

AVIS AUX MEMBRES

No 2018-118

Le 2 octobre 2018

AUTOCERTIFICATION

MODIFICATION DU MANUEL DES RISQUES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS ÉTABLISSANT UNE MÉTHODOLOGIE MODIFIÉE D'ÉVALUATION DU RISQUE D'ASYMÉTRIE DU RÈGLEMENT

Le 6 février 2018, le conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC ») a approuvé des modifications au Manuel des risques de la CDCC. La CDCC désire aviser les membres compensateurs que ces modifications ont été autocertifiées conformément au processus d'autocertification prévu à la *Loi sur les instruments dérivés* (R.L.R.Q., chapitre I-14.01) et présentées à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus qui s'applique à une modification de règle devant être approuvée en Ontario.

La CDCC propose de modifier son Manuel des risques afin d'établir une méthodologie modifiée d'évaluation du risque d'asymétrie du règlement. L'amélioration proposée de la méthodologie permettra d'assurer que la CDCC dispose de ressources financières suffisantes à l'égard des règlements concernés et de parfaire l'évaluation du risque lié à ses membres compensateurs.

Veillez trouver ci-joint les modifications qui entreront en vigueur et seront incorporées à la version du Manuel des risques de la CDCC disponible sur le site Web de la CDCC (www.cdcc.ca) le 5 octobre 2018, avant l'ouverture des marchés.

Si vous avez des questions ou des commentaires au sujet de cet avis, n'hésitez pas à communiquer avec Martin Jannelle au 514-787-6578 ou au martin.jannelle@tmx.com.

Glenn Goucher
Président et chef de la compensation



MANUEL DES RISQUES

~~4 JUIN~~ 2018

Rubrique 1 : Dépôts de garantie

[...]

1.1 EXIGENCE DE MARGE

L'exigence de marge est composée de la marge initiale et de la marge de variation.

1.1.1 Marge initiale

La marge initiale est composée de la marge initiale de base (ou de la marge initiale de base ajustée, selon le cas) et des marges supplémentaires. Afin de couvrir la marge initiale décrite ci-dessous, les membres compensateurs sont tenus de faire des dépôts, auprès de la CDCC, sous une forme acceptable qui est précisée à la rubrique 2 du présent manuel.

[...]

1.1.1.2 Marges supplémentaires

En plus de la marge initiale de base (ou de la marge initiale de base ajustée, selon le cas), la Société exige des dépôts de garantie pour les marges supplémentaires suivantes :

- 1) la marge supplémentaire pour le risque de concentration;
- 2) la marge supplémentaire pour le risque de corrélation défavorable spécifique;
- 3) la marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement;
- 4) la marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier;
- 5) la marge supplémentaire pour le risque de livraison lié à la marge de variation;
- 6) la marge de capitalisation supplémentaire;
- 7) la marge supplémentaire pour le risque à découvert des membres compensateurs à responsabilité limitée;
- 8) toute autre marge supplémentaire prévue dans les règles (hormis celle prévue à la règle D-607).

[...]

MARGE SUPPLÉMENTAIRE POUR LE RISQUE D'ASYMÉTRIE DU RÈGLEMENT

Le risque d'asymétrie du règlement découle d'un décalage entre les règlements de positions donnant lieu à une compensation de marge. Plus précisément, la CDCC est exposée au risque qu'un membre compensateur règle une position qui entraîne ~~soit~~ une compensation de la marge initiale

de base par d'autres positions ~~soit un crédit de marge de variation sur dans~~ le reste du portefeuille.

Étant donné le fait que les compensations de marge sont accordées lorsque les portefeuilles de titres à revenu fixe comprennent à la fois des positions acheteur et des positions vendeur, sans égard aux dates de règlements, la marge supplémentaire imputée sera calculée ~~sur une base brute~~ pour les positions qui pourraient entraîner une exposition au risque d'asymétrie du règlement avant un défaut.

Afin de gérer le risque d'asymétrie du règlement¹, la CDCC effectuera une analyse prospective afin de prévoir les changements importants à apporter ~~aux exigences de marge~~² à la marge initiale de base par suite du règlement ~~de fin de journée pour les~~ opérations sur titres à revenu fixe.

La marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement sera calculée en prenant la valeur la plus élevée obtenue au moyen de différents scénario qui envisagent les cas susceptibles de poser un risque d'asymétrie du règlement par suite du règlement des positions de A ou B, moins ~~l'exigence de marge~~ la marge initiale de base totale pour les opérations sur titres à revenu fixe.÷

~~où A est la valeur maximale de l'exigence de marge des opérations d'achat ou des opérations de vente réglées le jour ouvrable courant (t), majorée de l'exigence de marge restante pour les opérations sur titres à revenu fixe réglées le t+1 et par la suite;~~

~~où B représente la valeur maximale de l'exigence de marge des opérations d'achat réglées le jour ouvrable suivant (t+1) ou de l'exigence de marge des opérations de vente réglées le jour ouvrable courant (t) et le jour ouvrable suivant (t+1), majorée de l'exigence de marge restante des opérations sur titres à revenu fixe réglées le deuxième jour ouvrable qui suit l'opération (t+2) et par la suite.~~

¹ La marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement n'est pas appliquée à la livraison physique des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada (CGB, CGZ, CGF et LGB).

² ~~Aux fins de la présente rubrique « Marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement », l'exigence de marge comprend la marge initiale de base (ou la marge initiale de base ajustée, selon le cas) et la marge de variation.~~



MANUEL DES RISQUES

2018

Rubrique 1 : Dépôts de garantie

[...]

1.1 EXIGENCE DE MARGE

L'exigence de marge est composée de la marge initiale et de la marge de variation.

1.1.1 Marge initiale

La marge initiale est composée de la marge initiale de base (ou de la marge initiale de base ajustée, selon le cas) et des marges supplémentaires. Afin de couvrir la marge initiale décrite ci-dessous, les membres compensateurs sont tenus de faire des dépôts, auprès de la CDCC, sous une forme acceptable qui est précisée à la rubrique 2 du présent manuel.

[...]

1.1.1.2 Marges supplémentaires

En plus de la marge initiale de base (ou de la marge initiale de base ajustée, selon le cas), la Société exige des dépôts de garantie pour les marges supplémentaires suivantes :

- 1) la marge supplémentaire pour le risque de concentration;
- 2) la marge supplémentaire pour le risque de corrélation défavorable spécifique;
- 3) la marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement;
- 4) la marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier;
- 5) la marge supplémentaire pour le risque de livraison lié à la marge de variation;
- 6) la marge de capitalisation supplémentaire;
- 7) la marge supplémentaire pour le risque à découvert des membres compensateurs à responsabilité limitée;
- 8) toute autre marge supplémentaire prévue dans les règles (hormis celle prévue à la règle D-607).

[...]

MARGE SUPPLÉMENTAIRE POUR LE RISQUE D'ASYMÉTRIE DU RÈGLEMENT

Le risque d'asymétrie du règlement découle d'un décalage entre les règlements de positions donnant lieu à une compensation de marge. Plus précisément, la CDCC est exposée au risque qu'un membre compensateur

règle une position qui entraîne une compensation de la marge initiale de base par d'autres positions dans le reste du portefeuille.

Étant donné le fait que les compensations de marge sont accordées lorsque les portefeuilles de titres à revenu fixe comprennent à la fois des positions acheteur et des positions vendeur, sans égard aux dates de règlements, la marge supplémentaire imputée sera calculée pour les positions qui pourraient entraîner une exposition au risque d'asymétrie du règlement avant un défaut.

Afin de gérer le risque d'asymétrie du règlement¹, la CDCC effectuera une analyse prospective afin de prévoir les changements importants à apporter à la marge initiale de base par suite du règlement des opérations sur titres à revenu fixe.

La marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement sera calculée en prenant la valeur la plus élevée obtenue au moyen de différents scénarios qui envisagent les cas susceptibles de poser un risque d'asymétrie du règlement par suite du règlement des positions, moins la marge initiale de base totale pour les opérations sur titres à revenu fixe.

¹ La marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement n'est pas appliquée à la livraison physique des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada (CGB, CGZ, CGF et LGB).