



AVIS AUX MEMBRES

N° 2015 – 062

Le 22 mai 2015

AUTOCERTIFICATION

MODIFICATION AU MANUEL DES OPÉRATIONS ET AU MANUEL DES RISQUES DE LA CDCC AFIN DE TENIR COMPTE DU RISQUE D'ASYMÉTRIE DU RÈGLEMENT DANS LE CALCUL DES MARGES

Le 14 juillet 2014, le conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) a approuvé des modifications au manuel des opérations et au manuel des risques de la CDCC. La CDCC désire aviser les membres compensateurs que cette modification a été autocertifiée conformément au processus d'autocertification prévu à la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01) et approuvé par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus qui s'applique à une modification de règle devant être approuvée en Ontario.

Le but des modifications est de tenir compte du risque d'asymétrie du règlement dans le calcul des marges que la CDCC exige de ses membres compensateurs pour les opérations sur titres à revenu fixe.

Veillez trouver ci-joint les modifications qui entreront en vigueur et seront incorporées à la version du manuel des opérations et du manuel des risques de la CDCC disponible sur le site Web de la CDCC (www.cdcc.ca) à compter du 25 mai 2015.

Si vous avez des questions ou des commentaires au sujet de cet avis, n'hésitez pas à appeler la division des opérations intégrées de la CDCC ou à envoyer un courriel à cdcc-ops@cdcc.ca.

Glenn Goucher
Président et chef de la compensation

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

The Exchange Tower
130, rue King ouest, 5^e étage
Toronto (Ontario)
M5X 1J2
Tél. : 416-367-2470

Tour de la Bourse
800, square Victoria, 3^e étage
Montréal (Québec)
H4Z 1A9
Tél. : 514-871-3545

www.cdcc.ca



**CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS
CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION**

MANUEL DES OPÉRATIONS

VERSION DU ~~13~~⁹ JUIN 2014

DÉLAIS POUR L'ACCÈS EN LIGNE

CHAQUE JOUR OUVRABLE

Activité	Échéance
Heure de règlement des paiements pour le règlement à un jour	7 h 45
Opérations sur titres à revenu fixe – Délai du cycle de compensation du matin pour les exigences de paiement contre livraison en attente (exigences de paiement contre livraison net du matin envoyées à CDS pour règlement au cours du délai de règlement livraison contre paiement net du matin)	10 h 00 à 10 h 15
Délai de règlement livraison contre paiement net du matin	10 h 15 à 10 h 30
Appel de marge intra-journalier du matin	10 h 30
Appel de marge intra-journalier de l'après-midi	13 h 15
Dépôts spécifiques (retrait même jour)	13 h 15
Opérations sur titres à revenu fixe – Délai du cycle de compensation de l'après-midi à l'égard de toutes exigences de règlement en attente (exigences de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi envoyées à CDS pour règlement à l'heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée)	14 h 00 à 14 h 15
Dépôts en espèces (dépôts de garantie) – moins de 2 000 000 \$ (dépôt même jour)	14 h 45
Dépôts en espèces (dépôts de garantie) – 2 000 000 \$ et plus (avis de 2 jours ouvrables)	14 h 45
Demandes de retrait en espèces (dépôts de garantie) – moins de 2 000 000 \$ (retrait même jour)	14 h 45
Demandes de retrait en espèces (dépôts de garantie) – 2 000 000 \$ et plus (avis de 2 jours ouvrables)	14 h 45
Opérations sur titres à revenu fixe (opérations même jour) – Heure limite de soumission	15 h 30
Tous les dépôts de biens autres qu'en espèces (dépôts de garantie)	15 h 30
Toutes les demandes de retrait de biens autres qu'en espèces (dépôts de garantie) pour retrait le même jour	15 h 30
Toutes les demandes de substitution de biens autres qu'en espèces (dépôts de garantie) pour substitution le même jour	15 h 30
Dépôts spécifiques (évaluation à un jour)	15 h 30
Heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée	16 h 00
IMHC (autre que les opérations sur titres à revenu fixe) – Entrée sans correspondance	16 h 30
Transferts de positions	17 h 25
Corrections d'opérations le jour même et à T+1	17 h 30
Changements aux positions en cours	17 h 30
Opérations sur titres à revenu fixe et contrats à terme sur titres acceptables – Heure limite de compensation (Les directives de règlement compensé (exigences de livraison nette et exigences de paiement net contre livraison) sont envoyées à CDS pour règlement le jour ouvrable suivant)	17 h 30

DÉLAIS POUR L'ACCÈS EN LIGNE (suite)

CHAQUE JOUR OUVRABLE (suite)

Activité	Échéance
Contrats à terme – Demande de compensation standard contre mini	17 h 00
Contrats à terme – Remise d'avis de livraison	17 h 30
Options – Remise d'avis de levée	17 h 30
Fermeture de l'application de compensation de la CDCC – Fermeture des bureaux	17 h 30
Opérations sur titres à revenu fixe – Disponibles (début du prochain jour ouvrable)	19 h 00
Éléments non réglés	
Confirmation des éléments réglés devant être envoyés à la CDCC	16 h 15
Appels quotidiens de surveillance de marge de capital	
La CDCC avise les membres compensateurs de la marge supplémentaire requise	9 h 30
Obligation du membre compensateur de combler tout déficit	12 h 00 (midi)
<u>Imputation supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement</u>	
<u>La CDCC avise les membres compensateurs de la marge supplémentaire requise</u>	<u>13 h 45</u>
<u>Obligation du membre compensateur de combler tout déficit</u>	<u>14 h 45</u>

FONDS D'ÉCART

Le fonds d'écart consiste en des dépôts de garantie que la CDCC détient comme marge discrétionnaire, comme (1) les éléments non réglés, (2) le suivi quotidien des marges de capitalisation, (3) l'appel anticipé de fonds pour règlement des pertes, (4) la marge supplémentaire d'IMHC, ~~et~~ (5) les appels de marge au cours d'une même journée et (6) la marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement. La CDCC accepte en dépôts dans le fonds d'écart les formes de garantie prévues à l'article A-709 des Règles dans les proportions qui y sont spécifiées.

(1) les éléments non-réglés

Fonds de garantie, tel que ce terme est défini aux articles B-401, C-501 et D-301 des règles, correspondant à un montant au moins égal à 105% de la valeur marchande du bien sous-jacent qu'un membre compensateur est en défaut de livrer, conformément aux articles B-412, C-517 et D-307 respectivement des règles.

(2) le suivi quotidien des marges de capitalisation

Le montant par lequel la marge requise d'un membre compensateur excède son capital, conformément à l'article A-710 des règles.

(3) l'appel anticipé de fonds pour règlement des pertes

Un montant que la CDCC estime nécessaire pour couvrir les pertes résultant de conditions de marché ou fluctuations de prix particulières, conformément à l'article C-303 des règles.

(4) la marge supplémentaire d'IMHC

Un montant représentant la valeur de la prime payable par l'acheteur avant qu'une option IMHC soit confirmée, lequel montant sera libéré le matin suivant le jour où l'opération est soumise, conformément à l'article D-107 des règles.

(5) les appels de marge au cours d'une même journée

Une marge supplémentaire peut être requise d'un membre compensateur à l'entière discrétion de la CDCC en tout temps et de temps à autre lorsqu'elle le juge approprié, à la lumière de changements survenus dans le marché d'un bien sous-jacent ou dans la situation financière du membre compensateur, conformément à l'article A-705 des règles.

(6) la marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement

Une marge supplémentaire sera appliquée aux opérations sur titres à revenu fixe faisant l'objet du risque d'asymétrie du règlement, comme il est expliqué sous la rubrique traitant du fonds d'écart dans le manuel des risques.

Dépôts, retraits, substitutions

Les dépôts, retraits et substitutions de biens (autres qu'en espèces) dans le fonds d'écart se font de la même manière et font l'objet des mêmes échéances que les dépôts, retraits et substitutions de biens (autres qu'en espèces) au fonds de marge, conformément à la section 2 du présent manuel des opérations.

Nota :

L'information relative au fonds de garantie se trouve dans le manuel des risques, en annexe A du présent manuel des opérations.



Manuel des risques

Glossaire

Bacs : Tous les titres acceptables d'opérations sur titres à revenu fixe qui se comportent de façon semblable sont regroupés dans des « bacs » et chaque bac se comporte comme un groupe combiné. Les titres acceptables sont mis en bacs suivant leur durée restante jusqu'à l'échéance et leur émetteur. En raison de la nature du processus de mise en bac, l'attribution des titres acceptables sera dynamique puisqu'ils changeront d'un bac à l'autre à mesure que le titre acceptable approche de son échéance.

Calculateur de compensation : La Société utilise SOLA[®] Clearing comme son calculateur de compensation.

Calculateur de risque : La Société utilise le système d'analyse de portefeuille standard (SPAN[®]) comme son calculateur de risque.

Évaluation du prix EVM : L'évaluation du prix EVM représente la différence entre la valeur marchande du titre et les fonds empruntés. Ce montant fait l'objet d'une garantie et devrait être crédité (ou débité) au fonds de garantie de la partie de la mise en pension et débité (ou crédité) au fonds de garantie de la partie de la prise en pension.

Grille de risques : (aussi appelée RA pour *Risk Array*) Une grille de risques est un ensemble de 16 scénarios définis pour un contrat particulier précisant comment une seule position hypothétique perdra ou gagnera de la valeur si le scénario de risque correspondant se produit de la situation actuelle à un avenir rapproché (habituellement le lendemain).

Groupe combiné : Le calculateur de risque divise les positions dans chaque portefeuille en des groupes appelés groupes combinés. Chaque groupe combiné représente toutes les positions sur le même bien sous-jacent final – par exemple, tous les contrats à terme et tous les contrats d'options finalement reliés à l'indice S&P/TSX 60.

Imputation pour position mixte inter-marchandises : La Société envisage la corrélation qui existe entre différentes catégories de contrats à terme lorsqu'elle calcule la marge initiale. Par exemple, différents contrats à terme sur taux d'intérêt sont susceptibles de réagir aux mêmes indicateurs de marché, mais à des degrés différents. Par conséquent, un portefeuille composé d'une position acheteur et d'une position vendeur sur deux contrats à terme sur taux d'intérêt différents sera probablement moins risqué que la somme des deux positions prises individuellement.

Imputation pour position mixte intra-marchandises (intermensuelle) : Les cours des biens sous-jacents d'un mois d'échéance à un autre ne sont pas en parfaite corrélation. Les gains d'un mois d'échéance ne devraient pas totalement compenser les pertes d'un autre mois. Pour résoudre ce problème, le calculateur de risque autorise l'utilisateur à calculer et à appliquer une imputation à la marge relativement au risque de position mixte intermensuelle afin de couvrir le risque de ces deux positions.

Intervalle de liquidité : L'intervalle de liquidité est calculé en fonction de l'écart historique des cours acheteur et vendeur du bien sous-jacent conformément à la même formule que celle de l'intervalle de marge.

Intervalle de marge : Paramètre établi par la Société qui fait état de la fluctuation maximale de cours que le bien sous-jacent pourrait connaître au cours de la période de liquidation. Les calculs de l'intervalle de marge (IM) se fondent sur la volatilité historique

du bien sous-jacent et ces calculs sont réévalués sur une base hebdomadaire. Au besoin, la Société peut mettre à jour les intervalles de marge plus fréquemment. L'intervalle de marge sert à calculer la marge initiale de chaque instrument dérivé.

Marge de variation : La marge de variation tient compte de la valeur de liquidation du portefeuille (aussi appelée coût de remplacement ou CR) qui est gérée par l'entremise du processus quotidien d'évaluation à la valeur marchande.

Marge initiale : La marge initiale couvre les pertes éventuelles qui peuvent survenir au cours de la prochaine période de liquidation en raison des fluctuations du marché. Le montant de la marge initiale est calculé en fonction de la volatilité historique du rendement du bien sous-jacent pour les contrats d'options, des prix à terme des contrats à terme et du taux de rendement actuariel (TRA) du titre de l'émission courante pour les opérations sur titres à revenu fixe.

Plage de fluctuation de la volatilité : Le changement maximal raisonnablement susceptible de survenir quant à la volatilité du cours du bien sous-jacent à chaque option.

Plage de fluctuation du cours : La fluctuation maximale du cours raisonnablement susceptible de survenir pour chaque instrument dérivé ou, dans le cas des options, pour leurs biens sous-jacents. Le calculateur de risque utilise l'expression PF pour représenter la variation potentielle de la valeur du produit et la PF se calcule en utilisant la formule suivante :

$$PF = \text{Cours sous-jacent} \times IM \times \text{taille du contrat}$$

Plage de risques : Le calculateur de risque choisit la différence entre la valeur courante au marché d'un bien sous-jacent et sa valeur de liquidation projetée la plus défavorable obtenue en faisant varier la valeur du bien sous-jacent conformément à plusieurs scénarios représentant des changements défavorables dans la situation normale du marché.

Quotité : Pourcentage escompté par rapport à la valeur au marché des titres donnés en garantie aux fins du dépôt de garantie. L'escompte fait état de la volatilité des fluctuations des cours des biens nantis. Cette réduction permet de veiller à ce que même si la valeur au marché d'un bien donné en garantie baisse, il y ait un délai suffisant pour faire un appel de garantie supplémentaire pour ajuster sa valeur au niveau requis.

Risque d'asymétrie du règlement : La Société considère ce risque comme le risque intra-journalier résultant d'un décalage entre les trois événements suivants :

1) le règlement d'une position donnant lieu à une compensation de marge par d'autres positions et le prochain calcul de l'exigence de marge; avant le prochain calcul de l'exigence de marge;

2) le calcul de l'exposition au risque de crédit et le règlement des garanties déposées auprès de la CDCC pour couvrir ce risque;

3) le début d'une opération et le calcul de la nouvelle exigence de marge.

Scénario actif : Le nombre du scénario de grille de risques qui donne le montant le plus élevé (le pire des scénarios).

Valeur minimale de la position vendeur sur options : Les taux et les règles visant à procurer une couverture à l'égard des cas particuliers reliés à des portefeuilles de positions vendeurs fortement hors-jeu. Ce montant fera l'objet d'un appel s'il est supérieur au résultat des grilles de risques.

~~Les Certains des modalités termes et les certains des~~ concepts définis ~~aux dans les~~ présentes et utilisés dans le présent manuel des risques proviennent du système de marge exclusif SPAN® de CME Group, lesquels ont été adaptés pour l'usage sous licence qu'en fait la CDCC.

Fonds d'écart

Comme il est défini à la section 8-2 du manuel des opérations, le fonds d'écart consiste en des dépôts de garantie que la Société détient comme marge discrétionnaire, comme (1) les éléments non réglés, (2) le suivi quotidien des marges de capitalisation, (3) l'appel anticipé de fonds pour règlement des pertes, (4) la marge supplémentaire d'IMHC, ~~et~~ (5) les appels de marge au cours d'une même journée, et (6) la marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement¹. La Société accepte des dépôts dans le fonds d'écart de la même forme et dans la même proportion que pour le fonds de marge, tel qu'il est indiqué à l'article A-709 des règles.

Marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement

Pour tenir compte du risque d'asymétrie du règlement, la CDCC effectuera une analyse prospective afin de prévoir les changements importants à apporter à l'exigence de marge totale (MI + MV) par suite du règlement intra-journalier des opérations sur titres à revenu fixe.

L'imputation supplémentaire pour couvrir le risque d'asymétrie du règlement sera calculée en prenant la valeur la plus élevée de A ou B, moins l'exigence de marge calculée actuelle pour les opérations sur titres à revenu fixe :

où A est la valeur maximale de la (MI + MV) des opérations d'achat de la journée courante (t) ou, la valeur maximale de la (MI + MV) des opérations de vente de la journée courante (t), majorée de la marge requise restante pour les opérations sur titres à revenu fixe de t+1 et par la suite;

et où B est la valeur maximale de la (MI + MV) des opérations d'achat de la journée suivante (t+1) ou, la valeur maximale de la (MI + MV) des opérations de vente de la journée courante (t) et de la journée suivante (t+1), majorée de la marge requise restante pour les opérations sur titres à revenu fixe de t+2 et par la suite.

Même si le fonds d'écart sert à couvrir tous les éléments qui précèdent, la sous-rubrique concernant le suivi quotidien des marges de capitalisation vise à dresser un aperçu du risque de crédit. Par conséquent, cette sous-rubrique est décrite plus en détail ci-après.

Le suivi quotidien des marges de capitalisation :

La Société mesure le risque de crédit lié à ses membres compensateurs sur une base quotidienne grâce aux appels de suivi quotidien des marges de capitalisation (le fonds d'écart). Le niveau de capital est dérivé des rapports réglementaires reçus mensuellement en temps opportun (et trimestriellement s'il s'agit d'une banque membre compensateur). Tel que prévu à l'article A-710 des règles, la Société peut demander une contribution au fonds d'écart aux membres plus faiblement capitalisés par rapport à leur marge initiale respective. La Société compare le montant de capital du membre compensateur par rapport à la marge initiale sur une base quotidienne et exige, le cas échéant, que le membre compensateur comble toute différence sous la forme de dépôts acceptables. Le capital de chaque membre est analysé et mis à jour mensuellement.

Afin d'établir la contribution des membres compensateurs aux fins d'écart, la Société utilise l'actif net admissible (ANA). L'actif net admissible est un type plus restrictif de

¹ La marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement ne s'appliquera pas à la livraison de aux contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada, livraison physique (CGB, CGZ, CGF et LGB).

capital, puisqu'il s'agit du résultat net du capital des états financiers moins l'actif non admissible. L'actif non admissible se compose d'actifs moins liquides comme des contrats de location-acquisition, les placements dans les filiales et avances consenties aux filiales, etc. Pour les banques membres compensateurs, la Société utilise le capital net de catégorie 1.

La Société a accès aux états financiers du membre compensateur grâce au FCPE (Fonds canadien de protection des épargnants) et au BSIF (Bureau du surintendant des institutions financières Canada) pour les banques membres compensateurs.

Outre la mise à jour mensuelle des chiffres relatifs au capital, la Société exécute une analyse qualitative des états financiers de chaque membre. La Société a défini des seuils spécifiques pour analyser la rentabilité, la marge requise, la liquidité et le niveau de capital. La Société peut demander des éclaircissements aux membres compensateurs, s'il y a lieu.

En fait, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) évalue la situation financière de ses membres. Si un membre de l'OCRCVM, qui est aussi un membre compensateur, échoue aux tests destinés à détecter le risque d'insolvabilité, la Société en sera avisée par l'OCRCVM. Le membre compensateur lui-même doit également aviser la Société immédiatement s'il entre dans une situation relevant du système d'alerte. L'OCRCVM peut donner deux types d'alertes, les préalertes de niveau 1 ou 2. Cela dépend de la gravité de la carence financière. La Société sera informée par l'OCRCVM et surveillera étroitement la situation. L'OCRCVM peut imposer des sanctions ou des restrictions au membre. La Société jugera s'il est nécessaire de prendre des actions supplémentaires et signalera la situation au Comité consultatif de gestion des risques (CCGR).