

**AVIS AUX MEMBRES**

**N° : 136-23**

**Le 15 novembre 2023**

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**MODIFICATION DU MANUEL DE DÉFAUT DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS À PROPOS DE L'OUTIL D'ENCHÈRES UTILISÉ POUR ORGANISER DES ENCHÈRES DE DÉFAUT DURANT UNE PÉRIODE DE GESTION DE DÉFAUT**

Le 26 octobre 2023, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « **CDCC** ») a approuvé des modifications à la procédure qu'elle utilise pour organiser des enchères de défaut durant une période de gestion de défaut.

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 15 décembre 2023. Prière de soumettre ces commentaires à :

**Dima Ghozaïel**  
Conseillère 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](mailto:legal@tmx.com)

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

M<sup>e</sup> 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](mailto: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](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Pour toutes questions ou demandes d'information, les membres compensateurs peuvent communiquer avec Dima Ghozaiel, Conseillère juridique, par courriel au [dima.ghozaiel@tmx.com](mailto:dima.ghozaiel@tmx.com).

George Kormas  
Président



## **MODIFICATION DU MANUEL DE DÉFAUT DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS À PROPOS DE L'OUTIL D'ENCHÈRES UTILISÉ POUR ORGANISER DES ENCHÈRES DE DÉFAUT DURANT UNE PÉRIODE DE GESTION DE DÉFAUT**

### **I. DESCRIPTION**

La Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC ») souhaite modifier son Manuel de défaut (le « Manuel ») afin d'autoriser la modification de la procédure suivie pour organiser une enchère de défaut durant une période de gestion de défaut.

Afin de gérer le processus de gestion de défaut plus efficacement, la CDCC a développé une plateforme d'enchères en ligne (la « plateforme d'enchères ») qui simplifie la procédure existante.

Cette plateforme d'enchères permet à la CDCC de créer et de gérer des enchères, ainsi que d'alimenter et de répartir des portefeuilles mis à l'enchère auprès de participants intéressés, en améliorant la confidentialité et la sécurité de l'information. Les participants peuvent visualiser les positions mises à l'enchère afin de soumettre et gérer des offres pour chaque portefeuille mis à l'enchère. De plus, la plateforme d'enchères calcule les résultats des enchères.

À moins que d'autres définitions ne soient précisées dans la présente analyse, tous les termes clés qui y sont employés ont le sens qui leur est attribué dans le Manuel ou dans les règles de la CDCC (les « règles »).

### **II. MODIFICATIONS PROPOSÉES**

La CDCC propose aux présentes de modifier l'alinéa 3.3.1 du Manuel visant la procédure d'enchères de défaut afin d'y faire figurer la plateforme d'enchères et de rappeler clairement l'obligation des simulations de défaut et de reprise (les « modifications proposées »).

La procédure préalable aux enchères en vigueur actuellement consiste à proposer à tous les membres compensateurs admissibles de confirmer leur participation à l'enchère de défaut en répondant à une invitation de la CDCC reçue par courriel. Seuls les membres compensateurs ayant confirmé leur participation reçoivent les renseignements sur de l'enchère. Une fois lancée, la nouvelle plateforme permettra aux membres compensateurs de confirmer directement leur participation à l'enchère de défaut en se connectant à la plateforme d'enchères.

En outre, l'obligation de simulation de redressement paraissait peu évidente pour les membres compensateurs selon les règles actuelles, alors qu'elle fait partie intégrante du processus de défaut. Il était donc nécessaire d'éclaircir la question.

Les modifications proposées par la CDCC n'ont pas d'incidence sur les règles ni sur son manuel des opérations et son manuel des risques.

Les modifications proposées figurent à l'annexe A des présentes.

### **III. ANALYSE**

#### **a. Contexte**

Dans l'actuelle procédure préalable aux enchères de défaut, la CDCC utilise des fichiers Excel pour communiquer les portefeuilles aux participants à l'enchère. Ces fichiers sont envoyés individuellement par courriel à chaque participant à l'enchère, au moyen d'une liste de destinataires préétablie. Les participants à l'enchère peuvent ensuite soumettre leur offre en remplissant et en envoyant un fichier par courriel à la CDCC.

La CDCC a reçu des commentaires de ses membres compensateurs et autorités de réglementation à propos de la confidentialité des renseignements dans le processus actuel.

En effet, certains régulateurs de la CDCC ont suggéré que la CDCC envisage le développement d'un portail web sécurisé pour l'échange d'informations, les soumissions et le calcul des marges afin d'automatiser les processus internes afin de traiter les sources de risque opérationnel identifiées lors des simulations de défaut, réduire le risque opérationnel et faciliter le processus de soumission pour les participants aux enchères. À la lumière des préoccupations exprimées, la CDCC a créé une plateforme d'enchères afin d'améliorer la confidentialité et la protection des renseignements sensibles.

#### **b. Objectifs**

La CDCC propose de modifier les règles touchant la procédure d'enchères de défaut à des fins de clarification et pour garantir la bonne exécution d'enchères de défaut durant une période de gestion de défaut. En outre, les modifications proposées amélioreront la confidentialité et la protection de renseignements sensibles, en garantissant leur communication de façon sécurisée. Les modifications proposées simplifieront le processus existant d'enchères de défaut, mais conserveront la méthodologie tout en diminuant les tâches manuelles. Les modifications proposées amélioreront l'efficacité et la commodité d'utilisation du processus d'enchères de défaut, tout en servant mieux les intérêts des membres de la CDCC.

#### **c. Analyse comparative**

La CDCC a effectué une analyse comparative des activités de compensation à partir des renseignements disponibles publiquement et en a conclu que la nouvelle plateforme d'enchères figurait parmi les solutions courantes retenues par des chambres de compensation classiques comme CME Clearing<sup>1</sup> ou ICE Clear<sup>2</sup> pour l'organisation d'enchères de défaut, les deux ayant mis au point leur propre plateforme d'enchères en ligne pour que leurs membres compensateurs puissent visualiser et soumettre des offres pour des portefeuilles mis aux enchères. Leur plateforme d'enchères permet d'ailleurs de calculer et de communiquer les résultats.

#### **d. Analyse des incidences**

##### **i. Incidences sur le marché**

Les modifications proposées n'auront pas d'incidence sur le marché.

##### **ii. Incidences sur la technologie**

Les modifications proposées n'ont aucune incidence sur le système de compensation (SOLA). En l'occurrence, il s'agit d'une plateforme hébergée sur le Web destinée aux utilisateurs de la CDCC et aux membres compensateurs. Des tests d'acceptation des utilisateurs sont planifiés avant la mise en œuvre de ce nouveau processus d'enchères de défaut pour assurer la réussite de son exécution. La plateforme sera également testée pour des enchères de défaut et de redressement afin de former les membres compensateurs au nouveau processus. La simulation de défaut et de reprise est obligatoire ; les membres compensateurs seront invités à tester la nouvelle plateforme après son lancement.

##### **iii. Incidences sur les fonctions de négociation**

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les règles ou les systèmes de négociation de la Bourse.

##### **iv. Intérêt public**

La CDCC est d'avis que les modifications proposées ne sont pas contraires à l'intérêt public. En fait, le public et les membres compensateurs demandent généralement des règles claires, cohérentes avec les meilleures pratiques des autres chambres de compensation et conformes aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers.

En outre, en lui permettant de mieux gérer un défaut au moyen du processus simplifié sans changer la méthode actuelle d'enchères de défaut, la CDCC estime que ces modifications servent l'intérêt public. Elles améliorent la capacité de la CDCC à gérer un défaut et renforcent l'ensemble des marchés canadiens.

---

<sup>1</sup> <https://www.cmegroup.com/cme-platforms-auction-policy.html>

<sup>2</sup> [https://www.ice.com/publicdocs/clear\\_europe/circulars/C16138%20attach.pdf](https://www.ice.com/publicdocs/clear_europe/circulars/C16138%20attach.pdf)

#### **IV. PROCESSUS**

Les modifications proposées, de même que la présente analyse, doivent être approuvées par le conseil d'administration de la CDCC, puis présentées à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification réglementaire, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément aux règles énoncées à l'appendice A de l'annexe A de la décision de reconnaissance de la CDCC datée du 15 juin 2023 (dans sa version modifiée de temps à autre). Les modifications proposées et l'analyse seront également soumises à la Banque du Canada, conformément à l'accord de surveillance. Sous réserve des commentaires du public et des approbations réglementaires applicables, les modifications proposées devraient entrer en vigueur en janvier 2024.

**Annexe A**  
**MODIFICATIONS PROPOSÉES AU MANUEL**  
**VERSION AFFICHANT LES MODIFICATIONS**

**Section 3 : Outils de réduction des risques**

**3.3 ENCHÈRES DE DÉFAUT**

[...]

**3.3.1 PROCÉDURE PRÉALABLE À L'ENCHÈRE**

Avant de mettre le portefeuille du membre compensateur suspendu aux enchères, la Société doit :

- établir les membres compensateurs pouvant participer aux enchères ;
- établir les positions du membre compensateur suspendu qui seront mises aux enchères et les répartir dans différents portefeuilles (ci-après, les « portefeuilles mis à l'enchère »);
- établir la valeur des ressources financières à risque des membres compensateurs restants dans chaque portefeuille mis à l'enchère ;

**a) Invitation à participer aux enchères**

- Pour chaque portefeuille mis à l'enchère, la CDCC établit un groupe de « membres compensateurs admissibles » qui compensent la catégorie d'actifs<sup>3</sup> du portefeuille mis à l'enchère (compris, le cas échéant, les positions couvertes et les positions en cours de couverture) directement, au moyen de leur adhésion à la CDCC, ou indirectement<sup>4</sup>, par un lien de compensation préétabli avec un membre compensateur de la CDCC dont l'adhésion couvre les catégories d'actifs concernées à la CDCC.
- Les membres compensateurs admissibles participent aux enchères de défaut sur une base volontaire. Toutefois, leur participation à la simulation de défaut et de redressement de la Société est obligatoire.
- 

---

<sup>3</sup> Une catégorie d'actifs est une classe de produits qui présentent des caractéristiques similaires. Trois catégories d'actifs distinctes sont compensées à la CDCC : les contrats à terme, les options et les titres à revenu fixe.

<sup>4</sup> Dans le cadre du processus de contrôle diligent annuel de la CDCC, un participant indirect établit qu'il est un participant actif sur le marché applicable et qu'un lien préexistant le rattache à un autre membre compensateur, qui agit pour lui à ce titre à l'égard de la catégorie d'actifs.

- Pour chaque portefeuille mis à l'enchère, la Société avisera tous les membres compensateurs admissibles de l'enchère à venir. Les membres compensateurs qui souhaitent participer à l'enchère doivent se connecter à la plateforme d'enchères de défaut en ligne de la CDCC (la « plateforme d'enchères ») dans les délais précisés dans l'avis. Les membres compensateurs qui participent à l'enchère par la plateforme d'enchères sont désignés comme « participants à l'enchère ».
- Les participants à l'enchère sont informés qu'aux fins de la tenue de l'enchère, ils obtiendront certains renseignements confidentiels concernant, notamment, le membre compensateur suspendu, et conviennent de traiter ces renseignements selon les normes de confidentialité les plus strictes.
- Les participants à l'enchère y prennent part de bonne foi, et toute perte subie par la Société par suite d'un acte malhonnête ou frauduleux commis par l'un d'eux, seul ou de connivence avec une autre partie, sera imputée au responsable de l'acte.

[...]



## MODIFICATIONS PROPOSÉES DU MANUEL VERSION AU PROPRE

### Section 3 : Outils de réduction des risques

#### 3.3 ENCHÈRES DE DÉFAUT

[...]

##### 3.3.1 PROCÉDURE PRÉALABLE À L'ENCHÈRE

Avant de mettre le portefeuille du membre compensateur suspendu aux enchères, la Société doit :

- établir les membres compensateurs pouvant participer aux enchères ;
- établir les positions du membre compensateur suspendu qui seront mises aux enchères et les répartir dans différents portefeuilles (ci-après, les « portefeuilles mis à l'enchère »);
- établir la valeur des ressources financières à risque des membres compensateurs restants dans chaque portefeuille mis à l'enchère ;

##### a) Invitation à participer aux enchères

- Pour chaque portefeuille mis à l'enchère, la CDCC établit un groupe de « membres compensateurs admissibles » qui compensent la catégorie d'actifs<sup>5</sup> du portefeuille mis à l'enchère (compris, le cas échéant, les positions couvertes et les positions en cours de couverture) directement, au moyen de leur adhésion à la CDCC, ou indirectement<sup>6</sup>, par un lien de compensation préétabli avec un membre compensateur de la CDCC dont l'adhésion couvre les catégories d'actifs concernées à la CDCC.
- Les membres compensateurs admissibles participent aux enchères de défaut sur une base volontaire. Toutefois, leur participation à la simulation de défaut et de redressement de la Société est obligatoire.
- Pour chaque portefeuille mis à l'enchère, la Société avisera tous les membres compensateurs admissibles de l'enchère à venir. Les membres compensateurs qui souhaitent participer à l'enchère doivent se connecter à la plateforme d'enchères de défaut en ligne de la CDCC

---

<sup>5</sup> Une catégorie d'actifs est une classe de produits qui présentent des caractéristiques similaires. Trois catégories d'actifs distinctes sont compensées à la CDCC : les contrats à terme, les options et les titres à revenu fixe.

<sup>6</sup> Dans le cadre du processus de contrôle diligent annuel de la CDCC, un participant indirect établit qu'il est un participant actif sur le marché applicable et qu'un lien préexistant le rattache à un autre membre compensateur, qui agit pour lui à ce titre à l'égard de la catégorie d'actifs.

(la « plateforme d'enchères ») dans les délais précisés dans l'avis. Les membres compensateurs qui participent à l'enchère par la Plateforme d'enchères sont désignés comme « participants à l'enchère ».

- Les participants à l'enchère sont informés qu'aux fins de la tenue de l'enchère, ils obtiendront certains renseignements confidentiels concernant, notamment, le membre compensateur suspendu, et conviennent de traiter ces renseignements selon les normes de confidentialité les plus strictes.
- Les participants à l'enchère y prennent part de bonne foi, et toute perte subie par la Société par suite d'un acte malhonnête ou frauduleux commis par l'un d'eux, seul ou de connivence avec une autre partie, sera imputée au responsable de l'acte.

[...]