fonds de garantie

- Décrit le mécanisme par lequel la Société obtiendra compensation en cas de non-livraison du bien sous-jacent de façon semblable à ce qui est prévu à l'article C-509 à l'égard des contrats à terme négociés en bourse.

Article D-308 : Autres pouvoirs de la Société

- Un des principaux rôles de la chambre de compensation est d'assurer l'intégrité du marché. Les règles sont destinées à assurer que la Société sera en mesure de satisfaire son rôle en cas de défaut ainsi que durant toute incertitude économique subséquente. Le but de cet article est de donner à la Société tous pouvoirs additionnels nécessaires pour s'assurer qu'elle a le droit de continuer à remplir son rôle dans des circonstances imprévisibles.

Article D-310 : Force Majeure

- Une disposition était nécessaire pour spécifier les droits de la Société en cas de force majeure qui rendrait la livraison des biens sous-jacents impossible.

Règle D-4 : Instruments dérivés du marché hors cote réglés physiquement

Article D-401 : Définitions

- Cet article inclut les définitions nécessaires pour les opérations sur ID MHC qui sont acceptables pour compensation et sont réglées physiquement.

Article D-402 : Instruments dérivés du marché hors cote (ID MHC) acceptables pour compensation par la Société

- Cet article spécifie que la Société publiera périodiquement la liste des paramètres qui constituent les critères d'acceptation pour les opérations sur ID MHC réglées physiquement.

Article D-403 : Règlement final par l'intermédiaire de la Société

- Cet article énonce la méthodologie de calcul qui sera utilisée par la Société pour déterminer les montants de règlement à échanger conformément aux termes des opérations sur ID MHC.
- Il est à remarquer que cet article se divise entre les opérations sur ID MHC sur marchandises réglées physiquement et les opérations sur ID MHC sur valeurs, en prévision de l'élargissement des activités de compensation de la Société.

Définitions utilisées :

- La « quantité de référence » est définie comme représentant la taille de l'opération sur laquelle les calculs de règlement seront effectués.
- Le « profil » est défini comme étant le type de marchandise livrable conformément aux termes de l'opération. Dans le cas de l'électricité, il représente le nombre d'heures par jour, tandis que dans le cas du gaz naturel, il représente l'engagement de livraison ferme ou interruptible.

Article D-404 : Non disponibilité ou inexactitude du prix de l'indice de référence

- En raison de la possibilité d'inexactitudes dans les prix des centres transactionnels des ID MHC, la Société se réserve certains droits concernant les prix de référence qui seront utilisés dans le processus de règlement. Ces droits comprennent :
 - le droit de suspendre le paiement des montants de règlement jusqu'au moment où la Société aura déterminé que le prix de référence approprié a été établi.
 - le droit de déterminer, par elle-même, les prix de référence appropriés à utiliser dans le processus de règlement en utilisant les meilleurs renseignements disponibles sur le marché.

Article D-405 : Paiement et réception du montant de règlement

- Cet article indique quand se fera le paiement des montants de règlement.
- Il est à remarquer qu'en raison des conventions du marché de l'énergie, les opérations sur ID MHC spécifiques à l'énergie comportent un délai d'un maximum de 55 jours entre le moment de la livraison et le règlement final avec la Société.

Article D-406 : Spécifications de l'instrument

- Cet article inclut les spécifications d'instrument pour les ID MHC qui doivent être livrés physiquement.
- Tous les éléments de cet article détaillent les caractéristiques nécessaires pour déterminer les obligations des parties contractantes pour chaque type d'opération.

Règle D-5 : Instruments dérivés du marché hors cote réglés financièrement

- L'analyse donnée pour la règle D-4 s'applique à la règle D-5, *mutatis mutandis*.

F – Intérêt public

Cette initiative est d'intérêt public car elle génère de nouveaux risques et de nouvelles opportunités dans le marché financier. Les risques associés aux opérations du marché hors cote ainsi que les opportunités d'accroissement de l'efficacité obtenues au moyen de la compensation sur une base multilatérale se doivent d'être déclarés et compris.

G – Procédure

La CDCC a consulté son comité interne de gestion des risques (Comité consultatif de gestion des risques) qui est composé de membres compensateurs ainsi que de représentants indépendants. Le but du processus de consultation est d'obtenir des conseils au sujet de questions liées aux risques et aux marchés en plus d'obtenir des conseils au sujet des modifications aux règles. Suite à cette consultation, les membres représentants leurs firmes ont fait part de leurs commentaires concernant le projet. Par la suite, les modifications aux règles furent soumises au conseil d'administration de la CDCC pour approbation. Suite à l'obtention de cette approbation le 30 mai 2005, les modifications proposées sont publiées pour une période de commentaires exceptionnelle de 60 jours et sont soumises pour approbation à l'Autorité des marchés financiers et pour information à l'Alberta Securities Commission et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.