

AVIS AUX MEMBRES

N° 2020 - 104

Le 5 août 2020

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DES RÈGLES ET MANUELS DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS EN VUE DE LA PROLONGATION DE L'HORAIRE DE NÉGOCIATION DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Le 31 juillet 2020, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») a approuvé des modifications aux Règles, au Manuel des opérations, au Manuel des risques et au Manuel de défaut de la CDCC, dans le cadre de la phase II du projet de prolongation de l'horaire de négociation de Bourse de Montréal Inc. qui propose d'ouvrir son marché à 20 h (t-1).

Veuillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés* (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») en vertu de l'article 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les Règles et les Manuels de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la CVMO conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés avant le **5 octobre 2020**. Prière de soumettre ces commentaires à:

Alexandre Normandeau
Conseiller juridique
Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal, C.P. 37
Montréal QC H3B 0G7
Courriel: legal@tmx.com

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

M^e Philippe Lebel
Secrétaire général et directeur général
des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : (514) 864-8381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Manager, Market Regulation
Market Regulation Branch
Ontario Securities Commission
Suite 2200,
20 Queen Street West
Toronto, Ontario, M5H 3S8
Télécopieur : 416-595-8940
Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec Alexandre Normandeau au 514-787-6623 ou à alexandre.normandeau@tmx.com.

Jay Rajarathinam
Président



**MODIFICATION DES RÈGLES ET MANUELS DE LA CORPORATION CANADIENNE DE
COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS EN VUE DE LA PROLONGATION DE L'HORAIRE DE
NÉGOCIATION DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

TABLE DES MATIÈRES

I.	DESCRIPTION	2
II.	MODIFICATIONS PROPOSÉES	2
III.	ANALYSE	2
a.	Contexte	2
b.	Description	3
i.	Mesure intrajournalière non-planifiée d'atténuation du risque : le suivi horaire	4
ii.	Solutions fondées sur le risque pour le dépôt de garanties additionnelles	6
iii.	Gestion des risques de nuit sans couverture	9
c.	Analyse comparative	10
i.	EUREX	10
ii.	ASX	11
iii.	CME	12
d.	Analyse des incidences	12
i.	Incidences sur le marché	12
ii.	Incidences sur le systèmes technologiques	13
iii.	Incidences sur les fonctions de négociation	14
iv.	Intérêt Public	14
IV.	PROCESSUS	14
V.	DOCUMENTS EN ANNEXE	14

I. DESCRIPTION

Suite au succès de la phase I du projet de prolongation de l'horaire de négociation lancée en 2018 et permettant la négociation de tous les dérivés sur taux d'intérêt et contrats à terme sur indice de la Bourse de Montréal (ci-après la « **Bourse** ») dès 2 h (heure de l'Est), la Bourse compte prolonger davantage son horaire de négociation en ouvrant son marché à 20 h (t-1) dans le but de mieux servir sa clientèle de l'Asie-Pacifique. La Bourse prévoit le lancement de la phase II du projet visant à prolonger davantage son horaire de négociation au deuxième trimestre de 2021.

Par conséquent, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (ci-après la « **CDCC** ») a relevé certaines modifications à apporter à ses règles (les « **Règles** »), ainsi qu'à son *Manuel des opérations*, son *Manuel des risques* et son *Manuel de défaut* (ensemble, les « **Manuels** ») afin de soutenir le cadre de compensation de ce projet important.

II. MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées par la CDCC à l'égard de ses règles et de ses manuels sont résumées ci-après.

Dans les Règles, certaines définitions sont ajoutées ou modifiées. L'article A-412 est ajouté à la règle A-4 afin d'énoncer les mesures que la CDCC peut prendre contre un membre compensateur qu'elle déclare Membre Compensateur Restreint (selon la définition formulée ci-après) et l'article A-705.1 est ajouté à la règle A-7 afin d'instaurer les appels de marge de nuit que la CDCC peut émettre pendant le Cycle de Compensation de Nuit. Enfin, l'article B-301 est légèrement modifié à des fins de clarification.

L'essentiel des modifications proposées figure dans le *Manuel des opérations*.

- Certaines définitions sont ajoutées pour préciser que la CDCC exécute deux cycles de compensation différents : le Cycle de Compensation Régulier et le Cycle de Compensation de Nuit.
- La section 2 est modifiée en fonction des nouveaux délais relatifs au Cycle de Compensation de Nuit. Des clarifications sont aussi apportées au sujet des devises.
- Une nouvelle sous-section intitulée « Risque de nuit sans couverture », expliquant la procédure d'intervention applicable pendant le Cycle de Compensation de Nuit et les seuils applicables, est ajoutée à la section 11.
- Une nouvelle section 12 détaillant les exigences en vigueur pendant le Cycle de Compensation de Nuit est ajoutée au *Manuel des opérations*.

Enfin, les sections 2 « Garanties admissibles » du *Manuel des risques* et 3.5 du *Manuel de défaut* nécessitent de légères modifications compte tenu de l'ajout de devises étrangères.

III. ANALYSE

a. Contexte

Suite au lancement de la phase I du projet de prolongation de l'horaire de négociation, et pour répondre à la demande de ses clients désireux de négocier sur un marché globalisé, la Bourse

compte avancer l'heure d'ouverture de la négociation des produits suivants à 20 h (t-1) (laquelle est actuellement à 2 h):

- Les dérivés sur taux d'intérêt (CRA, BAX, OBX, CGZ, CGF, CGB, OGB et LGB);
- Les contrats à terme sur indice et les contrats à terme sur indice sectoriel (SXF, SXM, SMJ, SCF, SXA, SXB, SXH, SXX, SXU et SXY).

Afin de soutenir cette nouvelle prolongation de l'horaire de négociation, et de respecter les normes réglementaires à l'égard de la gestion du risque intra journalière, la CDCC a mis en place un cadre robuste de gestion du risque pour adresser le calcul de la marge nocturne. Cette amélioration du cadre de margination nocturne est conforme aux capacités de gestion du risque intra journalière des pairs de la CDCC, et a pour but de favoriser l'intérêt commun des membres compensateurs de la CDCC.

b. Description

Cycle de Compensation Régulier

La CDCC mesure, surveille et contrôle le risque de crédit des membres compensateurs tout au long de la journée, au moyen des calculs de marge initiale et de marge de variation. Pour tous les produits dont la CDCC assume la compensation, les marges de variation font l'objet de calculs et d'appels quotidiens; tandis que les marges initiales font l'objet d'appels quatre fois par jour.

En ce qui concerne les contrats à terme, la marge de variation représente, pour chaque membre compensateur, l'ensemble des gains et des pertes du portefeuille cumulés au cours de la journée. Cette exigence est réglée quotidiennement en espèces avant 7 h 45 le jour ouvrable suivant. De plus, la CDCC mesure trois fois par jour la marge de variation, en même temps que les exigences de marge initiale intra journalières (à 7 h 15, à 10 h 30 et à 12 h 45), et demande une garantie servant de couverture contre le risque si le montant dépasse les seuils établis au préalable¹. La marge initiale est aussi mesurée en fin de journée (à 17 h 30) et tout déficit de marge doit être comblé avant 7 h 45 le jour ouvrable suivant.

En outre, les Règles autorisent la CDCC à émettre, au besoin, des appels de marge intra journaliers additionnels tout au long de la journée de négociation, y compris pendant la période de négociation telle que prolongée actuellement, afin d'atténuer toute accumulation de risque et d'assurer la stabilité des marchés qu'elle soutient.

Processus de suivi de nuit actuel

Afin de soutenir la phase I du projet de prolongation de l'horaire de négociation de la Bourse (2018), la CDCC opère un suivi prévisionnel en évaluant, à la fin de chaque journée, la consommation de nuit prévue de la marge initiale de base d'un membre compensateur. Cette évaluation du risque de nuit potentiel sert à déclencher – pendant les heures d'ouverture normales – une communication proactive avec un membre compensateur à découvert afin d'évaluer ses capacités financières de satisfaire à un appel de marge à 7 h 15 et, au besoin, de

¹ Marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intra journalier comme énoncé dans le *Manuel des risques*.

permettre la constitution d'une garantie à l'égard du risque en question lorsque des fonctionnalités de mise en garantie sont disponibles.

Modifications proposées

Compte tenu du projet de prolongation de l'horaire de négociation de la Bourse et de son extension aux heures d'ouverture asiatiques, la CDCC doit s'assurer de continuer à atténuer son risque intra journalier en tout temps, de manière planifiée ou non.

Ainsi, la CDCC propose d'apporter les trois modifications suivantes à ses processus :

- i. L'instauration d'un suivi horaire pendant toute la durée du cycle de nuit, c'est-à-dire de 20 h (t-1) à 6 h (ci-après, le « **Cycle de Compensation de Nuit** »), à partir des positions et des prix en temps réel.
- ii. L'instauration de solutions fondées sur le risque pour le dépôt de garanties additionnelles avant, ou pendant, le Cycle de Compensation de Nuit.
- iii. L'amélioration du traitement des processus de gestion des risques de nuit sans couverture grâce à l'instauration d'un « **Statut Restreint** », de sorte que la CDCC pourra désormais déclarer un membre compensateur comme étant un Membre Compensateur Restreint, ce qui suppose des restrictions potentielles aux accès de négociation de ce membre et de ses clients. Ce nouveau statut permettra à la CDCC de contrôler l'accumulation du risque au-delà de son appétence pour le risque.

Le détail de chacune de ces trois modifications est exposé ci-après.

i. Mesure intra journalière non-planifiée d'atténuation du risque : le suivi horaire

i.1 Le Cycle de Compensation Régulier (inchangé)

La CDCC calcule ses exigences de marge initiale quatre fois par jour afin de capturer les variations de position et les mouvements de marché significatifs. La CDCC a déterminé que 7 h 15 demeure une heure appropriée pour effectuer le premier calcul des exigences de marge initiale du jour ouvrable. Afin de limiter l'incidence sur ses processus actuels, la CDCC ne souhaite pas introduire de nouvel appel de marge planifié et propose de maintenir l'actuel Cycle de Compensation Normal inchangé, tel que défini et décrit ci-dessus.

i.2 Instauration du Cycle de Compensation de Nuit

La période d'exposition non couverte actuelle, de l'ouverture à 2 h jusqu'au premier calcul des exigences de marge initiale à 7 h 15, dure 5 heures et 15 minutes. Compte tenu du projet de prolongation de l'horaire de négociation de la Bourse et de son extension aux heures asiatiques, cette période d'exposition non couverte va s'accroître sur une période totale de 11 heures et 15 minutes (de 20 h [t-1] à 7 h 15). La CDCC est d'avis que, étendu sur une aussi longue période, le processus de suivi de nuit actuellement en vigueur serait susceptible d'exposer la CDCC à des risques excessifs de crédit et de liquidité. Par conséquent, la CDCC propose de remplacer le processus de nuit actuel par un suivi horaire s'étendant sur toute la durée du Cycle de Compensation de Nuit (de 20 h [t-1] à 6 h).

- Évaluation du risque de crédit

Dans le cadre du suivi horaire, la première surveillance aura lieu à 21 h (t-1), et la dernière à 5 h. La CDCC surveillera le risque de crédit des membres compensateurs en mesurant les marges initiales et les marges de variation à chaque heure, avec une mise à jour systématique des exigences de marge initiales ainsi calculées. Cependant, les exigences de marge de variation ne seront mises à jour qu'une seule fois pendant le Cycle de Compensation de Nuit, lors de la surveillance de 1 h. Ainsi, le risque de marge de variation des cinq premières heures du Cycle de Compensation de Nuit (de 20 h [t-1] à 1 h) sera traité à la surveillance de 1 h, tandis que le risque de marge de variation des cinq heures suivantes du Cycle de Compensation de Nuit (de 1 h à 6 h) sera capturé par l'appel de marge de 7 h 15. Néanmoins, le suivi des mesures de marges initiales et des marges de variation (« **Suivi dynamique des marges** ») sera disponible à chaque suivi horaire et servira à estimer l'accumulation de risque de crédit.

- Gestion des risques de nuit sans couverture

Les niveaux acceptables de risque sans couverture en fonction de l'appétence pour le risque de la CDCC seront mesurés au niveau du membre compensateur, de manière proportionnelle aux exigences de marge de chaque membre, et prendront ainsi la forme d'un seuil relatif (ci-après, le « **Seuil** »). Un membre compensateur dont le risque sans couverture dépasse le Seuil déclenchera la procédure de gestion des risques de nuit sans couverture selon laquelle un appel de marge couvrant la totalité du montant sans couverture devra être émis. Toutefois, la CDCC reconnaît que les capacités de paiement pendant la nuit peuvent varier considérablement d'un membre compensateur à l'autre, compte tenu des disponibilités limitées de dépôts de garanties, ainsi que des coûts de fonctionnement et de financement accrus. Par conséquent, la CDCC propose de restreindre les accès d'un membre compensateur en matière de négociation pour le reste du Cycle de Compensation de Nuit s'il ne peut satisfaire à ses exigences de marge pendant la nuit, permettant ainsi une évaluation complète de la situation du membre compensateur en matière de solvabilité et de liquidités avant de prendre d'autres mesures, au besoin.

La probabilité d'un dépassement du Seuil (conduisant à un appel de marge) avant 1 h est réduite, puisque les exigences de marge de variation ne seront actualisées qu'à la surveillance de 1 h. Cependant, si le Suivi dynamique des marges indique un dépassement du seuil, un avertissement incluant la répartition claire du risque de crédit du membre compensateur relativement à sa marge initiale et à sa marge de variation lui sera communiqué. Dans une telle situation, la CDCC s'assurera également que le membre compensateur agit de manière à contrôler l'accumulation de son risque de crédit, et/ou évaluera la capacité du membre compensateur à remplir ses obligations lors de la surveillance de 1 h (si la situation du membre compensateur déclenche la procédure de gestion des risques de nuit non couverts), ou lors de l'appel de marge de 7 h 15, lorsque la marge de variation sera réévaluée aux fins du rajustement de l'exigence de marge.

- Participation au Cycle de Compensation de Nuit

La CDCC reconnaît que les membres compensateurs n'ont pas tous la même capacité, ni les mêmes activités à l'étranger. Elle propose donc de limiter les répercussions du Cycle de Compensation de Nuit sur les membres compensateurs qui ne souhaitent pas participer à une partie ou à l'intégralité de la période de négociation de nuit. Ainsi, la CDCC a déterminé que le Seuil ne s'appliquerait à un membre compensateur que si au moins un changement de position

est enregistré à son égard pendant le Cycle de Compensation de Nuit, permettant ainsi aux membres compensateurs d'être considérés comme étant inactifs tant que ses positions demeurent statiques (« **Déclencheur par positions** »). En d'autres mots, un membre compensateur sera considéré comme étant inactif jusqu'à ce qu'un changement de position soit enregistré à son égard, après quoi le membre compensateur sera considéré comme étant actif pour le reste du Cycle de Compensation de Nuit.

Le Déclencheur par positions est naturellement contrôlé par le membre compensateur, ce qui suppose qu'il incombe à ce dernier de contrôler tout changement de position (les ordres inscrits au registre peuvent être exécutés pendant le Cycle de Compensation de Nuit) et de faire face à toute obligation éventuelle qu'un tel changement peut entraîner. Le Suivi dynamique des marges, effectué à chaque heure, présentera aussi l'avantage de déclencher une communication proactive avec tous les membres compensateurs afin de mieux contrôler le risque de crédit, peu importe qu'un membre compensateur soit considéré comme étant actif ou inactif pendant le Cycle de Compensation de Nuit.

ii. Solutions fondées sur le risque pour le dépôt de garanties additionnelles

ii.1 Solutions fondées sur le risque

Compte tenu de la nouvelle prolongation de l'horaire de négociation aux heures asiatiques, le risque de crédit des membres compensateurs augmentera considérablement durant la nuit avec l'élargissement de l'intervalle de temps (passant de 4 heures à 10 heures), et l'exposition grandissante aux marchés mondiaux. La CDCC a ainsi déterminé que les membres compensateurs devront accroître leurs capacités de mise en garantie afin de gérer l'accumulation de leur risque de crédit pendant la nuit. Elle leur proposera deux solutions distinctes fondées sur le risque et plusieurs options de garanties admissibles pour le dépôt de garanties additionnelles aux fins de la gestion du risque de nuit.

Considérant les degrés variables du niveau d'activité à l'étranger de ses membres compensateurs, ainsi que les différences de capacité opérationnelle et d'intérêt pour la négociation de nuit, la CDCC considérera le préfinancement (ci-après, la « **Solution par Préfinancement** ») et le paiement/mise en garantie de nuit (ci-après, la « **Solution par Paiement** ») comme étant deux solutions appropriées.

- Solution par Préfinancement

Aux fins de la Solution par Préfinancement, le dépôt de garanties additionnelles aurait lieu avant le début du Cycle de Compensation de Nuit.

Les membres compensateurs devront employer un niveau adéquat de garantie excédentaire comme solution de préfinancement à l'accumulation de risque de nuit. La CDCC est d'avis que les membres compensateurs devraient être responsables de gérer et de définir les niveaux adéquats d'excédent de garantie en fonction de leur intérêt pour la négociation de nuit et en conformité avec leurs niveaux internes de contrôle du risque pré-négociation à l'égard de leurs clients.

- Solution par Paiement

Aux fins de la Solution par Paiement, les membres compensateurs auront démontré leur capacité à déposer des garanties additionnelles pendant le Cycle de Compensation de Nuit.

Le système bancaire canadien étant fermé pendant le Cycle de Compensation de Nuit, les membres compensateurs pourront déposer une sélection de devises étrangères dans les comptes désignés de la CDCC, par l'intermédiaire d'une sélection d'institutions financières commerciales à être nommées par la CDCC (les « **Banques correspondantes** »). L'étendue du Cycle de Compensation de Nuit requiert la considération d'un minimum de deux devises. Ainsi, la CDCC a déterminé que l'euro et un choix de devise asiatique constituent la sélection la plus appropriée pour répondre aux besoins opérationnels et commerciaux².

En plus de la sélection de devises étrangères, la CDCC pourra traiter toute forme de titres admissibles préconfigurés pour la mise en garantie via les systèmes de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs (ci-après la « **CDS** ») entre 0 h 30 et 4 h, tel qu'énoncé dans les règles actuelles de la CDS.

ii.2 Opérationnalisation des solutions fondées sur le risque

En raison des différents horaires d'opération des devises étrangères et de l'horaire spécifique de fonctionnement du système de mise en garantie de la CDS, la CDCC tiendra compte de deux périodes distinctes quant au choix des solutions fondées sur le risque. Ainsi, les membres compensateurs pourront choisir indépendamment entre la Solution par Préfinancement et la Solution par Paiement pour chacune des deux périodes distinctes suivantes :

- les « **Heures asiatiques** », de 20 h (t-1) à 1 h;
- les « **Heures européennes** », de 1 h à 6 h.

Par défaut, les membres compensateurs seront considérés comme ayant choisi la Solution par Préfinancement, puisque les exigences opérationnelles additionnelles sont minimales (voire nulles). Les membres compensateurs qui souhaitent remplir les conditions requises afin de recourir à la Solution par Paiement pendant les Heures asiatiques devront démontrer leur capacité à déposer du collatéral dans un choix de devise asiatique via les Banques correspondantes. De la même manière, les membres compensateurs qui souhaitent remplir les conditions requises afin de recourir à la Solution par Paiement pendant les Heures européennes devront démontrer leur capacité à déposer du collatéral en euro via les Banques correspondantes, ou de démontrer leur capacité à accéder aux systèmes de mise en garantie de la CDS pendant la nuit.

Les membres compensateurs qui choisissent de remplir les conditions requises afin de recourir à la Solution par Paiement pendant les Heures asiatiques ou européennes seront automatiquement considérés comme ayant recours à la Solution par Paiement lors du suivi de 1 h (point de jonction entre les Heures asiatiques et européennes). Par conséquent, si le suivi de 1 h déclenche un appel de marge, les membres compensateurs auront la flexibilité de satisfaire à leurs exigences de

² La CDCC examine toujours la possibilité d'accepter le dollar américain comme garantie admissible la nuit (en plus des autres monnaies étrangères admissibles, comme il est susmentionné) afin de diversifier davantage les moyens pour les membres compensateurs d'accéder à la solution par paiement.

marge au moyen d'un choix de devise asiatique, de l'euro, ou de toute forme de titre admissible à la mise en garantie via CDS.

De plus, la CDCC permettra aux membres compensateurs sous la Solution de Préfinancement de migrer vers la Solution par Paiement en tout temps après que les exigences de certification soient rencontrées. La CDCC exécutera des tests de routine par rapport à la Solution par Paiement de temps à autre afin de s'assurer que la préparation opérationnelle des membres soit maintenue. Si un membre compensateur échoue ces tests, celui-ci sera de nouveau assigné à la Solution de Préfinancement.

ii.3 Considérations sur l'utilisation de monnaies étrangères

L'utilisation de devises étrangères en tant que garanties éligibles fera l'objet d'une analyse détaillée quant à la sélection de devises éligibles et d'institutions financières commerciales agissant en tant que dépositaires de ces garanties en devises étrangères.

Les institutions financières commerciales agissant à titre de dépositaires pour les garanties en devises étrangères mises en garantie pendant le Cycle de Compensation de Nuit seront sélectionnées conformément au cadre de gestion des risques d'investissement et de garde de la CDCC. Ce cadre s'efforce de minimiser le risque de perte sur toute convention de garde ou d'investissement et d'assurer la liquidité en cas de défaut d'un participant, en investissant dans, ou en employant, des fournisseurs / investissements hautement cotés et à faible risque. Le cadre de gestion du risque d'investissement et de garde fixe également des limites de risque de garantie au niveau de l'institution et les limites globales de risque de dépôt sont énoncées dans la politique d'investissement des actifs des participants de la CDCC. Entre autres considérations, cette politique établit des limites de risque applicables aux montants détenus à titre de garantie en espèces au nom de la CDCC et de la CDS, autres que par l'entremise de l'administration centrale ou son agence directe afin de minimiser les risques de liquidité, de crédit, et de concentration du risque.

Conformément aux pratiques exemplaires des Principes pour les infrastructures de marchés financiers (les « PIMF »), ainsi qu'au cadre et à la politique mentionnés ci-dessus en matière de gestion du risque de liquidité, la CDCC établira une facilité de devises afin de permettre la conversion rapide de devises étrangères en dollars canadiens advenant une insuffisance de liquidités ou une défaillance touchant l'un de ses membres compensateurs.

De plus, la CDCC gèrera ses risques de marché et de liquidité à l'égard des devises étrangères comme tout autre actif en établissant en premier lieu des limites de risque de concentration des garanties au niveau des membres compensateurs, ensuite en définissant des décotes prudentes et en évaluant la valeur la plus récente de ces devises en dollar canadien. Enfin, bien que les devises étrangères soient considérées dans l'évaluation de l'exposition au risque de crédit dans l'entièreté du jour ouvrable, la CDCC acceptera le dépôt de devises étrangères uniquement pendant le Cycle de Compensation de Nuit.

iii. Gestion des risques de nuit sans couverture

iii.1 Statut Restreint

En cas d'incapacité de paiement et d'apparence de risques de nuit sans couverture supérieurs à l'appétence pour le risque de la CDCC pendant le Cycle de Compensation de Nuit, la CDCC juge que la soumission d'un membre compensateur à des restrictions portant sur ses accès en matière de négociation pour le reste du Cycle de Compensation de Nuit permettrait à la CDCC de contrôler le risque de crédit du membre compensateur, tout en maintenant la protection mutuelle de tous ses membres compensateurs. Ces restrictions prendront la forme d'un nouveau statut qui ne s'appliquerait que dans le contexte du Cycle de Compensation de Nuit (le « **Statut Restreint** »), où la participation du membre compensateur³ à la période de négociation de nuit de la Bourse serait interrompue pour le restant du Cycle de Compensation de Nuit, c'est-à-dire que son accès à la négociation serait coupé, ses ententes de renonciation seraient temporairement annulées et ses ordres figurant encore au registre des ordres seraient annulés. En plus de permettre à la CDCC d'évaluer la situation du membre compensateur en matière de solvabilité et de liquidités, l'instauration du Statut Restreint permettra aussi de réduire le risque de stress et/ou d'erreur de jugement lié aux délais, ainsi que le risque de déclenchement mal informé d'une procédure de gestion d'un cas de défaut pendant la nuit.

iii.2 Seuil

Dans le cadre du processus de suivi horaire, les membres compensateurs qui ne choisiraient pas de démontrer leur capacité à déposer des garanties pendant la nuit pourraient être déclarés par la CDCC comme étant des Membres Compensateurs Restreints immédiatement après avoir atteint un niveau de risque sans couverture maximal acceptable, au lieu de recevoir un appel de marge et de se voir accorder une heure pour remplir leur obligation. En d'autres mots, le dépassement du Seuil déclenchera différentes actions en fonction du choix établie pour le membre compensateur de la solution fondée sur le risque. Ainsi, la CDCC propose la terminologie suivante concernant le Seuil :

- « **Seuil d'appel de marge** », niveau de risque sans couverture maximal acceptable selon l'appétence pour le risque de la CDCC à l'égard de la Solution par Paiement;
- « **Seuil de négociation** », niveau de risque sans couverture maximal acceptable selon l'appétence pour le risque de la CDCC à l'égard de la Solution par Préfinancement.

En outre, la CDCC utilisera la terminologie suivante dans le cas d'un dépassement du Seuil détecté dans le cadre du Suivi dynamique des marges :

- « **Seuil d'avertissement** », niveau de risque sans couverture maximal acceptable selon l'appétence pour le risque de la CDCC dans le cadre du Suivi dynamique des marges.

iii.3 Procédure d'intervention

La CDCC propose de refaçonner sa procédure d'intervention (interne et externe) afin de mieux servir le nouveau processus de gestion des risques sans couverture pendant le Cycle de

³ Ce qui comprend tous les participants agréés (canadiens et étrangers) dont le membre compensateur assume la compensation.

Compensation de Nuit. La procédure d'intervention proposée à l'égard du « **Risque de nuit sans couverture** » est distincte et s'ajoute à la procédure d'intervention en cas de défaut de paiement actuellement décrite dans le *Manuel des opérations*. La procédure d'intervention encadre la manière dont la CDCC et ses membres compensateurs interagiront pendant le Cycle de Compensation de Nuit et détermine l'incidence d'un dépassement du Seuil par un membre compensateur.

La CDCC offrira du support opérationnel avec affectation de personnel pour soutenir le suivi horaire et couvrir l'entièreté du Cycle de Compensation de Nuit. Le personnel sera chargé de suivre le risque, d'effectuer le Suivi dynamique des marges, et au besoin, de lancer des appels de marge et de déclencher les procédures d'intervention appropriées (par exemple, l'application du Statut Restreint).

c. Analyse comparative

Pendant la préparation de son modèle de compensation destiné à soutenir la prolongation de l'horaire de négociation, la CDCC a réalisé une analyse comparative portant sur les modèles de gestion du risque qu'appliquent d'autres contreparties centrales pendant leurs séances de nuit. La CDCC a consulté l'information publique concernant la période de prolongation ou la fonctionnalité de compensation de nuit d'Eurex Clearing (« **EUREX** »), d'Australian Securities Exchange (« **ASX** ») et de CME Clearing (« **CME** »). Un tableau comparant le modèle proposé par la CDCC à leurs modèles est joint au présent document. Par ailleurs, une analyse détaillée de chacun des modèles figure ci-après.

i. EUREX

- EUREX exécute une fonctionnalité de négociation et de compensation sur une période de 21 heures (de 1 h à 22 h, heure de l'Europe centrale);
- EUREX exécute un cycle de règlement par jour;
- La probabilité d'un appel de marge de nuit est réduite au minimum, seule une variation de position peut déclencher un appel de marge et le dépassement d'un seuil correspondant généralement à 10 % de l'exigence de marge de nuit d'un membre compensateur.

Outils permettant de réduire la probabilité d'un appel de marge de nuit

- EUREX encourage le dépôt d'une garantie excédentaire(en espèces et en titres) le jour précédent, avant le début de la période de prolongation de la séance de bourse;
- EUREX a la capacité de réapprovisionner automatiquement un solde en espèces permanent (« *Permanent Cash Balance* », ou « PCB »), dont le montant est défini par le membre compensateur;
- EUREX encourage la suppression des ordres ouverts par les membres compensateurs avant le début de la période de prolongation de la séance de nuit.

Garanties admissibles

- Les devises étrangères acceptées pour le dépôt de garanties de nuit sont le dollar australien et le dollar américain (dans le cas du second, des transferts de fonds sont effectués par l'intermédiaire de certains correspondants bancaires désignés par EUREX).

ii. ASX

- ASX exécute une fonctionnalité de négociation et de compensation sur une période de 22 heures;
- ASX exécute un cycle de règlement combiné à 11 h, heure normale de l'Est en Australie (HNEA).

Membres visés par le processus de calcul des marges de nuit

Un membre compensateur est considéré comme étant visé par le processus de calcul des marges de nuit dans l'un des deux cas suivants :

- Le membre compensateur est responsable de plus de 2 % de la marge initiale totale sur l'entièreté du marché à la date de révision, et le 80^e percentile des variations de marge du compte domestique du membre compensateur ou des comptes de ses clients est supérieur à 10 millions de dollars américains (basé sur un an de données concernant l'activité de nuit);
- Le membre compensateur est responsable de plus de 25 % de la compensation (basé sur un an de données concernant l'activité de nuit).

Les membres compensateurs sont informés trimestriellement s'ils sont visés ou non par le processus de calcul des marges de nuit.

Processus de calcul des marges de nuit

Le processus de calcul des marges de nuit comporte deux volets :

- Une opération additionnelle de gestion du risque intra journalier vers 2 h (HNEA) en fonction des variations de la marge initiale – des appels de marge en dollars américains sont lancés pour toute insuffisance de marge de plus de 3 millions de dollars américains dans le compte domestique du membre compensateur, ou de plus de 5 millions de dollars américains dans les comptes de ses clients;
- Une exigence voulant que les membres compensateurs maintiennent une réserve de marge en prévision du risque possible de marge de variation – la réserve est répartie entre le compte domestique et les comptes des clients; le montant de la réserve est révisé chaque trimestre.

Montant de l'appel de marge intra journalier de 2 h

Le montant de l'appel de marge de 2 h (HNEA) est établi en fonction de la variation de marge initiale entre la plus récente marge initiale de fin de journée réglée et la marge initiale calculée à 2 h (HNEA). Tous les calculs de marge sont effectués par compte et comprennent les

excédents de garantie disponibles en prévision des variations de marge. Tout appel de marge intra journalier lancé depuis la dernière marge initiale de fin de journée à avoir été réglé est considéré comme impliquant une garantie additionnelle. En cas de fluctuations extrêmes des marchés, ASX peut lancer des appels de marge additionnels, avisant les participants au moment des appels. Les membres compensateurs touchés sont avisés des appels de marge vers 2 h 30 (HNEA) et doivent effectuer le dépôt dans un délai de deux heures. Une fois qu'un avis d'appel de marge est reçu, les fonds doivent être déposés dans le compte de banque désigné d'ASX.

Exigence de préfinancement de la marge

En outre, les membres compensateurs visés sont tenus de préfinancer une réserve de marge en dollars australiens afin de compenser d'éventuelles variations défavorables des cours pendant la séance de nuit. ASX calcule la réserve en fonction du 80^e percentile moyen des mouvements de la marge de variation entre le moment du troisième calcul de marge intra journalier et 2 h (HNEA) (basé sur un an de données). La réserve de marge n'est pas un crédit à l'égard des appels de marge normaux, des appels de marge initiaux additionnels, ni des appels de marge intra journaliers.

iii. CME

- CME exécute une fonctionnalité de négociation et de compensation sur une période de 23 heures;
- CME exécute deux cycles de règlement par jour.

Gestion du risque

CME surveille les fluctuations intra journalières des cours et l'activité de négociation tout au long de la séance de négociation. Pour évaluer l'incidence de la variation des cours et du niveau d'activité sur les membres compensateurs, CME surveille le risque des participants au marché en temps réel. CME effectue des calculs intra journaliers, selon l'évaluation à la valeur de marché, qui portent sur les positions des membres compensateurs et de leurs clients, révisé tout au long de la journée et de la nuit.

Garanties admissibles

- Dollars américains et jusqu'à concurrence de 250 millions de dollars dans un grand éventail de monnaies étrangères;
- Une vaste sélection de titres, dont des titres étrangers, sont admissibles à la mise en garantie (par l'intermédiaire d'un réseau de gardiens de valeur à l'échelle mondiale) à l'égard des exigences de marge.

d. Analyse des incidences

i. Incidences sur le marché

Les mesures d'atténuation des risques proposées par la CDCC sont conçues pour éviter que celle-ci soit exposée à des risques excessifs de crédit et de liquidité pendant la nuit, tout en réduisant

au minimum l'incidence sur les membres compensateurs. En fonction des volumes projetés pour l'entièreté du Cycle de Compensation de Nuit (source: la Bourse), les fonds de garantie et de compensation devraient être graduellement impactés au fil des ans.

La CDCC a estimé que l'augmentation graduelle du fonds de garantie pourrait être de 16,59 % et l'augmentation du fonds de compensation global pourrait atteindre 12,26 % d'ici à l'année 2025. Cette estimation suppose que tous les membres compensateurs qui négocient à l'heure actuelle les contrats à terme visés augmenteront leur intérêt en cours tel que présenté dans le tableau ci-dessous.

Cependant, toutes choses étant égales par ailleurs, cette augmentation du fonds de compensation sera principalement absorbée par les membres compensateurs contribuant à l'augmentation des positions compensées durant les heures de négociation étendues.

Métriques clés	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Volume quotidien estimé (1)	28 559	39 309	49 482	61 050	70 631
Intérêt en cours estimé	190 391	262 057	329 879	407 001	470 872
Pourcentage du fonds de garantie (2)	6,71%	9,23%	11,62%	14,34%	16,59%
Pourcentage du fonds de compensation (2) (3)	4,69%	6,82%	8,59%	10,59%	12,26%
Liquidité (MaM en cas de défaut) (2) (4)	292M	403M	507M	625M	724M

(1) En maintenant constant le volume quotidien total

(2) Sur la base de la distribution actuelle des positions sur contrats à terme

(3) Impact estimé en sélectionnant le membre compensateur ayant le Déficit le plus élevé

(4) Impact estimé en sélectionnant le membre compensateur avec le MaM le plus élevé

ii. Incidences sur les systèmes technologiques

L'évaluation et la gestion des incidences technologiques constituent un aspect essentiel du projet de prolongation de l'horaire de négociation de la Bourse et du projet connexe de modification du modèle de compensation de la CDCC. La CDCC et la Bourse communiquent avec les membres compensateurs et les participants, ainsi que des fournisseurs de logiciels indépendants, pour évaluer les incidences technologiques et opérationnelles.

Afin de pleinement soutenir le lancement de la phase II du projet de prolongation de l'horaire de négociation, la CDCC apportera des modifications à ses systèmes internes. Ces modifications ont été clairement définies par la CDCC et un plan de déploiement adéquat est en préparation.

Exception faite des rajustements internes qui pourraient être requis aux fins de la surveillance horaire, la CDCC est d'avis que les incidences technologiques sur les membres compensateurs seront mineures, voire nulles. La CDCC continuera de collaborer étroitement avec les membres compensateurs et leurs fournisseurs de services tout au long du projet afin de s'assurer que la préparation opérationnelle nécessaire ait été réalisée.

iii. Incidences sur les fonctions de négociation

La Bourse et la CDCC proposent conjointement le projet et la Bourse propose la modification adéquate de ses règles parallèlement aux modifications proposées.

iv. Intérêt Public

Les modifications proposées des Règles et des manuels de la CDCC sont destinées à adapter le cadre de gestion du risque de la CDCC au projet de prolongation de l'horaire de négociation de la Bourse. Ainsi, ces modifications favoriseront et amélioreront la résilience financière de la CDCC sur une base quotidienne, comme en périodes de conditions extrêmes sur les marchés. L'existence d'une infrastructure de marchés financiers solide et résiliente est souhaitable pour les marchés financiers canadiens et fait en sorte que la CDCC peut remplir son mandat de protection de l'intérêt public.

IV. PROCESSUS

Les modifications proposées, de même que la présente analyse, doivent être soumises à l'approbation du conseil d'administration de la CDCC, puis présentées à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément aux règles énoncées à l'appendice A de l'annexe C de la décision de reconnaissance de la CDCC datée du 8 avril 2014 (dans sa version modifiée de temps à autre). Les modifications proposées et l'analyse seront également présentées à la Banque du Canada, conformément à l'accord de surveillance réglementaire.

Après avoir été soumises aux commentaires du public, les modifications proposées entreront en vigueur au cours du deuxième trimestre de 2021. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées par la CDCC concernant les Règles et les manuels dépend de la date d'entrée en vigueur du projet de prolongation de l'horaire de négociation de la Bourse.

V. DOCUMENTS EN ANNEXE

Annexe A: Tableau d'analyse comparative

Annexe B: Modifications proposées des Règles et des manuels

Annexe A: Tableau d'analyse comparative

	Heures	CDCC	EUREX	ASX	CME
Compensation (Contrats à terme)	Régulières	6h00-16h30	8h - 22h heures européennes (14h)	8h30 - 16h30	17h00-16h00 (23h)
	Étendues	2h00-6h00 (Europe) 20h-2h (Asie)	De 8h HKT (6h/7h*) *Dépend des heures estivales	17h10pm - 7h00	17h00-16h00 (23h)
Règlement quotidien		7h45	8h CET (EUR) / 9h CET (CHF/GBP)	Règlement combiné 11h pour 8h (en cours de journée et 19h30 (fin de journée)	En cours de journée 12h30, 23h00 en fin de journée et payable à 7h30 et 13h30
Gestion du risque	Régulières	7h15 (Phase 1), 10h30, 12h45 et 5h30 pm	En temps réel (8h-22h) 30-60 minutes pour couvrir	En cours de journée 8h, 11h, 13h30 et 19h30 (fin de journée) 1-2h pour couvrir	En cours de journée 12h30, 23h en fin de journée et payable à 7h30 et 13h30 Surveillance sophistiquée pré-risque en temps réel Suivi des marges en temps réel
	Étendues	Marge en temps quasi réel. Cycle de compensation de nuit dédié à la compensation des produits échangés entre 20h00 et 5h30. Des appels de marge seront émis aux membres compensateurs participants dont l'exposition non couverte due à un changement de position dépasse le seuil spécifié (par exemple, le seuil d'environ 10% de l'exigence de marge du membre compensateur). Surcollatéralisation, gestion active des commandes clients avant l'ATS pour éviter les appels de marge du jour au lendemain.	Temps réel (à partir de 8h HKT) 30 à 60 minutes pour couvrir. La probabilité d'un appel de marge de nuit est réduite au minimum, seule une variation de position peut déclencher un appel de marge et le dépassement d'un seuil correspondant généralement à 10 % de l'exigence de marge de nuit d'un membre compensateur Surcollatéralisation, gestion active des commandes clients avant l'ATS pour éviter les appels de marge du jour au lendemain.	Possibilité de recevoir des appels de marge uniquement si le membre représente plus de 2% de la marge initiale totale et le 80e percentile des variations de marge du compte domestique du membre compensateur ou des comptes de ses clients est supérieur à 10 millions de dollars américains (basé sur un an de données concernant l'activité de nuit); ou le membre compensateur est responsable de plus de 25% de la compensation pour l'activité de session de nuit. Révisé tous les trimestres. 2h pour couvrir l'appel de marge. Les appels de marge ne sont pas effectués les jours fériés aux États-Unis. Un coussin de marge de préfinancement est requis.	Surveillance sophistiquée pré-risque en temps réel Suivi des marges en temps réel Pas de détails sur les seuils applicables
Garanties acceptées	Régulières	Espèces, obligations (CAD, USD)	Espèces (EUR, CHF, GBP et USD à partir de de 14h), titres, obligations, FNBs Source	AUD, titres, obligations Source	USD et jusqu'à 250 MM en devises étrangères (FX) Large sélection de titres incluant des titres étrangers
	Étendues	CBks: espèces (JPY, EUR) Explorons les capacités de débit direct Obligations (CAD 00:30 - 4h00)	CBks: AUD, USD via banques correspondantes	CBks: appel de marge quotidien en USD dans des comptes nominaux (sans débit direct) En 2020, ASX Clear (Futures) planifie être en mesure de mesurer et gérer le risque en cours de journée généré durant la session de nuit presque en temps réel.	Si nécessaire, ils ont des agents de règlement à travers le monde qui acceptent les titres étrangers.

Annexe B: Modifications proposées des Règles et Manuels

[Voir ci-joint]



**CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS
DÉRIVÉS**

RÈGLES

16 JUIN 2020

CHAPITRE A – RÈGLES DIVERSES

RÈGLE A-1 DÉFINITIONS

Article A-101 CHAMP D'APPLICATION

Pour l'application des présentes règles, sauf si le contexte s'y oppose ou à moins que d'autres définitions ne soient précisées, les termes utilisés ont l'acception qui leur est attribuée à l'article A-102.

Article A-102 DÉFINITIONS

« appel de marge de nuit » – l'obligation de déposer une marge supplémentaire, comme en décide la Société conformément à l'article A-705.1, à tout moment où la Société juge cette démarche nécessaire durant le cycle de compensation de nuit, tel que ce terme est défini au Manuel des opérations;

[...]

« espèces » – la devise ayant cours légal au Canada et toute autre devise acceptée par la Société;

[...]

« heures d'ouverture » – de 20 h t-1 (HNE) à l'heure de fermeture des affaires le jour suivant pour chaque jour ouvrable;

[...]

« jour ouvrable » – jour, quel qu'il soit, où les bureaux de la Société sont ouverts pour affaires;

[...]

« membre compensateur restreint » – a le sens qui est attribué à cette expression par l'article A-412;

[...]

RÈGLE A-2 EXIGENCES DIVERSES

Article A-213 COMPTES ÉTABLIS AUPRÈS D'ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS

Chaque membre compensateur doit désigner un ou plusieurs comptes établis et maintenus par lui auprès d'un établissement financier ~~canadien~~ que la Société juge acceptable pour chaque devise dans laquelle il effectue des opérations.

RÈGLE A-4 APPLICATION

[...]

ARTICLE A-412 MEMBRE COMPENSATEUR RESTREINT

- 1) Un membre compensateur qui n'est pas en mesure de répondre aux exigences d'un appel de marge de nuit ou qui dépasse certains seuils d'exposition au risque durant le cycle de compensation de nuit (tel que ce terme est défini au manuel des opérations) pourrait être déclaré comme membre compensateur restreint par la Société.
- 2) En plus des mesures pouvant être prises par la Société aux termes des règles et de la demande d'adhésion, lorsqu'un membre compensateur est déclaré comme membre compensateur restreint tel que prévu au manuel des opérations, la Société peut prendre l'une ou l'autre des mesures prescrites par les règles à l'égard de ce membre compensateur, notamment les mesures suivantes :
 - a) interdire et/ou imposer des limitations sur l'acceptation ou la compensation de toute opération effectuée par ce membre compensateur, ce qui pourrait entraîner la restriction des accès ou des ententes de renonciation du membre compensateur à la Bourse de Montréal et l'annulation de ses ordres et des ordres de ses clients; et
 - a)b) imposer des sanctions, des amendes ou des pénalités au membre compensateur et lui adresser des réprimandes.

[...]

RÈGLE A-7 MARGES

Article A-701 ENTRETIEN ET FINALITÉ D'UNE MARGE

- 1) Avant l'heure du règlement, chaque jour ouvrable, chaque membre compensateur est tenu de déposer une marge déterminée par la Société, conformément à la méthodologie d'établissement des exigences de marge décrite dans le manuel des risques, à l'égard de :
 - a) chaque position acheteur;
 - b) chaque position vendeur;
 - c) chaque position assignée;
 - d) chaque position d'options levée;
 - e) chaque position de contrats à terme pour laquelle un avis de livraison a été soumis;

qu'il maintient dans un compte auprès de la Société au début du jour ouvrable en question, y compris chaque position qui résulte d'une opération devant être réglée le jour même, mais à l'exception des positions vendeur et des positions assignées pour lesquelles, soit le bien sous-jacent, soit le bien sous-jacent équivalent, tel qu'il est précisé à l'article A-706 de la présente règle, a été déposé auprès la Société. Au moment d'établir si une marge supplémentaire est exigée d'un membre compensateur, la Société doit tenir compte, sous réserve du paragraphe A-704 2), de toute marge qui a été déposée par ce membre compensateur et que la Société ne lui a pas restituée.
- 2) La Société doit affecter les dépôts de garantie du membre non conforme suspendu (y compris, notamment, ses dépôts au fonds de compensation et ses dépôts en marge), sous réserve du paragraphe 3) du présent article A-701, aux fins suivantes :
 - a) exécuter l'obligation du membre non conforme relativement à toute opération acceptée par la Société ou qui en découle, que l'inexécution de cette obligation soit attribuable ou non au membre non conforme;
 - b) effectuer tout paiement, qui n'a pas été effectué ou que l'on prévoit qu'il ne sera pas effectué, que la Société réclame au membre non conforme, que l'inexécution du paiement soit attribuable ou non à celui-ci;
 - c) compenser les pertes subies ou les frais engagés par la Société ou que celle-ci prévoit subir ou engager par suite de la liquidation de la position du membre non conforme;
 - d) compenser les pertes subies ou les frais engagés par la Société ou que celle-ci prévoit subir ou engager relativement aux obligations du membre non conforme ayant trait aux options levées ou aux contrats à terme ou aux IMHC pour lesquels un avis de livraison a été soumis et qui n'ont pas encore été réglés, ou à l'occasion d'opérations de couverture effectuées

- pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à l'égard des positions du membre non conforme en matière d'options, de contrats à terme et d'IMHC;
- e) effectuer toute opération de protection ou de couverture pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à l'égard des positions du membre non conforme en matière d'options et de contrats à terme;
 - f) toute opération de protection ou de couverture effectuée pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à l'égard des positions du membre non conforme en matière de tout IMHC;
 - g) sous réserve de l'article A-1B01, toute autre fin déterminée par le Conseil.
- 3) Chaque membre compensateur accorde à la Société une hypothèque de premier rang avec dépossession sur tous les dépôts (y compris, notamment, ses dépôts à titre de marge et ses dépôts au fonds de compensation) qui constituent le dépôt de garantie ou d'autres biens qui peuvent de temps à autre être en la possession ou sous le contrôle de la Société, ou en la possession ou sous le contrôle d'une personne agissant au nom de la Société. Ce gage garantit l'exécution par le membre compensateur de toutes ses obligations envers la Société et, dans la mesure où ce gage concerne les dépôts au fonds de compensation, il garantit également l'exécution par un autre membre non conforme de ses obligations envers la Société, le tout sous réserve des dispositions de la règle A-6 et du manuel de défaut, étant entendu que, sauf pour les dépôts au fonds de compensation, les dépôts de garantie relatifs à un compte-client ne garantissent que les obligations du membre compensateur au titre de ce compte-client, et que les dépôts de garantie relatifs à un compte de teneur de marché ne garantissent que les obligations du membre compensateur au titre de ce compte de teneur de marché. Malgré ce qui précède, si le membre compensateur n'identifie pas auprès de la Société les dépôts de garantie relatifs à chacun de ses comptes, la Société utilisera tous les dépôts de garantie du membre compensateur indistinctement comme collatéral garantissant les obligations du membre compensateur au titre de tous ses comptes. Le membre compensateur signe et remet à la Société (ou fait en sorte que soient signés et lui soient remis) les autres documents que la Société peut de temps à autre demander aux fins de confirmer ou de rendre opposable le gage constitué en faveur de la Société par le membre compensateur, étant entendu que l'omission par la Société de demander ces documents ou par le membre compensateur de signer et remettre ces documents (ou de faire en sorte que ceux-ci soient signés et remis) ne limite pas l'effet utile du gage en faveur de la Société.
- 4) Sauf comme il est permis aux termes du paragraphe 4) de l'article A-609 à l'égard des dépôts au fonds de compensation et de l'article D-607 à l'égard des dépôts liés à l'exigence de marge de variation nette, et sans restreindre le droit de la Société d'investir les dépôts de garantie en espèces aux termes du paragraphe 1) de l'article A-608 et du paragraphe 1) de l'article A-707, la Société ne doit pas mettre en gage ou transférer un bien qui a été déposé auprès de la Société en tant que dépôt de garantie par un membre compensateur qui n'a pas été désigné en tant que membre non conforme par la Société, ou mettre fin aux autorisations d'effectuer des opérations sur un tel bien en vertu d'un accord de maîtrise de compte.
- 5) Sans restreindre les droits de la Société aux termes du paragraphe 2) du présent article A-701, celle-ci peut, à sa seule appréciation, mettre en gage ou transférer tous les biens déposés à titre de dépôt de garantie (y compris, notamment, les dépôts à titre de marge et les dépôts au fonds de compensation) par un membre compensateur qui a été suspendu en tant que garantie ou dans le

cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque afin d'obtenir des liquidités ou du crédit pour aider la Société à s'acquitter de ses obligations en temps opportun à la suite de la désignation par la Société de ce membre compensateur en tant que membre compensateur suspendu. En de telles circonstances, la Société mettra en gage ou transférera les dépôts de garantie du membre compensateur avant de faire de même à l'égard des dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs, conformément au paragraphe 4) de l'article A-609. La Société est réputée continuer de détenir la totalité des dépôts de garantie, indépendamment du fait qu'elle ait exercé ou non ses droits aux termes du présent paragraphe A-701 5).

- 6) Les comptes ou comptes auxiliaires d'un membre compensateur auprès de la Société qui reflètent les actifs financiers déposés auprès de la Société par ce membre compensateur ou en son nom pour les besoins de marge et portés au crédit de ces comptes sont considérés comme un compte de titres aux fins de la LTVMQ ou d'une autre loi sur le transfert de valeurs mobilières similaire d'un autre territoire.

Article A-702 **RÈGLE RÉGISSANT LA MARGE DISCRÉTIONNAIRE**

Le montant des marges pouvant être exigé d'un membre compensateur conformément à la présente règle A-7 (compte non tenu des marges prévues à la règle D-607) peut, en tout temps ou à l'occasion, et sans préavis, être modifié par la Société, si elle juge cette modification nécessaire ou souhaitable pour sa propre protection, celle de ses membres compensateurs ou celle du public.

Article A-703 **MARGES QUOTIDIENNES**

- 1) Chaque jour ouvrable, la Société met à la disposition de chacun de ses membres compensateurs des relevés relatifs à chacun des comptes que détient le membre compensateur dans la Société. Ces relevés indiquent le montant de la marge à déposer pour les positions du membre compensateur. Tous les appels de marge doivent être satisfaits avant l'heure du règlement, chaque jour ouvrable, malgré toute erreur que les renseignements des relevés pourraient comporter.
- 2) Si, pour une raison quelconque, le membre compensateur n'a pas reçu l'un des relevés, il lui incombe de s'enquérir auprès de la Société du montant de la marge qu'il doit déposer de manière à respecter la marge obligatoire avant l'heure du règlement, chaque jour ouvrable.

Article A-704 **RETRAITS DE MARGE**

- 1) Sous réserve du paragraphe 2) du présent article A-704, si, un jour donné, la marge déposée par le membre compensateur auprès de celle-ci est d'un montant supérieur à la marge que doit déposer le membre compensateur ce jour-là conformément à la présente règle A-7, la Société doit autoriser le retrait de l'excédent, sur présentation par le membre compensateur, dans les heures limites précisées par celle-ci, d'une demande de retrait de la manière prescrite par la Société, dans la mesure où le membre compensateur fournit à la Société un préavis suffisant de cette demande de retrait de la façon indiquée dans le manuel des opérations.

- 2) Si un membre compensateur a une marge excédentaire déposée relativement à un compte-firme, la Société a le droit d'employer cet excédent (ou une partie de celui-ci) comme il est nécessaire pour respecter les obligations de marge à l'égard d'un compte-client et d'un compte de teneur de marché. Si un membre compensateur a une marge excédentaire déposée relativement à un compte-client ou à un compte de teneur de marché, il n'a pas le droit d'employer cet excédent (ou une partie de celui-ci) pour respecter les obligations de marge à l'égard d'un compte-firme. Malgré ce qui précède, si le membre compensateur n'identifie pas auprès de la Société les dépôts de garantie relatifs à chacun de ses comptes, la Société emploiera toute marge déposée par le membre compensateur indistinctement pour respecter ses obligations de marge à l'égard de tous ses comptes.

Article A-705

APPELS DE MARGE AU COURS D'UNE MÊME JOURNÉE

- 1) La section 2 du manuel des opérations spécifie l'heure des appels de marge intra-journaliers.
- 2) La Société peut également effectuer des appels de marge journaliers additionnels et exiger d'un membre compensateur le dépôt d'une marge supplémentaire (autre que la marge exigée conformément à l'article D-607) dans un ou plusieurs comptes du membre compensateur, en tout temps au cours de tout jour ouvrable, selon qu'elle juge, à son seul gré, cette démarche nécessaire ou souhaitable à la lumière de changements survenus ce jour-là dans le cours du marché d'un bien sous-jacent en vue de se protéger ou de protéger ses membres compensateurs ou le grand public.
- 3) Sous réserve du paragraphe A-704 2), si un membre compensateur a une marge excédentaire, celle-ci aura le droit, si elle estime qu'une marge supplémentaire est nécessaire en application du paragraphe 2) ci-dessus, d'affecter immédiatement cette portion de l'excédent à la marge supplémentaire qui est nécessaire pour remplir les exigences de marge excédentaire; elle en avisera alors le membre compensateur dès que possible. En cas d'absence de marge excédentaire en dépôt, la Société avisera le membre compensateur du montant de marge supplémentaire requis. Cette marge supplémentaire sera réputée exigible dès que le membre compensateur en aura reçu avis et ce membre compensateur la déposera dans l'heure qui suit l'avis en question ou à l'intérieur d'un délai plus long prévu dans le manuel des opérations ou que la Société aura autorisé. Un crédit est inscrit sur le sommaire quotidien des règlements le jour ouvrable suivant à l'égard de tous les dépôts de marge supplémentaires.

ARTICLE A-705.1

APPELS DE MARGE DE NUIT

- 1) La Société peut effectuer des appels de marge de nuit et exiger d'un membre compensateur le dépôt d'une marge supplémentaire (autre que la marge exigée conformément à l'article D-607) dans un ou plusieurs comptes du membre compensateur, en tout temps au cours du cycle de compensation de nuit (tel que ce terme est défini au manuel des opérations), selon qu'elle juge, à son seul gré, cette démarche nécessaire ou souhaitable à la lumière de changements survenus ce jour-là dans le cours du marché d'un bien sous-jacent en vue de se protéger ou de protéger ses membres compensateurs ou le grand public.
- 2) Sous réserve du paragraphe A-704 2), si un membre compensateur a une marge excédentaire, celle-ci aura le droit, si elle estime qu'une marge supplémentaire est nécessaire en application du

paragraphe 2) ci-dessus, d'affecter immédiatement cette portion de l'excédent à la marge supplémentaire qui est nécessaire pour remplir les exigences de marge excédentaire; elle en avisera alors le membre compensateur dès que possible. En cas d'absence de marge excédentaire en dépôt, la Société avisera le membre compensateur du montant de marge supplémentaire requis. Cette marge supplémentaire sera réputée exigible dès que le membre compensateur en aura reçu avis et ce membre compensateur la déposera dans l'heure qui suit l'avis en question ou à l'intérieur d'un délai plus long prévu dans le manuel des opérations ou que la Société aura autorisé. Un crédit est inscrit sur le sommaire quotidien des règlements le jour ouvrable suivant à l'égard de tous les dépôts de marge supplémentaires.

CHAPITRE B RÈGLES PARTICULIÈRES AUX OPTIONS

RÈGLE B-3 SOUMISSION ET ASSIGNATION DES AVIS DE LEVÉE

Article B-301 LEVÉE D'OPTIONS

À moins d'une décision contraire de la Société, les options émises et non échues peuvent être levées des deux façons suivantes seulement, ~~durant les heures d'ouverture d'un à chaque~~ jour ouvrable durant les heures précisées par la Société:

- 1) Option de style américain
 - a) soit le jour d'échéance conformément à l'article B-307 des présentes;
 - b) soit, dans le cas d'un membre compensateur désirant lever une option un jour ouvrable autre que la date d'échéance, en soumettant un avis de levée à la Société au plus tard à l'heure de fermeture des affaires ce même jour ouvrable.
- 2) Option de style européen
 - a) la date d'échéance conformément à l'article B-307 des présentes.

Seul le membre compensateur qui a la position acheteur pertinente peut présenter un avis de levée relatif à cette position.



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

MANUEL DES OPÉRATIONS

~~12 JUIN 2020~~

[...]

[Section 1 - Définitions]

DÉFINITIONS

« **application de compensation de la CDCC** » - Le CDCS et l'ensemble des processus s'y rattachant, tel qu'il peut être complété ou autrement évoluer de temps à autre.

« **auteur d'une levée** » - Membre compensateur qui détient une position acheteur sur une série d'options en particulier et présente un avis de levée à la CDCC.

« **auteur d'une livraison** » - Membre compensateur qui détient une position vendeur sur une série de contrats à terme en particulier et qui remet un avis de livraison ou est réputé le faire conformément aux règles, à la CDCC.

« **avis opérationnels** » - Avis officiels donnés aux membres compensateurs, représentant des éléments qui ne sont pas publiés sur le site Web de la CDCC. Ces documents sont accessibles sur le site Web sécurisé.

« **actifs** » - Titres offerts en garantie et espèces déposées par un membres compensateur auprès de la CDCC.

« **CAD** » - Dollars Canadiens.

« **calendrier de production** » - L'ensemble des délais qui sont suivis par la CDCC, comme il est prévu à la section 2 du présent manuel des opérations.

« **compte de fonds de garantie** » - Le registre CDCS fourni à chaque membre compensateur qui renferme les renseignements sur tous ses dépôts de marge à la CDCC à l'égard de: (1) la marge initiale de base (ou la marge initiale de base ajustée, si applicable), (2) la marge supplémentaire pour le risque de liquidité du marché, (3) la marge supplémentaire pour le risque de corrélation défavorable spécifique, (4) la marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement, (5) la marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier, (6) la marge supplémentaire pour le risque d'exposition à une prime d'option impayée, (7) la marge supplémentaire pour le risque relatif au jour férié bancaire, (8) la marge supplémentaire pour le risque de livraison lié à la marge de variation, (9) la marge supplémentaire pour le risque de crédit, (10) la marge supplémentaire pour le risque à découvert pour des membres compensateurs à responsabilité limitée, 11) la marge de variation pour options, 12) la marge de variation pour éléments non réglés; le tout, conformément au manuel des risques ou comme il est par ailleurs prévu à la section 8-1 des présentes.

« **compte de marge de variation à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe** » - Le registre CDCS fourni à chaque membre compensateur qui renferme les renseignements sur tous ses dépôts de marge à la CDCC aux seules fins de l'exigence de marge de variation nette à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe, conformément à l'article D-607 des règles ou comme il est par ailleurs prévu à la section 8-1 des présentes.

« **contrat mini** » - Contrat à terme ou contrat d'option portant sur le même bien sous-jacent qu'un contrat standard, mais dont la quotité de négociation est une fraction de celle du contrat standard conformément aux conditions du contrat.

« **contrat standard** » - Contrat à terme ou contrat d'option par rapport auquel il existe un contrat mini.

« **Converge** » - Marque de commercialisation de la partie de l'application de compensation de la CDCC qui saisit et traite les opérations sur IMHC, y compris les opérations sur titres à revenu fixe.

« **Cycle de compensation de nuit** » - Cycle de compensation débutant à 20 h 00 (t-1) et se terminant à 6 h 00 HE.

« Cycle de compensation régulier » - Cycle de compensation débutant à 6 h 00 et se terminant à 17 h 30 HE.

« **demande de compensation entre contrats standard et mini** » - Demande d'un membre compensateur, dans la forme prescrite par la CDCC, qui vise la compensation d'une (1) ou plusieurs position(s) acheteur sur un contrat standard par le nombre équivalent de positions vendeur sur le contrat mini correspondant (totalisant la même quantité du bien sous-jacent conformément au ratio prescrit par les conditions du contrat mini), ayant le même mois de livraison et étant inscrites au même compte du membre compensateur, ou inversement.

« **dépôt spécifique** » - Récépissé d'entiercement d'option de vente, dépôt du bien sous-jacent d'une option d'achat ou dépôt du bien sous-jacent d'un contrat à terme que la CDCC accepte comme bien sous-jacent équivalent pour couvrir une position vendeur spécifique.

« **écran d'interrogation** » - L'interface graphique (GUI) de l'application de compensation de la CDCC.

« **élément non réglé** » - Toute livraison du bien sous-jacent n'ayant pas été réglé au dépositaire officiel de titres.

« **exigence de marge de variation nette** » - S'entend au sens attribué à ce terme à l'article D-601 des règles. Le terme renvoie à l'exigence de marge de variation nette à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe dans le présent manuel.

« **fichier des positions en cours** » - Base de données de l'application de compensation de la CDCC qui compile les positions en cours de tous les membres compensateurs. Chaque membre compensateur peut accéder à l'information relative à ses comptes uniquement, et non aux comptes d'autres membres compensateurs.

« **garantie admissible** » - Garantie qui peut être déposée auprès de la Société aux fins des exigences de marge et qui respecte certains critères présentés dans le manuel des risques.

« **levée automatique** » - Processus suivant lequel le CDCS lèvera les options en jeu à un seuil préétabli.

« **membre compensateur à responsabilité limitée (MCRL)** » ou « **MCRL** » - S'entend au sens attribué à ce terme à l'article A-102 des règles.

« **opération initiale** » - Toute opération qui est soit un achat initial, soit une vente initiale, selon ce qui est prévu à l'article A-102 des règles.

« **opération liquidative** » - Toute opération qui est soit un achat liquidatif, soit une vente liquidative, au sens défini dans les règles, et qui dans tous les cas réduit ou élimine l'intérêt en cours du membre compensateur.

« **options sur actions IMHC** » - Options sur actions du marché hors cote, comportant des caractéristiques qui diffèrent des options négociées en bourse et qui sont compensées par la CDCC par l'entremise de *Converge*.

« **options à échéance hebdomadaire** » - Options qui viennent à échéance un vendredi qui n'est pas un vendredi d'expiration. Seules les options à échéance mensuelle viennent à échéance le vendredi d'expiration.

« **pension sur titres courante** » - Pension sur titres dont la patte d'ouverture a déjà été réglée au moment du rapport concerné.

« **pension sur titres future** » - Pension sur titres dont la patte d'ouverture n'a pas encore été réglée au moment du rapport concerné.

« **période du PEPS** » - Période de remise trimestrielle des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada, conformément aux conditions du contrat de la bourse pertinente.

« **position de règlement nette** » - L'ensemble des exigences de livraison nette futures et des exigences de paiement net contre livraison futures d'un membre compensateur, telles que reportées par la CDCC sur une base journalière, en tenant compte de toutes les opérations sur titres à revenu fixe qui ont été réglées au courant de la journée et toutes nouvelles opérations sur titres à revenu fixe qui ont été novées à la CDCC.

« **site Web sécurisé** » - Site Web sécurité destiné uniquement aux membres compensateurs qui exige une ouverture de session et un mot de passe, où la CDCC publie des avis opérationnels ainsi que des documents qui sont uniquement destinés aux membres compensateurs.

« **Système de transfert de paiements de grande valeur** » ou « **STPGV** » - Système électronique de transfert de fonds qui a été introduit en février 1999 par l'Association canadienne des paiements pour faciliter le transfert de paiements irrévocables en dollars canadiens partout au pays.

« **téléchargements FTP** » - L'accès par les membres compensateurs à des fichiers et rapports sur un serveur FTP qui fait partie de l'application de compensation de la CDCC.

« **transfert de position** » - Fonction de l'application de compensation de la CDCC qui déplace la position d'un membre compensateur vers un autre.

« **vendredi d'expiration** » - Le troisième vendredi du mois, à moins que ce vendredi ne soit pas un jour ouvrable, auquel cas ce sera le jour ouvrable précédant le troisième vendredi du mois.

[...]

[Section 2 - Délais]

DÉLAIS DE RÈGLEMENT POUR CHAQUE JOUR OUVRABLE

Activité	Échéance	Type d'activité
<u>Début de la journée de compensation à la CDCC et du Cycle de compensation de nuit</u>	<u>20 h 00 (t-1)</u>	<u>Activité système</u>
<u>Calcul de la marge de nuit des membres compensateurs (sauf les MCRL) et avis</u>	<u>Toutes les heures de 21 h 00 (t-1) à 5 h 00 (t)</u>	<u>Activité système et notifications</u>
<u>Heure limite de règlement de l'appel de marge de nuit</u>	<u>1 heure après notification</u>	<u>Exécution d'obligation</u>
<u>Fin du cycle de compensation de nuit</u>	<u>6 h 00</u>	<u>Activité système</u>
<u>Début du cycle de compensation régulier</u>	<u>6 h 00</u>	<u>Activité système</u>
Début de <u>la journée</u> de règlement à la CDS et du jour de compensation à la CDCC	5 h 30	Activité système
Calcul de marge intrajournalier du début de journée des membres compensateurs (sauf les MCRL) et avis	7 h 15	Activité système et notification
Heure limite de règlement de l'appel de marge intrajournalier du début de journée des membres compensateurs (sauf les MCRL)	1 heure après l'avis	Exécution d'obligation
Avis de dépassement des limites de concentration des actifs	7 h 30	Notification
Heure limite de règlement des paiements pour le règlement à un jour applicable aux membres compensateurs (sauf aux MCRL)	7 h 45	Exécution d'obligation
Opérations sur titres à revenu fixe - Délai du cycle de compensation pour les exigences de règlement en attente - cycle de 15 minutes	8 h 30	Activité système
Heure limite de réception par les membres compensateurs (sauf les MCRL) du montant de fin de journée dû par la CDCC	8 h 45	Exécution d'obligation
Heure limite de règlement des paiements pour le règlement à un jour applicable aux MCRL	9 h 00	Exécution d'obligation
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) - cycle de 15 minutes	10 h 00	Activité système
Calcul des exigences de règlement livraison contre paiement net du matin	10 h 15	Activité système
Heure limite de règlement livraison contre paiement net du matin	10 h 30	Exécution d'obligation
Calcul de marge intrajournalier du matin des membres compensateurs (sauf les MCRL) et avis	10 h 30	Activité système et notification

Activité	Échéance	Type d'activité
Heure limite de règlement de l'appel de marge intrajournalier du matin des membres compensateurs (sauf les MCRL)	1 heure après l'avis	Exécution d'obligation
Heure limite de correction du dépassement de limites de concentration des actifs	11 h 45	Exécution d'obligation
Opérations sur titres à revenu fixe - Délai du cycle de compensation pour les exigences de règlement en attente - cycle de 15 minutes	12 h 15	Activité système
Calcul de marge intrajournalier de l'après-midi des membres compensateurs et avis	12 h 45	Activité système et notification
Heure limite de règlement de l'appel de marge intrajournalier de l'après-midi des membres compensateurs (sauf les MCRL)	1 heure après l'avis	Exécution d'obligation
Dépôts spécifiques (retrait même jour)	12 h 45	Échéance opérationnelle
Heure limite de règlement des appels de marge intrajournaliers et des marges supplémentaires des MCRL	14 h 45 ou 2 heures après l'avis, selon l'heure la plus tardive	Exécution d'obligation
Opérations sur titres à revenu fixe - Délai du cycle de compensation à l'égard de toutes exigences de règlement en attente - cycle de 15 minutes	14 h 00	Activité système
Dépôts en <u>espèces-CAD</u> - 10 000 000 \$ et moins (dépôt même jour)	14 h 45	Échéance opérationnelle
Dépôts en <u>espèces-CAD</u> - Plus de 10 000 000 \$ (avis de 2 jours ouvrables)	14 h 45	Échéance opérationnelle
Demandes de retrait en <u>espèces-CAD</u> - 10 000 000 \$ et moins (retrait même jour)	14 h 45	Échéance opérationnelle
Demandes de retrait en <u>espèces-CAD</u> - Plus de 10 000 000 \$ (avis de 2 jours ouvrables)	14 h 45	Échéance opérationnelle
Opérations sur titres à revenu fixe (opérations même jour) - Heure limite de soumission	15 h 30	Échéance opérationnelle
Membres compensateurs (sauf les MCRL) - Tous les dépôts d' actifse biens autres qu'en espèces (dépôts de marge)	15 h 30	Échéance opérationnelle
Membres compensateurs - Toutes les demandes de retrait de biens'actifs autres qu'en espèces (dépôts de marge) pour retrait le même jour	15 h 30	Échéance opérationnelle
Membres compensateurs - Toutes les demandes de substitution d' actifse biens autres qu'en espèces (dépôts de marge) pour substitution le même jour	15 h 30	Échéance opérationnelle
<u>Heure limite de demande de retrait de devises étrangères</u>	<u>15 h 30</u>	<u>Échéance opérationnelle</u>

Activité	Échéance	Type d'activité
Opérations sur titres à revenu fixe - Délai du cycle de compensation de l'après-midi pour les exigences de règlement en attente (exigences de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi envoyées à CDS pour règlement d'ici l'heure de règlement contre livraison contre paiement de fin de journée) - cycle de 5 minutes	15 h 35	Activité système
Processus de paiement à la CDS, paiement net par télévirement	16 h 00	Activité système
Heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée	16 h 00	Exécution d'obligation
Élément non réglé (livraisons de sous-jacent d'options seulement) : confirmation des éléments réglés devant être envoyés à la CDCC	16 h 15	Échéance opérationnelle
Heure limite pour que la CDCC réponde aux demandes de substitution ou de retrait (autre que pour la marge de variation à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe)	16 h 30	Exécution d'obligation
IMHC (autre que les opérations sur titres à revenu fixe) - Heure limite pour soumettre une opération	16 h 30	Échéance opérationnelle
Calcul afférent au rapport sur la marge prévue	16 h 30	Activité système
Demande de compensation entre contrats standard et mini	17 h 00	Échéance opérationnelle
Transferts de positions	17 h 25	Échéance opérationnelle
Corrections d'opérations le jour même et à T+1	17 h 30	Échéance opérationnelle
Changements aux positions en cours	17 h 30	Échéance opérationnelle
Contrats à terme - Remise d'avis de livraison	17 h 30	Échéance opérationnelle
Options - Remise d'avis de levée	17 h 30	Échéance opérationnelle
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	Activité système
Fin du cycle de compensation régulier et Fermeture de l'application de compensation de la CDCC - Fermeture des bureaux	17 h 30	Activité système
PEPS : Déclaration quotidienne par les membres compensateurs des positions acheteurs dans chacun de leurs comptes par ordre chronologique	17 h 30	Échéance opérationnelle
PEPS : Présentation des avis de livraison	17 h 30	Échéance opérationnelle

Activité	Échéance	Type d'activité
MCRL seulement - Dépôts de biens <u>actifs</u> autres qu'en espèces (à l'égard des exigences de marge)	18 h 30	Échéance opérationnelle
Opérations sur titres à revenu fixe - Disponibles (début du prochain jour ouvrable)	19 h 00	Activité système

[Section 7 - Règlement]

Règlement à un jour de fin de journée

Les paiements du règlement à un jour de fin de journée (valeur marchande des contrats à terme, primes, insuffisances de marge, etc.) doivent être reçus au plus tard à 7 h 45 le jour ouvrable suivant en ce qui concerne chaque membre compensateur (sauf les MCRL) et à 9 h 00 en ce qui concerne chaque MCRL.

Si un paiement est en retard, la CDCC avisera le membre compensateur qu'il est mis à l'amende. Le barème des amendes est établi d'après le principe suivant : Sur une période de trente jours - s'il est déjà survenu un retard dans les trente jours précédents, il s'agit d'un deuxième retard.

Le barème d'amendes suivant est assujéti à la procédure d'intervention applicable aux problèmes opérationnels décrits à la partie 11 du présent manuel.

[...]

[Section 8 - Traitement de marge]

COMPTE DE FONDS DE GARANTIE

Le compte de fonds de garantie est le registre CDCS fourni à chaque membre compensateur qui renferme les renseignements sur tous ses dépôts de marge à la CDCC à l'égard de sa marge initiale de base (ou la marge initiale de base ajustée, selon le cas), marge supplémentaire pour risque de liquidité du marché, marge supplémentaire pour le risque de corrélation défavorable spécifique, marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement, marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier, marge supplémentaire pour le risque d'exposition à une prime d'option impayée, marge supplémentaire pour le risque relatif au jour férié bancaire, la marge supplémentaire pour le risque de livraison lié à la marge de variation, marge supplémentaire pour le risque de crédit, la marge supplémentaire pour le risque à découvert pour des membres compensateurs à responsabilité limitée, sa marge de variation pour options et sa marge de variation pour éléments non réglés, conformément au manuel des risques et comme prévu à la section 8-1 des présentes.

En plus de ce qui précède, un montant peut être exigé par un membre compensateur pour la protection de la Société, des membres compensateurs ou du public, en vertu de l'article A-702 des règles.

Chaque membre compensateur doit enregistrer dans son compte de fonds de garantie tout dépôt effectué afin de couvrir les insuffisances eu égard aux exigences. Les dépôts doivent être effectués sous forme de garanties admissibles, comme prévu dans le manuel des risques, et représenter un montant suffisant, compte tenu de la valeur marchande et des quotités applicables prévues à l'article A-707.

Retraits

Les membres compensateurs peuvent demander le retrait de tout montant excédentaire du compte de fonds de garantie, sous réserve des délais applicable, comme prévu à la section 2 du présent manuel des opérations. La Société donne suite dans les délais prévus à la section 2 et, en faisant de son mieux, approuve le retrait dans l'application de compensation de la CDCC.

Substitutions

Un membre compensateur peut demander la substitution d'~~actifse titres portant un numéro CUSIP ou ISIN particulier~~ ayant auparavant été ~~offerts en garantie déposés~~ dans le compte de fonds de garantie à la Société. Le membre compensateur doit d'abord ~~donner en garantie déposer~~ des titres ou espèces équivalents et retirer les titres ou espèces existants faisant l'objet de la substitution. La valeur des titres ou espèces équivalents ainsi ~~offerts en garantie déposés~~ doit être égale ou supérieure à celle des titres ou espèces retirés, sous réserve des délais applicables, comme prévu à la section 2 du présent manuel des opérations.

La CDCC vérifie la validité de chaque dépôt effectué par les membres compensateurs et veille à ce que les retraits d'~~actifse titres~~ existants faisant l'objet d'une substitution n'entraînent pas de déficit du compte de fonds de garantie du membre compensateur. La Société donne suite dans les délais prévus à la section 2 et, en faisant de son mieux, approuve la substitution dans l'application de compensation de la CDCC.

Dépôt en espèces

Les espèces déposées dans le compte de fonds de garantie doivent être envoyées au compte bancaire de la CDCC concerné. Après avoir exécuté tous les processus de validation, la CDCC confirme dans l'application de compensation de la CDCC les dépôts et/ou retraits du membre compensateur.

Les dépôts, les retraits et les changements s'y rattachant seront pris en compte dans le rapport sur les dépôts et les retraits du jour ouvrable qui suit (MA01). Conformément aux règles, toute disparité que le

membre compensateur note en regard de ses propres dossiers doit être immédiatement signalée à la CDCC.

Mise en gage (titres/CDS)

Les mises en gage de titres dans le compte de fonds de garantie doivent être effectuées au moyen du CDSX dans le compte de la CDCC. Les données saisies sur l'écran de mise en gage de l'application de compensation de la CDCC sont appariées par la CDCC avec les données saisies correspondantes du système d'information comptable du dépositaire officiel de titres pertinent.

Dans certains cas, l'échange de documents à un bureau de la CDCC par le membre compensateur (accompagné d'une impression d'écran de la donnée saisie portant le timbre du membre compensateur) peut être accepté par la CDCC comme constituant un dépôt ou un retrait matériel.

Après l'exécution de tous les processus de validation, la CDCC confirme dans l'application de compensation de la CDCC les dépôts et/ou retraits du membre compensateur.

Les dépôts, les retraits et les changements s'y rattachant seront pris en compte dans le rapport sur les dépôts et les retraits du jour ouvrable qui suit (MA01). Conformément aux règles, toute disparité que le membre compensateur note en regard de ses propres dossiers doit être immédiatement signalée à la CDCC.

Mise en gage (titres/compte de titres auprès d'un gardien agréé dans le cadre d'une entente tripartite)

Sous réserve de certaines conditions, la Société peut permettre aux membres compensateurs d'offrir des garanties autres qu'en espèces afin de remplir leurs exigences de marge prévues à la règle A-7 (à l'exclusion des exigences de marge de variation nette et de toute autre marge qui, par ailleurs, peut seulement être réglée en espèces) à un compte de titres ouvert auprès d'un intermédiaire en valeurs mobilières. Ce dernier doit conclure un accord de maîtrise de compte à l'égard de ce compte et être un gardien agréé, au sens attribué à ces termes dans les règles.

Emploi du compte de titres

1. Seul un intermédiaire en valeurs mobilières qui est un gardien agréé, au sens attribué à ce terme dans les règles, peut tenir le compte de titres.
2. Tout titre détenu dans le compte de titres tenu par le gardien agréé, au nom du membre compensateur, est assujéti à un accord de maîtrise de compte.
3. L'accord de maîtrise de compte est une convention qui respecte certaines exigences, conformément à ce qui est prescrit par les règles.
4. Le compte de titres ne peut être utilisé aux fins des exigences de marge de variation nette ni de règlement.
5. Les droits et obligations respectifs du membre compensateur et de la CDCC à l'égard des garanties sous forme de titres détenues dans le compte de titres sont assujéttis aux règles, et notamment :
 - a. Tous les dépôts, retraits et substitutions touchant le compte de titres sont assujéttis aux délais indiqués à la section 2 du présent manuel et à la politique en matière de garanties présentée à la rubrique 2 (« Garanties admissibles ») du manuel des risques;
 - b. Tous les dépôts, retraits et substitutions touchant le compte de titres doivent aussi être saisis dans l'application de compensation de la CDCC conformément aux délais indiqués à

la section 2 du présent manuel et à la politique en matière de garanties présentée à la rubrique 2 (« Garanties admissibles ») du manuel des risques;

- c. Tout retrait de titres détenus dans le compte de titres est subordonné à l'approbation de la CDCC. Le retrait doit être saisi dans l'application de compensation de la CDCC par le membre compensateur. Un formulaire d'autorisation de retrait signé par le membre compensateur doit être transmis à la CDCC et porter le timbre d'approbation du membre compensateur. Dans les délais prévus pour donner suite à une demande de retrait indiqués à la section 2, la CDCC signe le formulaire d'autorisation de retrait et le transmet au gardien afin que celui-ci exécute le retrait;
- d. Toute substitution est subordonnée au dépôt par le membre compensateur des titres de remplacement au compte de titres avant le retrait des titres remplacés. Le dépôt et le retrait doivent tous deux être saisis dans l'application de compensation de la CDCC par le membre compensateur. De plus, un formulaire d'autorisation de substitution signé par le membre compensateur doit être transmis à la CDCC et porter le timbre d'approbation du membre compensateur. Dans les délais prévus pour donner suite à une demande de substitution indiqués à la section 2, la CDCC signe le formulaire d'autorisation de substitution et le transmet au gardien afin que celui-ci exécute le dépôt et le retrait.

Appels de marge au cours d'une même journée

La CDCC encourage ses membres compensateurs à couvrir les appels de marge au cours d'une même journée au moyen d'une garantie autre qu'en espèces.

Le barème d'amendes suivant est assujéti à la procédure d'intervention applicable aux problèmes opérationnels décrits à la partie 11 du présent manuel.

Les membres compensateurs (sauf les MCRL) disposent d'une (1) heure à compter de l'avis pour couvrir un appel de marge au cours d'une même journée. Si le paiement ou la livraison est en retard, les amendes suivantes seront imposées :

- si le paiement ou la livraison est reçu après un délai de 1 heure, mais avant un délai de 1 heure et 15 minutes après l'avis, la CDCC imposera une amende de 500 \$.
- si le paiement ou la livraison est reçu après un délai de plus de 1 heure et 15 minutes, mais avant un délai de 1 heure et 30 minutes après l'avis, la CDCC imposera une amende de 1 000 \$.
- si le paiement ou la livraison n'est pas reçu au plus tard 1 heure et 30 minutes après l'avis, la CDCC considérera le membre compensateur (sauf les MCRL) comme étant un membre compensateur non conforme.

Les MCRL disposent de deux (2) heures à compter de l'avis ou jusqu'à l'heure de règlement prévue à la section 2 pour couvrir un appel de marge au cours de la même journée. Si le paiement ou la livraison est en retard, les amendes suivantes seront imposées :

- si le paiement ou la livraison est reçu après un délai de 2 heures, mais avant un délai de 2 heures et 15 minutes après l'avis, la CDCC imposera une amende de 500 \$.
- si le paiement ou la livraison est reçu après un délai de plus de 2 heures et 15 minutes, mais avant un délai de 2 heures et 30 minutes après l'avis, la CDCC imposera une amende de 1 000 \$.
- si le paiement ou la livraison n'est pas reçu au plus tard 2 heures et 30 minutes après l'avis, la CDCC considérera le MCRL comme étant un membre compensateur non conforme.

Appels de marge de nuit

La CDCC propose à ses membres compensateurs deux (2) moyens de remplir les exigences des appels de marge de nuit :

- le dépôt de devises étrangères par l'intermédiaire d'une banque correspondante approuvée;
- la mise en gage de titres par l'intermédiaire de la CDS pendant la période d'accès en direct de nuit (voir le document de la CDS intitulé « PROCÉDÉS ET MÉTHODES RELATIFS À LA MISE EN GAGE ET AU RÉGLEMENT », section 1.8).

Les membres compensateurs (à l'exception des MCRL) disposent d'une heure à compter de l'avis pour remplir les exigences d'un appel de marge de nuit. Si le paiement ou la livraison est en retard ou ne suffit pas, le membre compensateur peut être déclaré membre compensateur restreint par la CDCC et il se verra imposer une amende comme suit :

- si le paiement ou la livraison est reçu après plus de 1 heure, mais moins de 1 heure et 15 minutes après l'avis, la CDCC imposera une amende de 500 \$;
- si le paiement ou la livraison est reçu après plus de 1 heure et 15 minutes, mais moins de 1 heure et 30 minutes après l'avis, la CDCC imposera une amende de 1 000 \$.

[...]

[Section 11 - Procédure d'intervention]

PROCÉDURE D'INTERVENTION EN CAS DE DÉFAUT DE PAIEMENT

Le membre compensateur qui fait défaut d'effectuer un paiement, un transfert, un dépôt, une livraison ou d'accepter une livraison dans les délais prévus par les règles (aux fins de la présente section 11 - « Procédure d'intervention », un « défaut de paiement ») en raison d'un problème d'ordre opérationnel, notamment une défaillance, un dysfonctionnement ou un retard matériel lié aux systèmes, éprouvé par ce membre compensateur ou son intermédiaire en valeurs mobilières, y compris son agent de règlement, son dépositaire agréé ou son gardien agréé (un « problème opérationnel »), sera géré par la Société conformément à la procédure suivante (la « procédure d'intervention »).

1) Communication

- a) Aux fins de la présente procédure d'intervention :
 - i) une personne-ressource de niveau 1 de la CDCC est un directeur des opérations ou son équivalent;
 - ii) une personne-ressource de niveau 2 de la CDCC est un vice-président des opérations ou son équivalent;
 - iii) une personne-ressource de niveau 3 de la CDCC est le président et chef de la compensation ou le vice-président et chef de la gestion des risques;
 - iv) une personne-ressource de niveau 1 du membre compensateur est un directeur des opérations ou son équivalent;
 - v) une personne-ressource de niveau 2 du membre compensateur est un vice-président aux opérations ou son équivalent;
 - vi) une personne-ressource de niveau 3 du membre compensateur est un dirigeant qui relève directement du président du membre compensateur ou de l'équivalent de ce dernier, s'il n'y a pas de dirigeant du membre compensateur portant le titre de « président ».
- b) La personne-ressource de niveau 1 de la CDCC doit, dès qu'elle a la connaissance ou la confirmation du défaut de paiement d'un membre compensateur, notifier de ce défaut de paiement la personne-ressource de niveau 1 du membre compensateur. La personne-ressource de niveau 1 du membre compensateur doit, dans un délai raisonnable, confirmer la nature de la difficulté ayant causé le défaut de paiement et doit, dès qu'elle a donné cette confirmation, fournir à la Société les renseignements requis conformément à l'avis de résolution du problème opérationnel au sens ci-dessous.
- c) La personne-ressource de niveau 2 de la CDCC doit communiquer immédiatement avec la personne-ressource de niveau 2 du membre compensateur si l'une ou l'autre des situations suivantes se produit : (i) la personne-ressource de niveau 1 du membre compensateur ne répond pas à la personne-ressource de niveau 1 de la CDCC dans un délai raisonnable, (ii) la personne-ressource de niveau 1 du membre compensateur ne peut confirmer la nature du problème opérationnel ayant causé le défaut de paiement, (iii) les renseignements fournis par la personne-ressource de niveau 1 du membre compensateur au sujet de la nature du problème opérationnel ayant causé le défaut de paiement sont jugés insatisfaisants par la Société. La personne-ressource de niveau 2 du membre compensateur doit, dès cette communication aux termes de la présente sous-section, fournir à la Société les renseignements requis conformément à l'avis de résolution du problème opérationnel au sens ci-dessous.
- d) La personne-ressource de niveau 3 de la CDCC doit communiquer immédiatement avec la personne-ressource de niveau 3 du membre compensateur si l'une ou l'autre des situations suivantes se produit : (i) la personne-ressource de niveau 2 de la CDCC ne joint pas la personne-ressource de niveau 2 du membre compensateur dans un délai raisonnable, (ii) la personne-ressource de niveau 2 du membre compensateur ne peut confirmer la nature du problème opérationnel ayant causé le défaut de paiement, ou (iii) les renseignements fournis par la

personne-ressource de niveau 2 du membre compensateur au sujet de la nature du problème opérationnel ayant causé le défaut de paiement sont jugés insatisfaisants par la Société. La personne-ressource de niveau 3 du membre compensateur doit, dans l'heure qui suit cette communication aux termes de la présente sous-section, fournir à la Société les renseignements requis conformément à l'avis de résolution du problème opérationnel au sens ci-dessous.

2) Avis de résolution du problème opérationnel

- a) Dès que le membre compensateur reçoit de la Société l'avis de défaut de paiement conformément à la section 1 de la présente procédure d'intervention, si la personne-ressource de niveau 1, 2 ou 3 du membre compensateur, selon le cas, confirme conformément à la sous-section 1 que le défaut de paiement est attribuable uniquement à un problème opérationnel, cette personne-ressource doit fournir à la Société une confirmation écrite de la nature du problème opérationnel ayant causé le défaut de paiement ainsi qu'une description détaillée des mesures qu'entend prendre le membre compensateur afin de résoudre le problème opérationnel (collectivement, l'« avis de résolution du problème opérationnel »). Lorsque le problème opérationnel touche l'intermédiaire en valeurs mobilières du membre compensateur (y compris son agent de règlement, son dépositaire agréé ou son gardien agréé), le membre compensateur doit immédiatement fournir à la Société les coordonnées du représentant pertinent de cet intermédiaire en valeurs mobilières et intégrer ce représentant dans toutes les communications avec la Société relativement au problème opérationnel jusqu'à l'entière résolution du problème opérationnel.
- b) La personne-ressource de niveau 3 du membre compensateur doit retransmettre l'avis de résolution du problème opérationnel à la Société chaque jour où le défaut de paiement subsiste, jusqu'à l'entière résolution du problème opérationnel à la satisfaction de la Société.

3) Outils d'atténuation

Dès que survient un défaut de paiement, le membre compensateur doit faire de son mieux pour résoudre le problème opérationnel et pour atténuer le défaut de paiement au moyen de l'un ou l'autre des outils d'atténuation suivants (les « outils d'atténuation ») avant 15 h 45, selon le cas :

- a) la demande relative au processus exceptionnel après le début du processus de paiement à CDS, s'il y a lieu;
- b) la demande relative à un paiement tardif.

4) Résolution différée

Tout jour ouvrable au cours duquel un avis de résolution du problème opérationnel demeure en vigueur, si la Société est d'avis qu'il est probable que le problème opérationnel subsiste jusqu'au prochain jour ouvrable :

- a) La Société peut décider de ne compenser aucune opération pour ce membre compensateur jusqu'à la résolution;
- b) La personne-ressource de niveau 3 du membre compensateur fournit une confirmation écrite que le défaut de paiement est uniquement attribuable à un problème opérationnel et que le membre compensateur a fait de son mieux pour utiliser les outils d'atténuation, et demande, au besoin, au plus tard à 15 h 45 le jour ouvrable où a été donné le premier avis de défaut de paiement, au moyen d'une demande relative à un paiement tardif, que la Société finance les obligations de paiement du membre compensateur envers elle-même jusqu'au jour ouvrable suivant. À la demande de la Société, le membre compensateur déclare à chaque prêteur de la Société, en

reconnaissant que la Société et les prêteurs se fient à ces déclarations sans enquête indépendante, que le défaut de paiement est attribuable uniquement à un problème opérationnel et qu'aucune circonstance financière touchant le membre compensateur ne fait en sorte que le financement temporaire fourni conformément à la présente section puisse nuire aux intérêts de la Société ou d'autres membres compensateurs. Si le financement temporaire est offert conformément à la présente section, l'ensemble des frais et des coûts engagés par la Société dans le cadre de celui-ci s'ajoutent à l'obligation de paiement du membre compensateur envers la Société, et en font partie, et ils deviennent immédiatement exigibles.

5) Non-conformité

- a) Si le membre compensateur n'a mis en place avec succès aucun outil d'atténuation avant la fin du jour ouvrable au cours duquel le premier avis de défaut de paiement lui a été donné, la Société peut déclarer celui-ci membre non conforme à la condition que le président et chef de la compensation de la Société (ou la personne désignée par celui-ci) avise au préalable le dirigeant approprié de la Banque du Canada, conformément aux exigences de cette dernière en matière de communication.
- b) Si le membre compensateur a employé avec succès un outil d'atténuation, mais que la Société n'est pas satisfaite des renseignements fournis qui sont demandés dans l'avis de résolution du problème opérationnel ou qu'elle considère que les mesures que se propose de prendre le membre compensateur pour résoudre le problème opérationnel exposent la Société à un niveau de risque inacceptable, la Société peut déclarer celui-ci membre non conforme, à la condition que le président et chef de la compensation de la Société (ou la personne désignée par celui-ci) avise au préalable le dirigeant approprié de la Banque du Canada, conformément aux exigences de cette dernière en matière de communication. La Société n'exercera pas ce pouvoir discrétionnaire sans avoir d'abord exécuté la procédure d'intervention prévue à la section 11 dans un délai raisonnable lorsqu'elle a réellement connaissance ou obtient la confirmation du défaut de paiement d'un membre compensateur et elle n'exercera pas cette discrétion avant 10 h le jour qui suit la réception de l'avis de résolution du problème opérationnel de niveau 3, à moins que le membre compensateur n'ait pas confirmé que le défaut de paiement découle d'un problème opérationnel.

EXPOSITION AU RISQUE DE NUIT SANS COUVERTURE

Pendant le cycle de compensation de nuit, les niveaux acceptables de risque sans couverture en fonction de l'appétence pour le risque de la CDCC sont calculés à chaque heure et pour chaque membre compensateur, de manière proportionnelle aux marges exigées de chaque membre. Ainsi, ils prendront la forme d'un seuil relatif (le « seuil »). Le premier suivi a lieu à 21 h HE (t-1) et le dernier a lieu à 5 h HE. L'exigence de marge est systématiquement actualisée en fonction des mouvements de la marge initiale, mais elle n'est actualisée qu'une seule fois en fonction des mouvements de la marge de variation (au suivi de 1 h HE). Le résultat du calcul de suivi des marges initiales et des marges de variation est disponible à chaque suivi horaire et il sert à estimer l'accumulation du risque de crédit (« suivi dynamique des marges »).

Le seuil ne s'appliquera à un membre compensateur que si au moins une variation de position était enregistrée à son égard pendant le cycle de compensation de nuit, ce qui permet de considérer un membre compensateur comme étant inactif tant que ses positions demeurent statiques (« déclencher par positions »). En d'autres mots, un membre compensateur sera considéré comme étant inactif jusqu'à ce qu'un changement de position soit enregistré à son égard, après quoi le membre compensateur sera considéré comme étant actif pour le reste du cycle de compensation de nuit.

Le dépassement du seuil déclenchera des actions différentes en fonction de la solution établie par le membre compensateur aux fins du dépôt de garantie de nuit (c'est-à-dire la solution par préfinancement ou la solution par paiement; voir les renseignements supplémentaires à la section 12-1 ci-après). Ainsi, la CDCC emploie la terminologie suivante concernant le seuil :

- « seuil d'appel de marge », qui s'applique à la solution par paiement. Si le membre compensateur atteint le seuil d'appel de marge, il reçoit un appel de marge de nuit et il doit en remplir les exigences dans le délai prescrit. Si le membre compensateur ne remplit pas ses obligations de paiement ou si ses capacités de paiement ne suffisent pas à remplir l'obligation, la CDCC peut le déclarer membre compensateur restreint.
- « seuil de négociation », qui s'applique à la solution par préfinancement. Si le membre compensateur atteint le seuil de négociation, la CDCC peut le déclarer membre compensateur restreint.

En outre, la CDCC utilisera la terminologie suivante dans le cas d'un dépassement du seuil détecté pendant le suivi dynamique des marges :

- « seuil d'avertissement ». Si seul le suivi dynamique des marges indique un dépassement du seuil, un avertissement est communiqué au membre compensateur en question.

Procédure d'intervention en cas d'exposition au risque de nuit sans couverture :

- a) Liste des personnes-ressources de nuit relativement à la procédure d'intervention en cas d'exposition au risque de nuit sans couverture :
 - i) une personne-ressource de niveau 1 de la CDCC doit occuper un poste de responsable des opérations, un poste équivalent ou un poste d'un échelon supérieur;
 - ii) une personne-ressource de niveau 2 de la CDCC doit occuper un poste de gestionnaire principal, un poste équivalent ou un poste d'un échelon supérieur;
 - iii) une personne-ressource de niveau 3 de la CDCC doit occuper le poste de président, le poste de chef de la compensation ou à la fois les postes de vice-président et de chef de la gestion du risque;
 - iv) une personne-ressource de niveau 1 d'un membre compensateur doit occuper un poste de responsable des opérations, un poste équivalent ou un poste d'un échelon supérieur;
 - v) une personne-ressource de niveau 2 d'un membre compensateur doit occuper un poste de gestionnaire principal, un poste équivalent ou un poste d'un échelon supérieur;
 - vi) une personne-ressource de niveau 3 d'un membre compensateur doit occuper un poste de cadre supérieur relevant directement du président du membre compensateur ou de la personne assumant la fonction équivalente en l'absence d'un cadre supérieur portant le titre de président.
- b) La personne-ressource de niveau 1 de la CDCC doit, immédiatement après avoir obtenu la confirmation du dépassement du seuil d'avertissement par un membre compensateur, aviser la personne-ressource de niveau 1 du membre compensateur du dépassement du seuil d'avertissement.
- c) La personne-ressource de niveau 1 de la CDCC doit, immédiatement après avoir obtenu la confirmation du dépassement du seuil d'appel de marge par un membre compensateur, aviser la personne-ressource de niveau 1 du membre compensateur du dépassement du seuil et lui signifier qu'un appel de marge de nuit sera émis.

- d) La personne-ressource de niveau 2 de la CDCC doit, immédiatement après avoir obtenu la confirmation du dépassement du seuil de négociation par un membre compensateur ou de la non-exécution par celui-ci de son obligation de paiement à la suite d'un appel de marge de nuit, aviser la personne-ressource de niveau 2 du membre compensateur de la situation et lui signifier que le membre compensateur pourrait être déclaré membre compensateur au statut restreint par la CDCC.
- a)e) La personne-ressource de niveau 3 de la CDCC doit, immédiatement après avoir constaté ou obtenu la confirmation qu'un membre compensateur pouvait être ou était déclaré membre compensateur restreint, communiquer avec la personne-ressource de niveau 3 du membre compensateur.

[Nouvelle Section 12 - Exigences dans le cadre du cycle de compensation de nuit]

EXIGENCES DANS LE CADRE DU CYCLE DE COMPENSATION DE NUIT

Pendant le cycle de compensation de nuit, les membres compensateurs se voient affectés à l'une des solutions suivantes selon leurs capacités de paiement :

- la solution par préfinancement (en l'absence de capacités de paiement au moyen de garanties admissibles pendant le cycle de compensation de nuit);
- la solution par paiement (en présence de capacités de paiement au moyen de garanties admissibles pendant le cycle de compensation de nuit).

Par défaut, les membres compensateurs sont considérés comme ayant recours à la solution par préfinancement jusqu'à ce qu'ils démontrent leur capacité à remplir leurs obligations à l'endroit de la CDCC au moyen de garanties admissibles pendant le cycle de compensation de nuit, tel qu'noncé ci-dessous. En conséquence, les membres compensateurs peuvent choisir de remplir les conditions pour la solution par paiement pour les heures asiatiques, les heures européennes, ou les deux.

- Pendant les « heures asiatiques », c'est-à-dire de 20 h à 1 h HE : éventail de devises étrangères admissibles.
- Pendant les « heures européennes », c'est-à-dire de 1 h à 6 h HE : éventail de devises étrangères admissibles ou toute forme de garantie admissible mise en gage par l'intermédiaire du CDSX.

Les membres compensateurs qui choisissent de remplir les conditions requises afin de recourir à la solution par paiement pendant les heures asiatiques ou européennes, voire les deux, seront automatiquement considérés comme ayant recours à la solution par paiement lors du suivi de 1 h HE (point de jonction entre les heures asiatiques et européennes).

La CDCC réalisera des tests spontanés et inopinés de la solution par paiement de temps à autre afin de garantir que la capacité opérationnelle des membres compensateurs est maintenue. Si un membre compensateur échoue l'un ou l'autre de ces tests, il sera ré-assigné à la solution par préfinancement.

La CDCC permet à un membre compensateur sous la solution par préfinancement d'entrer dans la solution par paiement en tout temps après que les exigences de certifications requises soient passées.



MANUEL DES RISQUES

12 JUIN 2020

Section 2 : Garanties admissibles

Comme il est indiqué à la rubrique 1 du présent manuel, chaque membre compensateur est tenu de déposer auprès de la CDCC une garantie déterminée par elle. Les dépôts doivent être effectués sous forme de garanties admissibles, comme le précise la présente rubrique, et représenter un montant suffisant compte tenu de la valeur marchande et des décotes applicables.

2.1 FORMES DE GARANTIES

Les formes de garanties admissibles qui peuvent être déposées auprès de la CDCC par un membre compensateur ou pour le compte de celui-ci, comme le prescrivent la règle A-6 (« Dépôts au fonds de compensation ») et la règle A-7 (« Marges »), sont les suivantes :

- 1) Espèces; les montants en espèces-dollars canadiens sont la seule forme de garantie admissible au fonds de compensation
- 2) Titres de créance
- 3) Titres négociés en bourse

La CDCC peut, exceptionnellement et de manière temporaire, à sa seule discrétion, rejeter certaines formes de garanties admissibles ou accepter d'autres formes de garanties.

2.2 ESPÈCES

Les montants en espèces ne sont acceptés qu'en dollars canadiens et en devises étrangères approuvées. Les montants en espèces-dollars canadiens sont la seule forme de garantie admissible au fonds de compensation.

La CDCC révisé et publie de temps à autre une liste de devises étrangères approuvées et les membres compensateurs sont informés de ces révisions par avis écrit.

2.3 TITRES DE CRÉANCE

2.3.1 Considérations générales

Les titres de créance qui remplissent certains critères minimaux peuvent être considérés comme une forme de garantie admissible.

L'acceptation d'un titre de créance est conditionnelle à la disponibilité d'un prix provenant d'une source que la CDCC juge acceptable et fiable.

La CDCC dresse, revoit et publie régulièrement la liste des titres de créance admissibles.

Même si le titre de créance remplit tous les critères d'admissibilité, la CDCC n'accepte pas à titre de garantie, de la part d'un membre compensateur ou pour

le compte de celui-ci, un titre de créance qui est émis ou garanti par ce membre compensateur ou par une entité du même groupe que lui.

2.3.2 Types de titres de créance

Les titres de créance doivent être des instruments de créance ayant un capital fixe et inconditionnel.

Le titre de créance doit être à taux fixe. Les obligations à coupon zéro sont admissibles.

Les obligations à rendement réel peuvent être admissibles pour un émetteur donné comme l'indique la CDCC dans la liste des titres de créance admissibles.

Les titres de créance ne doivent pas être assortis d'une option ou d'un droit de conversion en actions; cette interdiction ne s'applique toutefois pas aux titres de créances comportant un droit de rachat par anticipation de nature non financière (Canada calls).

Les obligations d'épargne, les obligations à taux variable, les coupons détachés et les obligations résiduelles sont exclus.

2.3.3 Types d'émetteurs

Les titres de créance admissibles sont émis ou garantis par le gouvernement du Canada, par le gouvernement d'une province ou par le gouvernement des États-Unis.

2.3.4 Titres de créance admissibles, par émetteur

2.3.4.1 Titres de créance émis par le gouvernement du Canada

- Bons du Trésor, obligations sans amortissement et obligations à rendement réel.

2.3.4.2 Titres de créance garantis par le gouvernement du Canada

- Bons du Trésor, obligations sans amortissement et titres de créance émis par la Fiducie du Canada pour l'habitation.

2.3.4.3 Titres de créance émis par le gouvernement d'une province

- Bons du Trésor et obligations sans amortissement émis par les gouvernements de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, du Manitoba, de l'Ontario et du Québec.

2.3.4.4 Titres de créance garantis par le gouvernement d'une province

- Obligations sans amortissement émises par Financement Québec, Hydro-Québec et la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario.

2.3.4.5 Titres de créances garantis par le gouvernement des États-Unis

- Bons, billets et obligations du Trésor, et titres du Trésor indexés sur l'inflation (TIPS).

2.3.5 Procédures de règlement

Les titres de créance doivent être transférables sous forme d'inscription en compte dans le système CDSX de la société Services de dépôt et de compensation CDS inc.

2.3.6 Devise

Les titres de créance doivent être libellés en dollars canadiens, sauf les titres de créance émis par le gouvernement des États-Unis qui doivent être libellés en dollars américains.

2.4 TITRES NÉGOCIÉS EN BOURSE

2.4.1 Considérations générales

La CDCC accepte les titres qui sont négociés à la Bourse de Toronto ou à la Bourse de croissance TSX.

Même si le titre négocié en bourse remplit tous les critères d'admissibilité, la CDCC n'accepte pas à titre de garantie, de la part d'un membre compensateur ou pour le compte de celui-ci, un titre négocié en bourse qui est émis ou garanti par ce membre compensateur ou par une entité du même groupe que lui.

Aucune valeur n'est attribuée aux titres négociés en bourse dont le cours de clôture est inférieur à 10 \$ par action.

2.4.2 Procédures de règlement

Les titres négociés en bourse doivent être transférables par inscription en compte dans le système CDSX de la société Services de dépôt et de compensation CDS inc.

2.4.3 Devise

Les titres négociés en bourse doivent être libellés en dollars canadiens.

2.5 MESURES DE CONTRÔLE DE RISQUES

2.5.1 Considérations générales

Le cadre des garanties de la CDCC repose sur une méthode prudente de gestion des formes de garanties admissibles acceptées. Le cadre comprend notamment les limites de risques et le calcul des décotes s'appliquant aux diverses formes de garanties admissibles.

2.5.2 Limites des risques

2.5.2.1 Limites applicables au niveau des membres compensateurs

- Excepté pour le compte de marge de variation, pour chaque titre de créance gouvernemental acceptable, à l'exception des bons du Trésor, une limite de concentration égale à 250 millions de dollars ou, si le résultat est inférieur à 10 % du total des titres émis en circulation, s'applique à chaque membre compensateur.
- Les titres négociés en bourse qui sont émis ou garantis par un membre compensateur ou par une entité du même groupe que lui ne sont pas admissibles.
- Les titres négociés en bourse émis par le Groupe TMX ne sont pas admissibles.

2.5.2.2 Limites applicables au compte du fonds de compensation

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, la totalité des exigences relatives au fonds de compensation doit être couverte au moyen d'espèces de dollars canadiens.

2.5.2.3 Limites applicables aux exigences de marge¹

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, au moins 25 % des exigences de marge doivent être couvertes au moyen d'espèces de dollars canadiens, d'obligations ou de bons du Trésor acceptables émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou au moyen d'une combinaison de ces éléments, après application des décotes.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 40 % au plus des exigences de marge peuvent être couvertes au moyen de titres de créance émis par le gouvernement fédéral des États-Unis, après application des décotes.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 50 % au plus des exigences de marge peuvent être couvertes au moyen de titres de créance émis ou garantis par le gouvernement d'une province, après application des décotes.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 20 % au plus des exigences de marge peuvent être couvertes au moyen de

¹ Sauf l'exigence de marge de variation nette.

titres de créance émis ou garantis par le gouvernement de la province d'Alberta, après application des décotes.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 20 % au plus des exigences de marge peuvent être couvertes au moyen de titres de créance émis ou garantis par le gouvernement de la province de Colombie-Britannique, après application des décotes.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 20 % au plus des exigences de marge peuvent être couvertes au moyen de titres de créance émis ou garantis par le gouvernement de la province de Manitoba, après application des décotes.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 30 % au plus des exigences de marge peuvent être couvertes au moyen de titres de créance émis ou garantis par le gouvernement de la province d'Ontario, après application des décotes.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 30 % au plus des exigences de marge peuvent être couvertes au moyen de titres de créance émis ou garantis par le gouvernement de la province de Québec, après application des décotes.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 15 % au plus des exigences de marge peuvent être couvertes par des titres négociés en bourse, après application des décotes.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 5 % au plus des exigences de marge peuvent être couvertes au moyen d'un titre négocié en bourse en particulier, après application des décotes.

Pour chaque membre compensateur, pour tous ses comptes combinés, des limites de risque proportionnelles aux exigences de marge peuvent être couvertes par des devises étrangères après l'application des décotes. La CDCC révisé et publie de temps à autre les limites de risque attribuables aux devises étrangères et les membres compensateurs sont informés de ces révisions au moyen d'un avis écrit.

2.5.2.4 Limite applicable au compte de marge de variation

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, la totalité de l'exigence de marge de variation nette doit être couverte au moyen de bons du Trésor et d'obligations acceptables émis ou garantis par le gouvernement du Canada, le gouvernement de l'Alberta, le gouvernement de la Colombie-Britannique, le gouvernement de l'Ontario et le gouvernement du Québec ou d'une combinaison quelconque de ceux-ci, après application des décotes.

La CDCC peut, exceptionnellement et de manière raisonnable, accepter des espèces-dollars canadiens ou d'autres titres à titre de garantie pour couvrir l'exigence de marge de variation nette.

2.5.3 Limites applicables à l'échelle de la CDCC

Pour chaque titre négocié en bourse, une limite de concentration de 5 % des actions ordinaires en circulation disponibles à la négociation s'applique à l'échelle de la CDCC.

2.6 DÉCOTES

2.6.1 Décotes pour devises étrangères

La CDCC calcule les décotes en fonction des rendements quotidiens historiques des risques de change. L'estimateur de volatilité utilise une approche basée sur la moyenne mobile à pondération exponentielle (« MMPE ») tel que définie à l'Annexe 6.2 et sur l'hypothèse selon laquelle une devise étrangère peut être liquidée à un prix raisonnable en « n » jours (« n » est déterminé en fonction du panier de devises applicable et des conditions de marché en vigueur).

De plus, la décote finale appliquée aux devises étrangères est calculée comme la décote quotidienne maximale calculée au cours de 5 dernières années sur le panier de devises étrangères considéré par la CDCC.

Une fois l'analyse quantitative effectuée, la CDCC se réserve le droit d'augmenter les décotes en se basant sur des critères qualitatifs, agissant raisonnablement.

2.6.1.2.6.2 Décotes pour les titres gouvernementaux

La CDCC calcule les décotes en fonction de l'un ou l'autre des critères suivants :

- L'évaluation des risques de marché, de crédit, de liquidité et de taux de change sur la base des rendements quotidiens historiques;
- L'estimateur de la volatilité s'appuie sur la MMPE, comme il est indiqué à la rubrique 6.5, et sur l'hypothèse que l'obligation peut être liquidée à un prix raisonnable en « n » jours (« n » étant déterminé selon le type de produits et les conditions de marché qui ont cours). De plus, l'estimateur de la volatilité s'appuyant sur la MMPE comporte une marge plancher qui correspond au 25^e percentile de l'estimateur de la volatilité à MMPE quotidien observé au cours des 10 dernières années;
- Le risque de liquidité évalué à partir de l'écart entre le cours acheteur et le cours vendeur des émissions en utilisant le même estimateur de la volatilité à MMPE et le plancher (si cet écart n'est pas disponible, la fenêtre de liquidation sera augmentée et dépendra des conditions de marché);
- Les obligations du même émetteur ayant des échéances comparables.

Une fois l'analyse quantitative effectuée, la CDCC se réserve le droit de majorer les décotes en fonction de critères qualitatifs tels que :

- L'analyse comparative des décotes de la CDCC par rapport aux décotes de la Banque du Canada;
- L'analyse comparative des décotes de la CDCC par rapport aux décotes des autres chambres de compensation;
- La cohérence des différentes décotes par rapport aux écarts de cotes de crédit des différents émetteurs;
- Tout autre facteur que la CDCC peut raisonnablement juger pertinent.

2.6.22.6.3 Décotes de titres négociés en bourse

Une décote de 50 % est appliquée à tous les titres négociés en bourse qui sont donnés en garantie pour satisfaire l'exigence de marge totale de tous les comptes combinés.

2.6.32.6.4 Politique des décotes

La CDCC révisé et publie les décotes à l'occasion, puis elle en informe les membres compensateurs par avis écrit.

Section 3 : Outils de réduction des risques

3.5. GESTION DE LA LIQUIDITÉ

Bien que ce ne soit pas une source de capital disponible pour la compensation de perte, la Société détient un éventail de facilités de liquidité, auquel elle peut, à sa discrétion, faire appel pour l'aider à financer ses activités de réduction des pertes. Dans le cas d'un défaut, la Société doit prendre une décision quant à la façon de déployer ces ressources. Parmi les solutions de rechange, on compte :

- un prélèvement sur les marges de liquidité de banque commerciale de la Société, en totalité ou en partie;
- l'obtention de capitaux au moyen de ventes au comptant ou de pensions sur titres portant sur des titres du membre défaillant;
- l'augmentation de la liquidité par la vente de devises étrangères déposées en garantie par le membre défaillant;
- l'obtention de capitaux au moyen de l'exercice de ses droits de réutilisation des garanties ou de re-hypothécaion des dépôts de garantie du membre compensateur suspendu (notamment, ses dépôts en marge et ses dépôts au fonds de compensation);
- l'obtention de capitaux au moyen de l'exercice de ses droits de réutilisation des garanties ou de re-hypothécaion des obligations de dépôt au fonds de compensation des membres compensateurs restants.