

AVIS AUX MEMBRES

No. 2019 – 137

Le 19 décembre 2019

Le point sur le modèle fondé sur les marges brutes des clients et la méthode de mise en œuvre - Consultation des membres compensateurs

La Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») reprend son travail concernant l'élaboration et la mise en œuvre du modèle fondé sur les marges brutes des clients (les « MBC ») destiné aux marchés à terme, conformément au Principe 14 (PFMI), *Ségrégation et portabilité, des Principes pour les infrastructures de marchés financiers*¹. Ce principe stipule qu'une contrepartie centrale devrait avoir des règles et procédures qui permettent la ségrégation et la portabilité des positions de la clientèle d'un membre compensateur et des formes de garantie qui lui sont fournies au titre de ces positions.

Au terme de discussions passées avec les intervenants du secteur, il est généralement convenu qu'un modèle fondé sur les MBC améliore la protection des clients, particulièrement en renforçant la portabilité des positions et des formes de garantie d'un client en cas de défaut d'un participant compensateur, et qu'il s'agit du modèle le plus approprié pour le marché canadien.

La CDCC considère que les MBC procureront les principaux avantages suivants aux intervenants du secteur :

- La réduction de l'exposition d'un client au risque de crédit de son membre compensateur et des autres clients, puisqu'une plus grande partie de sa garantie de marge sera conservée auprès de la CDCC;
- L'équité entre les membres compensateurs, puisque les clients jouiront d'une protection égale sous le régime de protection de la clientèle en vigueur à la CDCC;
- Une portabilité accrue et en temps utile des positions et de la marge correspondante des clients, ce qui permet d'éviter que ceux-ci soient forcés de dénouer leurs positions selon la gestion standard des défauts actuellement en vigueur, puisque la nécessité de dénouer, puis de rétablir des positions fait subir un effet déstabilisateur et des coûts inutiles à tous les participants;
- Un nouveau niveau minimal de protection est établi pour tous les types de comptes de garantie, puisque la garantie d'un membre compensateur (compte de garantie de la

¹ https://www.bis.org/cpmi/publ/d101_fr.pdf

firme) sera physiquement ségréguée des garanties de ses clients (comptes de garantie des clients);

- Une solution viable sur les plans opérationnel et commercial pour l'ensemble des participants, puisque la CDCC exploitera un modèle déjà appliqué aux États-Unis (par exemple, par CME Clearing) et au Canada (par ICE Clear Canada)².

Le régime de protection de la clientèle de la CDCC aura aussi des incidences sur les règles et les procédures relatives au marché des dérivés négociés en bourse, notamment sur l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») et sur le Fonds canadien de protection des épargnants (le « FCPE »). À cet égard, la CDCC travaille actuellement avec l'OCRCVM et le FCPE à clarifier les rôles et les responsabilités en cas de défaut suivant l'introduction du modèle fondé sur les MBC.

En outre, compte tenu de la grande incidence du modèle fondé sur les MBC sur le marché canadien, la CDCC tiendra une **consultation des membres compensateurs au début du premier trimestre de 2020** afin de tirer profit des comités de membres compensateurs existants. Les principaux objectifs des réunions de cette consultation consistent à finaliser le modèle opérationnel fondé sur les MBC que propose la CDCC et à s'assurer que tous les intervenants planifient leur développement interne en vue de cet important changement. La CDCC communiquera avec les participants des groupes d'utilisateurs afin d'obtenir une représentation appropriée dans le cadre de la consultation. Au terme de la consultation, la CDCC fera le point sur l'état d'avancement et le calendrier du projet en fonction des commentaires recueillis auprès des membres compensateurs.

La section qui suit comporte des renseignements complémentaires sur le modèle opérationnel fondé sur les MBC que propose la CDCC.

Détail du modèle opérationnel fondé sur les MBC de la CDCC

Modèle fondé sur les MBC

Le modèle fondé sur les MBC implique que la CDCC percevra la marge sur une base brute plutôt que sur une base nette pour les positions sur contrats à terme (et sur options sur contrats à terme) détenues dans les comptes de clients collectifs où toutes les positions des clients individuels sont regroupées. Cela signifie que selon le modèle fondé sur les MBC, la marge qu'un membre compensateur doit déposer à la CDCC au nom de ses clients correspond à la

² Toutes les positions ouvertes à ICE Futures Canada ont été transférées à une société affiliée, ICE Clear US, en juillet 2018.

somme des marges requises pour chacun des clients plutôt que la marge nette requise pour l'ensemble des clients.

Plus précisément, en fin de journée, la marge fondée sur les MBC sera établie selon un calcul net pour la position déclarée de chacun des clients (positions liées aux MBC) et selon un calcul brut pour les positions de l'ensemble des clients selon la méthode SPAN. Sur une base intrajournalière, comme les positions des clients ne sont pas déclarées, seul un risque supplémentaire (selon un calcul collectif net) sera ajouté à la marge fondée sur les MBC précédente calculée en fin de journée; autrement, la marge fondée sur les MBC précédente calculée en fin de journée demeurera en vigueur.

Déclaration des positions des clients et nouveau fichier sur les MBC

Le modèle fondé sur les MBC n'exigera aucun changement dans le traitement des comptes collectifs physiques par la CDCC. La déclaration des positions nettes en temps réel (après regroupement des positions des clients) dans les livres et registres officiels de la CDCC se poursuivra de manière semblable à la méthode actuelle de déclaration au moyen du système de compensation SOLA. Toutefois, en fin de journée, un nouveau fichier sur les MBC devra être produit aux fins de la déclaration des positions par client. Pour éviter d'être pénalisés par une exigence de marges accrue, les membres compensateurs devront soumettre quotidiennement le fichier sur les MBC avant une heure limite précise en fin de journée. Aucune déclaration intrajournalière des positions par client ne sera exigée.

La CDCC permettra aux membres compensateurs de soumettre les positions liées aux MBC en téléversant un fichier (par exemple en format FIXML ou CSV). Le fichier comporterait des champs de déclaration semblables à ceux employés par ICE Clear US et CME Clearing.

Nouveaux comptes de garantie de la firme et des clients ségrégués

Sur le plan de la gestion des comptes de garantie, le compte de la firme et celui des clients seront ségrégués; ils ne seront plus regroupés au niveau des membres compensateurs comme c'est actuellement le cas. Ainsi, pour couvrir les déficits de marge d'un membre compensateur (au niveau d'un compte de la firme ou d'un compte des clients), seule la garantie excédentaire d'un compte de la firme pourrait être utilisée. Les garanties des clients liées aux MBC seront également ségréguées physiquement par rapport aux garanties non liées aux MBC.

Traitement des marges excédentaires des clients

Aucune marge excédentaire ne sera permise dans un compte de garantie lié aux MBC des clients d'un membre compensateur sur une base quotidienne (après la clôture d'une journée),

et cette marge excédentaire ne serait pas sous le contrôle de la CDCC aux fins de la gestion standard des défauts. Il sera toutefois permis de maintenir une marge excédentaire dans le compte de garantie des clients sur une base intrajournalière.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur la consultation, veuillez communiquer avec l'une des personnes suivantes :

Antoinette Wu
Antoinette.Wu@tmx.com
416 350-2777

Paul Barbara
Paul.Barbara@tmx.com
514 787-6549

George Kormas
Vice-président et chef de la gestion du risque, CDCC