



AVIS AUX MEMBRES

N° 2014 – 217

Le 25 novembre, 2014

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATIONS APPORTÉS AU RÈGLES ET AU MANUEL DES RISQUES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE TENIR COMPTE DU CADRE DE GESTION DES GARANTIES

Résumé

Le 22 octobre 2014, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la CDCC) a approuvé des modifications aux règles et au manuel des risques de la CDCC. Les objectifs des modifications proposées sont de réviser la liste des garanties admissibles de la CDCC, de modifier les limites relatives à la liquidité, à la concentration et au risque de corrélation défavorable ainsi que d'instaurer de nouvelles limites à cet égard conformément aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers du CSPR et de l'OICV, qui stipule que pour gérer l'exposition au risque de crédit de ses participants, une contrepartie centrale devrait accepter des garanties assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché et qu'elle applique des quotités et des limites de concentration prudentes.

Veillez 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 (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 le manuel des opérations de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

The Exchange Tower	800, square Victoria
130, rue King ouest, 5ième étage	3ième étage
Toronto, Ontario	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416-367-2463	Tél. : 514-871-3545
Télec. : 416-367-2473	Télec. : 514-871-3530

www.cdcc.ca

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis. Prière de soumettre ces commentaires à:

Me Pauline Ascoli
Secrétaire adjointe
Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800 square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

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

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse, C.P. 246
800, square Victoria, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
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
Fax: 416-595-8940
email: marketregulation@osc.gov.on.ca

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec les Opérations intégrées de la CDCC.

Glenn Goucher
Président et chef de la compensation



**MODIFICATIONS APPORTÉES AUX RÈGLES ET AU MANUEL DES RISQUES
DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS
AFIN DE TENIR COMPTE DU CADRE DE GESTION DES GARANTIES**

TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE	P 2
ANALYSE	
Contexte	P 2
Description et analyse des incidences	P 2
Modifications proposées	P 3
Analyse comparative	P 3
MOTIVATION PRINCIPALE	P 4
INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	P 4
OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	P 5
INTÉRÊT PUBLIC	P 5
EFFICACITÉ DU MARCHÉ	P 5
PROCESSUS	P 5
DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR	P 5
DOCUMENTS EN ANNEXE	
Annexe 1	P 6
Annexe 2	P 14

I. SOMMAIRE

Le cadre de gestion des garanties de la CDCC établit un ensemble de principes et de règles qui régissent l'évaluation et l'acceptation des actifs admissibles à titre de garantie ainsi que le processus de gestion du risque associé, conformément aux meilleures pratiques du secteur et aux exigences réglementaires. Le cadre tient également compte des Principes pour les infrastructures de marchés financiers du CSPR et de l'OICV concernant les garanties, selon lesquels une infrastructure de marché financier qui exige des garanties afin de gérer son exposition de crédit face à ses participants devrait accepter des garanties assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. Pour atteindre cet objectif, la liste des garanties admissibles et les limites de la CDCC ont été examinées et améliorées.

II. ANALYSE

a. Contexte

Les formes de garantie pouvant être déposées auprès de la CDCC sont actuellement prescrites par les articles A-608 et A-709 de ses règles. Pour respecter leurs obligations à l'égard du fonds de compensation, les membres compensateurs doivent remettre à la CDCC une garantie constituée d'espèces ou de titres gouvernementaux uniquement. En ce qui a trait au fonds de garantie, la CDCC accepte également des titres négociés en bourse, à certaines conditions.

Afin d'offrir plus de souplesse aux membres compensateurs tout en appliquant une procédure de gestion du risque rigoureuse et transparente, la CDCC a élaboré un cadre formel de gestion des garanties.

b. Description et analyse des incidences

Dans le cours normal de ses activités, la CDCC peut être exposée au risque de certaines garanties qui ne sont pas considérées comme présentant de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. Cependant, ces actifs peuvent constituer une garantie acceptable pour les besoins du crédit si des mesures d'atténuation du risque, comme des quotités plus élevées, des limites de concentration et de diversification, sont appliquées.

Pour s'assurer que les garanties données par les membres compensateurs respectent sa tolérance au risque, la CDCC doit évaluer le niveau de risque des divers actifs afin de déterminer quels actifs peuvent être admissibles. Elle doit également appliquer des mesures d'atténuation appropriées afin de contrôler les types d'actifs qui sont considérés comme admissibles même s'ils comportent certains risques. Cet exercice a été effectué au moyen d'une analyse exhaustive du mode d'évaluation des risques. Le cadre de gestion des garanties de la CDCC établit une structure uniforme pour l'évaluation des risques de crédit, de liquidité et de marché et de la capacité opérationnelle de la CDCC.

L'analyse du mode d'évaluation des risques a entraîné (1) la révision de la liste des garanties admissibles et (2) la modification des limites relatives à la liquidité, à la concentration et au risque de corrélation défavorable et l'instauration de nouvelles limites à cet égard.

c. Modifications proposées

Les modifications proposées sont présentées aux annexes 1 et 2.

d. Analyse comparative

La CDCC a examiné les cadres de gestion des garanties d'autres contreparties centrales, notamment Bm&fBovespa-Derivatives, CME Clearing, Eurex Clearing, ICE Clear, LCH.Clearnet, National Securities Clearing Corporation Limited et Options Clearing Corporation. La liste des actifs acceptés à titre de garantie dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada et la liste des actifs admissibles à titre de garantie conformément à l'article A-709 des règles de la CDCC constituent le point de départ de cette analyse. Pour résumer l'information, les actifs ou les titres admissibles ont été classés en trois catégories : (1) actifs émis ou garantis par un gouvernement, (2) actifs émis par une société et (3) actifs acceptés exclusivement par la Banque du Canada.

Principales conclusions

Les sources et les types d'information disponibles diffèrent d'une contrepartie centrale à l'autre, mais la communication de l'information est de plus en plus transparente depuis l'instauration des Principes pour les infrastructures de marchés financiers, qui sont reconnus à l'échelle internationale. Le tableau suivant résume les principales conclusions tirées de l'information publique disponible en mai 2014.

Banque du Canada	CDCC	BM&FBOVESPA	CME Clearing	Eurex Clearing	ICE Clear Canada	ICE Clear U.S.	ICE Clear Credit	LCH.Clearnet Ltd	LCH.Clearnet SA	LCH.Clearnet LLC	NSCCL	OCC
------------------	------	-------------	--------------	----------------	------------------	----------------	------------------	------------------	-----------------	------------------	-------	-----

CATÉGORIE 1 – Actifs émis ou garantis par un gouvernement

Espèces		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada	x	x	x	x	x			x		x		x
Titres de créance émis ou garantis par une province ou un État	x	x			x							
Titres de créance émis ou garantis par le gouvernement des États-Unis	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x
Titres de créance émis par un émetteur étranger souverain	x			x	x			x	x	x		
Titres de créance émis par une municipalité ou l'équivalent	x				x							

CATÉGORIE 2 – Actifs émis par une société

Titres négociés en bourse		x	x	x	x				x		x	x
Obligations de société	x		x	x	x						x	x

CATÉGORIE 3 – Autres actifs admissibles à titre de garantie selon le mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada

Acceptations bancaires	x											
Papier commercial	x											
Papier commercial adossé à des actifs	x											
Portefeuilles de prêts non hypothécaires	x											

Catégorie 1

La première catégorie est constituée d'actifs émis ou garantis par un gouvernement. En ce qui a trait à cette catégorie, le cadre de gestion des garanties de la CDCC est généralement comparable aux cadres appliqués par d'autres contreparties centrales et inclut principalement des titres de créance émis par divers ordres de gouvernements.

Trois contreparties centrales, soit CME, Eurex et LCH, acceptent des titres de créance étrangère souveraine à titre de garantie. Les titres de créance étrangère (y compris ceux émis par des sociétés ou des gouvernements) sont également admissibles à titre de garantie dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada, à condition qu'ils soient libellés en dollars canadiens et qu'ils respectent la note de crédit minimale pour cette catégorie d'actifs.

Catégorie 2

À l'instar d'autres contreparties centrales, nommément ICE Clear et LCH, la CDCC n'accepte pas actuellement les obligations de société.

En outre, même s'ils ne sont pas inclus dans le mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada, les titres négociés en bourse sont des garanties admissibles selon le cadre de gestion des garanties de la CDCC (s'ils sont négociés à la cote d'une bourse canadienne), ce qui est aussi le cas selon les cadres d'autres contreparties centrales, comme Bm&fBovespa, CME, Eurex, NSCCL et OCC.

Catégorie 3

Il convient enfin de noter que la troisième catégorie est constituée d'actifs acceptés par la Banque du Canada, et par aucune autre contrepartie centrale.

III. MOTIVATION PRINCIPALE

Conformément aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers du CSPR et de l'OICV, pour gérer l'exposition au risque de crédit de ses participants, une contrepartie centrale devrait accepter des garanties assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. On s'attend également à ce qu'une contrepartie centrale établisse et applique des quotités et des limites de concentration prudentes.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

La gestion des garanties admissibles et la surveillance des limites pourraient avoir des incidences sur les systèmes technologiques.

La gestion des garanties admissibles est effectuée au moyen de la plateforme de compensation Sola[®] Clearing. Par conséquent, les modifications proposées à l'égard des garanties admissibles n'ont pas d'incidence sur les systèmes technologiques.

La surveillance des limites est effectuée au moyen de logiciels utilitaires. La modification des limites et l'instauration de nouvelles limites exigent la mise à jour des outils de suivi existants. Les logiciels utilitaires mis à jour feront l'objet d'un test d'acceptation par les utilisateurs avant d'être mis en service.

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les objectifs des modifications proposées sont de réviser la liste des garanties admissibles de la CDCC, de modifier les limites relatives à la liquidité, à la concentration et au risque de corrélation défavorable ainsi que d'instaurer de nouvelles limites à cet égard.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

La CDCC est d'avis que les modifications qu'il est proposé d'apporter à ses règles et à son manuel des risques ne sont pas contraires à l'intérêt public.

VII. EFFICACITÉ DU MARCHÉ

La CDCC estime que la liste des garanties admissibles modifiée conformément au cadre de gestion des garanties offre plus de souplesse aux membres compensateurs.

Afin de protéger les participants du marché contre le risque de contrepartie, la modification des limites actuelles et l'instauration de nouvelles limites viendront renforcer la capacité de la CDCC à préserver l'intégrité et la stabilité des marchés financiers.

VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées sont assujetties à l'approbation du conseil de la CDCC. Une fois approuvées, elles seront transmises avec la présente analyse à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément au processus applicable aux modifications réglementaires devant être approuvées en Ontario. Les modifications proposées et l'analyse sont également assujetties à l'approbation de la Banque du Canada conformément à l'accord de surveillance réglementaire.

IX. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Les modifications proposées afin de tenir compte du cadre de gestion des garanties devraient être mises en œuvre au début de 2015, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation.

X. DOCUMENTS EN ANNEXE

Annexe 1 : Manuel des risques modifié

Annexe 2 : Règles modifiées

ANNEXE 1- MANUEL DES RISQUES

CODE DE COULEUR

Noir : Langage existant qui a été supprimé (~~barré~~).

Rouge: Nouvelle section proposée dont la substance et le langage sont relativement nouveau.

Bleu : Vocabulaire existant qui a été modifié et dont le résultat final est en substance équivalent au langage existant.

GARANTIES ADMISSIBLES

~~Les formes de garantie qui peuvent être déposées à la CDCC sont prévues à l'article A-608 et à l'article A-709 des règles.~~

~~Les différentes formes de garantie sont évaluées en tenant compte de leur perte potentielle advenant la nécessité d'une liquidation. Par conséquent, la valeur des dépôts de garantie est évaluée à escompte par rapport à leur valeur au marché. Cet escompte, communément appelé quotité, s'applique aux titres pouvant être nantis, aux obligations hypothécaires du Canada et aux titres gouvernementaux, tel que prévu à l'article A-709 des règles.~~

~~Pour les fins de l'application des dispositions des articles A-608 et A-709 des règles, la CDCC procède comme suit :~~

FORMES DE GARANTIES

Les formes de garanties admissibles qui peuvent être déposées auprès de la CDCC comme le prescrivent la règle A-6, « Dépôts au fonds de compensation », et la règle A-7, « Marges », sont les suivantes :

1. Espèces
2. Titres de créance
3. Titres négociés en bourse

La CDCC peut, à l'occasion et à sa seule discrétion, modifier la liste des garanties admissibles.

La CDCC peut aussi, exceptionnellement et à sa seule discrétion, accepter d'autres formes de garanties.

ESPÈCES

Les montants en espèces ne sont acceptés qu'en dollars canadiens.

~~TITRES GOUVERNEMENTAUX ET OBLIGATIONS HYPOTHÉCAIRES DU CANADA~~

~~La CDCC accepte les bons du Trésor acceptables et les autres obligations du gouvernement du Canada et des États-Unis, en plus des obligations de certaines provinces canadiennes, dans le cadre des dépôts de garantie. Pour chaque émission préalablement acceptée, une limite de concentration égale au minimum entre 250 millions de dollars et 10 % du total de l'émission en circulation s'applique. La limite de concentration est en vigueur pour tous les titres gouvernementaux et les obligations hypothécaires du Canada à l'échelle de la Société. L'acceptation des émissions est conditionnelle à la disponibilité d'un prix provenant d'une source que la CDCC juge comme étant acceptable et fiable. Les titres gouvernementaux et les obligations hypothécaires du Canada acceptés en garantie sont revus par la CDCC sur une base régulière.~~

TITRES DE CRÉANCE

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 et revoit régulièrement la liste des titres de créance admissibles et la publie sur son site Web¹.

Même si le titre de créance remplit tous les critères d'admissibilité, la CDCC n'accepte pas à titre de garantie un titre de créance émis ou garanti par un membre compensateur ou par une entité du même groupe que lui.

TYPES DE TITRES DE CRÉANCE

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

L'obligation doit être un zéro coupon ou une obligation à taux fixe.

Les obligations à rendement réel et les obligations à taux variable peuvent être admissibles pour les émetteurs précisés par la CDCC dans la liste des titres de créance admissibles publiée sur son site Web¹.

¹ Cette liste actualisée régulièrement est publiée sur le site Web de la CDCC, au www.cdcc.ca/ecFiles_fr.

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

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.

TITRES DE CRÉANCE ADMISSIBLES, PAR ÉMETTEUR

Titres de créance émis par le gouvernement du Canada:

- Bons du Trésor, obligations sans amortissement, obligations à taux variable et obligations à rendement réel.
- Sont exclus les coupons détachés et les obligations résiduelles.
- Sont également exclues les obligations d'épargne du Canada.

Titres de créance garantis par le gouvernement du Canada :

- Bons du Trésor, obligations sans amortissement et obligations à taux variable émis par la Fiducie du Canada pour l'habitation.
- Sont exclus les coupons détachés et les obligations résiduels.

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.
- Sont exclus les obligations à taux variable, les coupons détachés et les obligations résiduelles.

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**.
- Sont exclus les obligations à taux variable, les coupons détachés et les obligations résiduelles.

Titres de créance émis par le gouvernement des États-Unis

- Bons, billets et obligations du Trésor, et titres du Trésor indexés sur l'inflation (TIPS).
- Sont exclus les obligations à taux variable, les coupons détachés et les obligations résiduelles.

PROCÉDURES DE RÈGLEMENT

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

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.

TITRES POUVANT ÊTRE NANTIS

~~CDCC accepte les titres pouvant être nantis inscrits à la cote d'une Bourse canadienne dûment reconnue pour satisfaire sa marge obligatoire totale. Ces titres devraient respecter certains critères énoncés à l'article A-709 des Règles de CDCC.~~

TITRES NÉGOCIÉ EN BOURSES

CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES

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

La CDCC n'accepte pas à titre de garantie un titre négocié en bourse qui est émis ou garanti par un membre compensateur ou par une entité du même groupe que lui, même si le titre négocié en bourse remplit tous les critères d'admissibilité.

Une valeur est attribuée uniquement aux titres négociés en bourse dont le cours de clôture est supérieur à 10 \$.

Aucune valeur n'est attribuée aux titres négociés en bourse qui n'ont pas été négociés le jour ouvrable en cause.

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.

DEVISE

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

MESURES DE CONTRÔLE DE RISQUES

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

LIMITES DES RISQUES

LIMITES APPLICABLES À L'ÉCHELLE DES MEMBRES COMPENSATEURS

Pour chaque titre de créance gouvernemental, 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 l'échelle de la Société 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.

Limites applicables au fonds de compensation

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, la totalité de la contribution devant être faite au fonds de compensation doit être couverte au moyen d'espèces ou de bons du Trésor acceptables émis par le gouvernement du Canada ou au moyen d'une combinaison de ces éléments, après application des quotités.

Limites applicables au fonds de garantie²

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, au moins ~~2/3~~ 25 % des dépôts devant être faits au fonds de garantie doivent être couverts au moyen d'espèces, 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 quotités.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 40 % au plus des dépôts devant être faits au fonds de garantie peuvent être couverts au moyen de titres de créance émis par le gouvernement fédéral des États-Unis, après application des quotités.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 40 % au plus des dépôts devant être faits au fonds de garantie peuvent être couverts au moyen de titres de créance émis ou garantis par le gouvernement d'une province, après application des quotités.

² Dans le contexte des limites de risque, le fonds de garantie comprend le fonds d'écart.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 20 % au plus des dépôts devant être faits au fonds de garantie peuvent être couverts au moyen de titres de créance émis ou garantis par le gouvernement d'une province en particulier, après application des quotités.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, 15 % au plus des dépôts devant être faits au fonds de garantie peuvent être couverts par des titres **négociés en bourse**, après application des quotités.

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, ~~10%~~ **5 %** au plus des dépôts devant être faits au fonds de garantie peuvent être couverts au moyen d'un titre **négocié en bourse** en particulier, après application des quotités.

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.

QUOTITÉS

CALCUL DES QUOTITÉS ET LES OBLIGATIONS HYPOTHÉCAIRES DU CANADA

QUOTITÉS POUR LES TITRES GOUVERNEMENTAUX

Le calcul des quotités se base sur la méthodologie et les hypothèses suivantes :

- L'évaluation des risques de marché, de crédit, de liquidité et de taux de change sur la base des rendements quotidiens historiques;
- L'intervalle **de** confiance de plus de 99 % obtenu en utilisant trois écarts-types et l'hypothèse que l'obligation peut être liquidée à un prix raisonnable en N jours (N sera déterminé selon le type de produits et les conditions de marché qui prévalent);
- Le risque de liquidité évalué à partir de l'écart entre le cours acheteur et le cours vendeur des émissions (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 quotités en fonction de critères qualitatifs tels que :

- L'analyse comparative des quotités de la CDCC par rapport aux quotités de la Banque du Canada;
- L'analyse comparative des quotités de la CDCC par rapport aux quotités des autres chambres de compensation;

- La cohérence des différentes quotités par rapport aux écarts de cotes de crédit des différents émetteurs;
- Tout autre facteur jugé pertinent.

QUOTITÉS DES TITRES ~~POUVANT ÊTRE NANTIS~~ NÉGOCIÉS EN BOURSE

Une quotité de 50 % est appliquée à tous les titres **négociés en bourse** ~~pouvant être nantis~~ donnés en garantie pour satisfaire la marge obligatoire totale de tous les comptes combinés.

POLITIQUE DES QUOTITÉS

Les quotités sont revues au minimum de façon semestrielle et peuvent être revues sur une base ponctuelle si un événement quelconque se produit. Les membres compensateurs seront informés de ces révisions au moyen d'un avis écrit et les quotités liées aux titres gouvernementaux ~~et aux obligations hypothécaires du Canada~~, ainsi que leurs dates d'entrée en vigueur, seront également publiées sur le site Web de la CDCC.

ANNEXE 2- RÈGLES

RÈGLE A-6 DÉPÔTS AU FONDS DE COMPENSATION

Article A-601 Entretien et finalité du fonds de compensation

1) La Société doit établir un fonds de compensation pour toutes les opérations dont elle assure la compensation. Chaque membre compensateur qui a obtenu le droit de compenser des opérations doit maintenir un dépôt dans le fonds de compensation, dépôt dont le montant est déterminé de temps à autre, conformément aux présentes règles. Le fonds de compensation doit être utilisé aux fins énoncées à ~~l'article~~l'article A-609 et au paragraphe A-701 2).

2) Les dépôts de base au fonds de compensation sont les suivants :

- a) Dépôt de base lié aux options - 25 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables ~~d'une~~d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à ~~l'article~~l'article A-608).
- b) Dépôt de base lié aux contrats à terme - 75 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables ~~d'une~~d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à ~~l'article~~l'article A-608).
- c) Dépôt de base lié aux IMHC - 100 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).
- d) Dépôt de base lié aux opérations sur titres à revenu fixe - 1 000 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).

Article A-602 Montant du fonds de compensation

Le montant global du fonds de compensation que tous les membres compensateurs doivent déposer à la clôture de chaque mois civil doit être équivalent au risque résiduel à découvert. Le montant du fonds de compensation que doit déposer chaque membre compensateur doit être calculé conformément à ~~l'article~~l'article A-603.

Article A-603 Montant du dépôt

1) Le dépôt que doit verser chaque membre compensateur au fonds de compensation est égal à la somme des montants suivants :

- a) un dépôt de base lié aux options si le membre compensateur a été accepté pour compenser des options;
- b) un dépôt de base lié aux contrats à terme si le membre compensateur a été accepté pour compenser des contrats à terme;

- c) un dépôt de base lié aux opérations IMHC, si le membre compensateur a été accepté pour compenser des opérations sur IMHC, sauf des opérations sur titres à revenu fixe;
 - d) un dépôt de base lié aux opérations sur titres à revenu fixe, si le membre compensateur a été accepté pour compenser des opérations sur titres à revenu fixe;
 - e) un dépôt variable, égal à ~~l'excédent~~l'excédent de la contribution du membre compensateur au risque résiduel à découvert de la Société sur les dépôts de base du membre compensateur en cause.
- 2) La contribution de chaque membre compensateur sera déterminée par l'imposition sur son portefeuille d'un test de solidité financière fondé sur le marché en rapport au risque résiduel à découvert, conformément à la méthodologie énoncée au manuel des risques.

Article A-604 Modifications des exigences

La Société peut à ~~l'occasion~~l'occasion modifier le montant du dépôt de base et des dépôts variables ~~qu'elle~~qu'elle exige de ses membres compensateurs par le fait d'une modification des règles, le dépôt ~~d'un~~d'un membre compensateur au fonds de compensation est ainsi augmenté, ~~l'augmentation n'entre~~l'augmentation n'entre en vigueur que trois jours ouvrables après réception, par le membre compensateur, ~~d'un~~d'un avis écrit en ce sens. À moins que le membre compensateur ~~n'informe~~n'informe la Société par écrit de son intention de mettre un terme à son affiliation à celle-ci et ~~qu'il~~qu'il ne liquide ou ne transfère la totalité de ses positions dans ~~l'instrument~~l'instrument pertinent avant la date ~~d'entrée~~d'entrée en vigueur de la modification, il doit effectuer le dépôt majoré dès que tous les membres compensateurs y sont tenus.

Article A-605 Relevé des dépôts au fonds de compensation

À l'ouverture du premier jour ouvrable de chaque mois civil, la Société doit remettre à chacun de ses membres compensateurs un relevé de dépôt au fonds de compensation, dans lequel figure le montant courant des dépôts du membre compensateur dans le fonds de compensation ainsi que le montant du dépôt que le membre compensateur doit verser ~~d'après~~d'après le montant du risque résiduel à découvert des soixante jours précédents (à compter de la clôture du mois civil précédent). Tout excédent par rapport au montant exigible ou tout déficit à combler y figure également.

Article A-606 Dépôt additionnel dans le fonds de compensation

Lorsque le relevé des dépôts au fonds de compensation ~~d'un~~d'un membre compensateur accuse un déficit, ce membre compensateur doit alors combler le déficit par un dépôt en la forme approuvée par la Société au plus tard à 14 h le jour ouvrable qui suit la date de délivrance du relevé de dépôt au fonds de compensation.

Article A-607 Retraits

Dans le cas où le relevé des dépôts au fonds de compensation ~~d'un~~un membre compensateur accuserait un excédent, le membre compensateur peut demander le retrait de cet excédent en faisant parvenir à la Société une demande de retrait aux heures et en la forme prescrites par la Société.

Article A-608 Formes des dépôts

1) En plus des dépôts de base faits en vertu des exigences du paragraphe A-601 2), les dépôts variables au fonds de compensation doivent être effectués en espèces et/ou en bons du Trésor acceptables auxquels on attribuera une valeur à un taux réduit, telle qu'établie par la Société à l'occasion conformément à la méthodologie énoncée au manuel des risques, par rapport à leur valeur au marché; si la valeur au marché des ~~titres gouvernementaux~~bons du Trésor acceptables ne peut être obtenue, on leur attribuera une valeur déterminée par la Société. Des substitutions peuvent être faites seulement sur autorisation préalable de la Société. Les dépôts en espèces font l'objet d'un transfert de fonds irrévocable à la Société et peuvent être placés, en tout ou en partie, par la Société pour son propre compte. Dans la mesure où ils ne sont pas ainsi placés, ils doivent être déposés au crédit de la Société auprès des établissements financiers choisis par le Conseil. La Société ne doit pas utiliser les dépôts en espèces comme fonds de roulement. Toutefois, les intérêts ou les gains reçus ou accumulés par suite du placement de ces fonds appartiennent à la Société.

2) Les dépôts au fonds de compensation sont réputés avoir été effectués auprès de la Société au moment de ~~la réception~~l'acceptation, par la Société, des espèces et/ou des bons du Trésor acceptables. Tous les intérêts ou gains reçus ou accumulés sur des bons du Trésor acceptables, avant leur vente, leur négociation ou leur mise en gage reviennent au membre compensateur qui a effectué le dépôt.

Article A-609 Affectation du fonds de compensation

1) La Société doit affecter les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme (y compris, sans limitation, ses dépôts au fonds de compensation et ses dépôts en marge) ainsi que les dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs conformément au paragraphe 2) du présent article A-609, aux fins qui sont indiquées au paragraphe A-701 2) et conformément à la méthodologie énoncée au manuel de défaut.

2) Si le montant de ~~l'obligation~~l'obligation non exécutée, du paiement non acquitté, de la perte subie ou des frais engagés est supérieur à la valeur totale des dépôts de garantie du membre compensateur non conforme (y compris, sans limitation, ses dépôts au fonds de compensation et ses dépôts en marge), et si le membre compensateur non conforme ne rembourse pas à la Société, sur demande, le plein montant ~~qu'il~~il lui doit, la Société doit affecter ses propres ressources en capital expressément mises en réserve à cette fin jusqu'à concurrence du montant maximal indiqué dans le manuel de défaut, et si le découvert dépasse ce montant, le solde doit alors être comblé par prélèvement sur le fonds de compensation, pour être ensuite imputé au prorata aux dépôts au fonds de compensation exigés de tous les autres membres compensateurs, en fonction de leur importance respective, sous réserve de la méthodologie énoncée au manuel de défaut et conformément à celle-ci. Malgré le montant imputé au prorata à chacun des autres membres compensateurs, le membre compensateur non conforme qui a fait défaut de combler le découvert

demeure redevable à la Société du plein montant du découvert ~~jusqu'à~~jusqu'à remboursement par celui-ci.

3) Lorsque des sommes sont imputées au prorata aux dépôts effectués par les membres compensateurs au fonds de compensation, la Société doit informer rapidement tous les membres compensateurs du montant imputé et des raisons de leur existence. Aux fins ~~d'application~~d'application du présent article A-609, le montant de toute perte subie par la Société sera déterminé sans tenir compte de la possibilité de son recouvrement ultérieur, au moyen notamment de procédures de faillite, mais le montant net de pareil recouvrement sera imputé conformément à ~~l'article~~l'article A-612 de la présente règle.

4) Sans limiter les droits des parties aux termes de l'article A-607 et des paragraphes 1) et 2) de l'article A-609, à la seule appréciation de la Société, tous les biens que l'ensemble des membres compensateurs ont déposés auprès d'elle à titre de dépôt au fonds de compensation peuvent être mis en gage, être mis en gage de nouveau, hypothéqués, hypothéqués de nouveau ou transférés par la Société en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque afin a) 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 d'un membre compensateur en tant que membre compensateur non conforme, ou b) de financer une obligation de paiement de la Société qui survient dans le cadre d'un défaut de livraison au sens prévu au paragraphe A-804 1) de la part d'un membre compensateur, et cette garantie ou ce transfert prendra effet sans que son détenteur ou récipiendaire ne soit tenu de vérifier si les dites obligations ont été contractées aux fins décrites au présent paragraphe, ou si les fonds ainsi obtenus sont utilisés à ces fins. Sans restreindre les droits de la Société aux termes du paragraphe 2) de l'article A-701, à la seule appréciation de la Société, pour les fins de la situation décrite en a) ci-dessus, la Société mettra en gage les dépôts en garantie (y compris, notamment, les dépôts à titre de marge et les dépôts au fonds de compensation) du membre compensateur non conforme, conformément au paragraphe 5) de l'article A-701, avant de mettre en gage les dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs. Pour les fins de la situation décrite en b) ci-dessus, la Société mettra en gage les dépôts au fonds de compensation du fournisseur de titres responsable du défaut de livraison avant de mettre en gage les dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs. La Société est réputée continuer de détenir tous les biens déposés auprès d'elle en tant que dépôts au fonds de compensation, indépendamment du fait qu'elle ait exercé ou non ses droits aux termes du présent paragraphe.

Article A-610 Remboursement des sommes imputées au fonds de compensation

~~Lorsqu'un~~Lorsqu'un montant est payé par prélèvement sur les dépôts d'autres membres compensateurs au fonds de compensation, conformément au paragraphe A-609 2), ces membres compensateurs sont tenus de combler le déficit de cotisation, ~~s'ils~~s'il en est, ~~qu'au~~qu'a entraîné ce paiement au plus tard à 14 h le jour ouvrable suivant la date à laquelle le montant est payé. Malgré ce qui précède, les membres compensateurs ne sont pas tenus de rembourser un montant supérieur à 100 % de leurs dépôts au fonds de compensation alors prévus par les règles dans le cas du défaut ~~d'un~~d'un des membres compensateurs.

Article A-611 Remboursement des dépôts

1) ~~Lorsqu'un~~Lorsqu'un membre compensateur cesse ~~d'être~~d'être membre compensateur relativement à toutes opérations couvertes par le fonds de compensation, le montant de son dépôt au fonds de compensation, lié aux opérations ne faisant plus ~~l'objet~~l'objet ~~d'une~~d'une

compensation, doit lui être remis, sous réserve des délais prévus au paragraphe A-611 2), mais uniquement lorsque toutes les obligations du membre compensateur à ~~l'égard~~l'égard de toute opération pouvant entraîner des pertes ou des paiements imputables au fonds de compensation ont été remplies ou liquidées, ou ont été assumées sur autorisation de la Société par un autre membre compensateur. Toutes les sommes imputables au dépôt ~~d'un~~d'un membre compensateur au fonds de compensation à ~~l'égard d'opérations~~l'égard d'opérations effectuées lorsque le membre compensateur en cause était membre compensateur, y compris les sommes imputées au prorata, sont déductibles du montant devant être remboursé.

2) Dans les 30 jours qui suivent la radiation de tous les éléments non réglés dans les comptes ~~d'un~~d'un membre compensateur, ~~l'ancien~~l'ancien membre compensateur se fait rembourser le solde de son dépôt au fonds de compensation.

Article A-612 Recouvrement des pertes

1) Si une perte imputée au prorata aux dépôts des membres compensateurs dans le fonds de compensation est ultérieurement recouvrée en totalité ou en partie par la Société auprès du membre compensateur dont ~~l'omission~~l'omission de payer a entraîné ~~l'imputation~~l'imputation de la perte, le montant net du recouvrement doit être payé ou porté au crédit des membres compensateurs dont les dépôts ont été réduits au prorata, en proportion du montant imputé à leurs dépôts respectifs, ~~qu'ils~~qu'ils soient ou non encore membres compensateurs.

2) Tout membre compensateur dont une perte a été imputée à son dépôt en vertu du paragraphe A-609 2) a le droit ~~d'end~~d'end en revendiquer le remboursement auprès du membre compensateur dont ~~l'omission~~l'omission de payer un déficit a entraîné ~~l'imputation~~l'imputation de la perte, auquel cas ce dernier sera alors tenu de rembourser le montant ainsi imputé au dépôt de cet autre membre compensateur.

RÈGLE A-7 MARGES

Article A-701 Entretien et finalité ~~d'une~~une marge

1) Avant ~~l'heure~~l'heure du règlement, chaque jour ouvrable, chaque membre compensateur est tenu de déposer, auprès de la Société, une marge déterminée par elle à ~~l'égard~~l'égard de :

- a) chaque position acheteur;
- b) chaque position vendeur;
- c) chaque position assignée;
- d) chaque position ~~d'options~~d'options levée;
- e) chaque position de contrats à terme pour laquelle un avis de livraison a été soumis;

~~qu'il~~il maintient dans un compte auprès de la Société au début du jour ouvrable en question, y compris chaque position qui résulte ~~d'une~~une opération devant être réglée le jour même, mais à ~~l'exception~~exception des positions vendeur et des positions assignées pour lesquelles, soit le bien sous-jacent, soit le bien sous-jacent équivalent, tel ~~qu'il~~il est précisé à ~~l'article~~l'article A-708 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), des dépôts de garantie déposés par ce membre compensateur ou en son nom auprès de la Société (et qui n'ont pas été restitués à ce membre compensateur).

2) La Société doit affecter les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme (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~~l'obligation du membre compensateur non conforme relativement à toute opération acceptée par la Société ou qui en découle, que ~~l'inexécution~~l'inexécution de cette obligation soit attribuable ou non au membre compensateur non conforme;
- b) effectuer tout paiement, qui ~~n'a~~n'a pas été effectué ou que ~~l'on~~l'on prévoit ~~qu'il~~il ne sera pas effectué, que la Société réclame à un membre compensateur non conforme, que ~~l'inexécution~~l'inexécution du paiement soit attribuable ou non au membre compensateur non conforme;
- 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 compensateur 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 compensateur 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~~ont pas encore été réglés, ou à ~~l'occasion d'opérations~~l'occasion d'opérations de couverture effectuées pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à

~~l'égard~~l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière ~~d'options~~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~~l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière ~~d'options~~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 compensateur non conforme en matière de tout IMHC;
- g) toute autre fin déterminée par le Conseil.

3) Chaque membre compensateur accorde à la Société et en faveur de celle-ci une charge, un privilège, une sûreté et une hypothèque de premier rang sur tous les dépôts de garantie (y compris, notamment, ses dépôts à titre de marge et ses dépôts au fonds de compensation) que le membre compensateur a déposé auprès de la Société ou 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, pour garantir l'exécution par le membre compensateur de toutes ses obligations envers la Société, étant entendu que 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 les autres documents que la Société peut de temps à autre demander aux fins de confirmer ou de rendre opposable la charge, le privilège, la sûreté et l'hypothèque consentis à 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 ne limite pas l'effet utile de la phrase qui précède.

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 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-709, la Société ne doit pas mettre en gage, mettre en gage de nouveau, hypothéquer, hypothéquer de nouveau ni transférer des biens qu'un membre compensateur qui n'a pas été désigné en tant que membre compensateur non conforme par la Société a déposés auprès d'elle à titre de dépôt de garantie en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque.

5) Sans restreindre les droits de la Société aux termes du paragraphe 2) du présent article A-701, à la seule appréciation de la Société, tous les biens déposés auprès ~~d'elle~~d'elle 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 désigné en tant que membre compensateur non conforme, peuvent être mis en gage, être mis en gage de nouveau, hypothéqués, hypothéqués de nouveau ou transférés par la Société 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 non conforme. En de

telles circonstances, la Société mettra en gage les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme avant de mettre en gage les 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 tout dépôt de garantie déposé auprès d'elle, indépendamment du fait qu'elle ait exercé ou non ses droits aux termes du présent paragraphe.

Article A-702 Règle régissant la marge discrétionnaire

~~La marge qu'un~~Le montant des dépôts de garantie qui peut être exigé d'un membre compensateur ~~est tenu de déposer auprès de la Société~~ conformément à la présente règle A-7; peut, en tout temps ou à ~~l'occasion,~~l'occasion et sans préavis, être ~~modifié~~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 Relevé quotidien des marges

1) À chaque jour ouvrable, la Société doit remettre à chacun de ses membres compensateurs un relevé (le « relevé quotidien des marges ») relatif à chacun des comptes que détient le membre compensateur dans la Société. Ce relevé doit indiquer le montant de la marge à déposer auprès de la Société pour les positions du membre compensateur. Tous les appels de marge doivent être satisfaits avant ~~l'heure~~l'heure du règlement, chaque jour ouvrable, malgré toute erreur que le relevé peut comporter.

2) Si, pour une raison quelconque, le membre compensateur n'a pas reçu son relevé quotidien des marges, il lui incombe de s'enquérir auprès de la Société du montant de la marge qu'il doit déposer auprès d'elle 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~~d'un montant supérieur à la marge que doit déposer le membre compensateur ce jour-là conformément à la présente règle A-7, comme le démontre un relevé (le « relevé des dépôts-retraits de marge ») ce jour-là, la Société doit autoriser le retrait de ~~l'excédent~~l'excédent, sur présentation par le membre compensateur, dans les heures limites précisées par celle-ci, ~~d'une~~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'un~~d'une même journée

- 1) La section 2 du Manuel des opérations spécifie un appel de marge intra-journalier le matin (l'« appel de marge intra-journalier du matin ») et un autre dans l'après-midi (l'« appel de marge intra-journalier de l'après-midi »). La Société peut également exiger ~~d'un~~d'un membre compensateur le dépôt ~~d'un~~d'une marge supplémentaire dans un ou plusieurs comptes du membre compensateur, en tout temps au cours de tout jour ouvrable, selon ~~qu'elle~~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~~d'un bien sous-jacent, ou en raison de changements dans la situation financière du membre compensateur, ou 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 en dépôt auprès de la Société, celle-ci aura le droit, si elle estime ~~qu'une~~qu'une marge supplémentaire est nécessaire, ~~d'affecter~~d'affecter immédiatement cette portion de ~~l'excédent~~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~~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~~l'heure qui suit ~~l'avis~~l'avis en question ou à ~~l'intérieur d'un~~l'intérieur d'un délai plus long que la Société aura autorisé. Un crédit est inscrit sur le sommaire quotidien des règlements le jour ouvrable suivant à ~~l'égard~~l'égard de tous les dépôts de marge supplémentaires.

Article A-706 Calcul de la marge

La Société utilise le SPAN® pour son système de calcul de la marge fondé sur le risque, système qui analyse les positions sur options et les positions sur contrats à terme détenues dans chaque compte de chaque membre compensateur. Le système établit une valeur liquidative pour chaque compte et calcule une marge suffisante pour couvrir les coûts prévisionnels de la Société dans le cas où une liquidation deviendrait nécessaire. Les positions compensatrices sont prises en compte, et la Société peut réduire la marge si cette réduction est jugée prudente.

La Société utilise un système privé de calcul de la marge pour déterminer la marge qui s'applique aux opérations sur IMHC qui lui sont présentées à des fins de compensation. Les composantes de la marge pour toutes opérations sur IMHC sont les suivantes :

- a) montants de règlement qui demeurent à payer;
- b) évaluation à la valeur marchande des positions en cours au sein de chaque compte;
- c) valeur de liquidation de chaque compte évaluée selon le pire des cas.

La Société tient compte des compensations de marge dans le processus de calcul de la marge et, lorsqu'elle le juge prudent, la Société peut réduire les exigences de marge pour certains comptes.

La Société donne à ses membres compensateurs, sur demande, des renseignements sur le mode de calcul des marges.

Article A-707 Marge exigible pour des positions mixtes ~~d'options~~d'options dans un compte-client

1) ~~Lorsqu'un~~Lorsqu'un membre compensateur maintient une position mixte sur options dans son compte-client, il peut porter ce fait à ~~l'attention~~l'attention de la Société dans le but de réduire la marge exigée pour la position qui est détenue dans ce compte, en déposant un rapport (le « rapport de positions mixtes sur options ») auprès ~~d'elle~~d'elle.

2) Chaque membre compensateur doit tenir un registre pour chaque position mixte maintenue dans un de ses comptes-clients, où figurent ~~l'identité~~l'identité du client, la signalisation du compte-client dans lequel la position mixte est établie, de même que la description des positions acheteur et des positions vendeur qui constituent la position mixte.

3) Chaque jour ouvrable, avant ~~l'heure~~l'heure fixée par la Société, les membres compensateurs, de la manière prescrite par la Société, doivent informer la Société de la quantité et de la composition de toute addition ou soustraction aux positions mixtes établies pour chacun de leurs clients.

4) Aucun membre compensateur ne doit informer la Société ~~d'une~~d'une position mixte dans un compte, ni permettre ~~qu'elle~~qu'elle demeure inscrite aux registres de la Société, à moins ~~qu'il n'ait~~qu'il n'ait en même temps, dans le compte-client en cause, des positions acheteur et vendeur en cours à ~~l'égard d'un~~l'égard d'un même nombre ~~d'options~~d'options appartenant à la même classe ~~d'options~~d'options, et que la marge devant être déposée par ce client en rapport avec ces positions ait été réduite en conséquence. Le dépôt par le membre compensateur ~~d'un~~d'un rapport de positions mixtes sur options doit témoigner auprès de la Société du bien-fondé de ce dépôt et du fait ~~qu'il~~qu'il répond aux exigences qui précèdent et ~~qu'il~~qu'il est conforme à ~~l'ensemble~~l'ensemble des lois et règlements applicables.

5) Si un compte-client auprès de la Société comporte des positions mixtes signalées pour une série d'options pour lesquelles la Société a reçu un avis et que le total des positions acheteur de cette série est réduit en vertu du dépôt d'un avis de levée ou de l'exécution d'une opération liquidative à ce compte, la Société doit également réduire la position mixte dans ce compte. Si le membre compensateur désire que la réduction soit appliquée de façon différente, il doit en avertir la Société en lui transmettant ses instructions en ce sens.

Article A-708 Bien sous-jacent et bien sous-jacent équivalent

Les membres compensateurs, conformément aux dispositions de cet article, NE sont PAS tenus d'effectuer un dépôt de garantie à l'égard des positions vendeur sur des contrats à terme ou des options pour lesquels ils ont déposé le bien sous-jacent ou le bien sous-jacent équivalent, tels qu'ils sont définis ci-dessous.

1) Dans le cas d'**OPTIONS D'ACHAT**, le bien sous-jacent ou le bien sous-jacent équivalent signifie ce qui suit :

a) Options sur actions —

i) la valeur sous-jacente ou toute valeur mobilière échangeable contre la valeur sous-jacente ou convertible en une telle valeur, sans condition autre que le paiement en espèces, est acceptable pourvu que ni la valeur mobilière ni le droit de ~~l'échanger~~l'échanger ou de la convertir ~~n'arrivent~~arrive à échéance pendant la durée de ~~l'option~~l'option. Lorsque la conversion est conditionnelle à un paiement en espèces, celui-ci doit être déposé auprès de la Société en même temps que la valeur mobilière convertible. Cette disposition ~~s'applique~~s'applique aux bons de souscription, aux droits de souscription et aux valeurs mobilières convertibles.

ii) un dépôt du bien sous-jacent d'une option d'achat par un dépositaire agréé en faveur de la Société.

b) Options sur obligations — les obligations du gouvernement du Canada (à ~~l'exception~~exception des obligations ~~d'épargne~~d'épargne du Canada) qui :

i) soit constituent ~~l'obligation~~l'obligation sous-jacente,

ii) soit sont déterminées comme acceptables par la Société sur la base qu'elles :

- comportent un coupon ayant un taux plus élevé;

- ont une valeur nominale globale à ~~l'échéance~~d'au~~d'au~~l'échéance d'au moins 1 000 000 000 \$;

- se négocient à une prime de 5 \$ supérieure à celle des obligations sous-jacentes;
et

- arrivent à échéance au plus tôt deux ans avant les obligations sous-jacentes.

c) Options sur ~~l'argent~~argent — les certificats sur ~~l'argent~~argent émis par des organisations autorisées à cette fin par la Société.

d) Options réglées en espèces —

les titres gouvernementaux tels ~~qu'il~~qu'il sont précisés dans ~~l'article~~l'article A-709 ci-après, dont la valeur est équivalente à la valeur courante totale (qui, aux fins ~~d'application~~d'application du présent article, a la signification qui lui est attribuée à ~~l'article~~l'article B-1001, selon le contexte) de ~~l'option~~l'option à la fermeture de la bourse, le jour ouvrable précédant le dépôt;

si la valeur des titres du gouvernement déposés pour chaque contrat ~~s'inscrivent~~inscrit à un niveau inférieur à la valeur courante totale un jour ouvrable quelconque, la Société peut procéder à un appel de dépôt additionnel ou de marge.

e) Options sur produits du marché monétaire à court terme venant à échéance dans un an ou moins — le bien sous-jacent ou ~~d'autres~~d'autres produits acceptés par la Société.

f) Options sur contrats à terme — les obligations du gouvernement du Canada (sauf les obligations ~~d'épargne~~d'épargne du Canada) qui :

- i) soit constituent ~~l'obligation~~ l'obligation sous-jacente,
 - ii) soit sont déterminées comme acceptables par la Société.
- g) Options sur ~~l'or~~ l'or — les certificats sur ~~l'or~~ l'or émis par des organismes autorisés à cette fin par la Société.
- 2) Dans le cas de ~~OPTION~~ OPTION DE VENTE, le bien sous-jacent ou le bien sous-jacent équivalent signifie :
- a) le montant du prix de levée déposé en espèces auprès de la Société;
 - b) un récépissé d'entiercement d'option de vente émis par un dépositaire agréé en faveur de la Société.
- 3) Dans le cas de **CONTRATS À TERME**, le bien sous-jacent ou le bien sous-jacent équivalent signifie :
- a) un bien sous-jacent qui serait considéré de bonne livraison sur les contrats à terme correspondants.
 - b) un dépôt du bien sous-jacent d'un contrat à terme par un dépositaire agréé en faveur de la Société.

Pour ce qui est des contrats à terme donnant lieu à un règlement en espèces, la Société peut imposer à l'occasion et à sa seule appréciation, des exigences de marge sur le bien sous-jacent ou le bien sous-jacent équivalent, suivant ce que la Société détermine.

Article A-709 ~~Formes de garantie~~ Garanties admissibles

Les ~~garanties requises~~ exigences de marge peuvent être ~~déposées~~ remplies au moyen du dépôt, auprès de la Société, sous réserve de l'article A-212, ~~sous une~~ de l'une ou de plusieurs des formes de garanties admissibles suivantes ~~et qui respectent les critères édictés dans le manuel des risques~~:

- 1) **Espèces** — Les membres compensateurs peuvent déposer un montant en espèces par voie ~~d'un~~ un transfert de fonds irrévocable à la Société. Les fonds ainsi déposés peuvent être placés, en tout ou en partie, par la Société pour son propre compte et, dans la mesure où ils ne sont pas ainsi placés, ils doivent être déposés au crédit de la Société auprès des établissements financiers choisis par le Conseil. Les intérêts ou les gains respectivement courus ou reçus par suite du placement de ces fonds appartiennent à la Société. La Société ne doit pas utiliser ces fonds comme fonds de roulement.
- 2) **Titres gouvernementaux de créance** — Les membres compensateurs peuvent déposer, auprès de la ~~façon prévue ci-dessous~~, Société des ~~bons du Trésor acceptables et titres de créance qui respectent~~ certains ~~autres titres gouvernementaux désignés~~ critères d'admissibilité établis par la Société, ~~qui dans le manuel des risques (les « titres de créance »).~~ La Société dresse et revoit régulièrement la liste des titres de créance admissibles et la publie sur son site Web.

~~Les titres de créance~~ sont librement négociables et ~~auxquels on attribuera~~ voient attribuer une valeur à un taux réduit, telle qu'établie par la Société à l'occasion conformément à la méthodologie énoncée au manuel des risques, par rapport à leur valeur au marché. Ce taux ~~d'évaluation~~ d'évaluation sera appliqué à la valeur au marché des titres en cause. La Société détermine à la fin de chaque jour ouvrable la «valeur au marché», telle ~~qu'elle~~ qu'elle est utilisée dans le présent paragraphe, A-709 (2), en se référant à un ou plusieurs services de transmission de données auxquels elle a fait appel à cette fin. Si la valeur au marché doit être déterminée un jour autre ~~qu'un~~ qu'un jour ouvrable et que le service de transmission de données ne communique pas de valeur au marché pour ce jour-là, on utilisera la valeur au marché au jour ouvrable qui précède immédiatement ce jour. Si aucune valeur au marché ~~n'est~~ n'est généralement disponible pour ~~tout~~ un titre gouvernemental de créance donné accepté par la Société sous forme à titre de garantie, ~~ces titres seront évalués~~ admissible, le titre est évalué à un montant déterminé par la Société.

Les titres gouvernementaux de créance sont réputés avoir été déposés auprès de la Société au moment de ~~l'acceptation~~ l'acceptation, par la Société, de ceux-ci à titre de garantie. Tous les intérêts ou gains respectivement courus ou reçus sur ces titres gouvernementaux de créance avant leur vente ou négociation appartiennent au membre compensateur qui en a effectué le dépôt et ces intérêts seront payés à ce membre compensateur qui a effectué le dépôt par l'émetteur pertinent.

~~Pour chaque membre compensateur, au moins~~ 3) Titres négociés en bourse — En plus du bien sous-jacent ou du bien sous-jacent équivalent qui peut être déposé conformément à l'article A-708, les deux tiers de la marge requise pour l'ensemble de ses comptes doivent être couverts en espèces, en bons du Trésor acceptés ou une combinaison des deux.

~~3) — Obligations hypothécaires du Canada~~ — Les membres compensateurs peuvent déposer, de la façon prévue ci-dessous, ~~des obligations hypothécaires du Canada désignées par la Société, qui sont librement négociables et auxquelles on attribuera une valeur à un taux réduit, telle qu'établie auprès de la Société des titres qui respectent certains critères d'admissibilité établis~~ par la Société à l'occasion conformément à la méthodologie énoncée au ~~dans le~~ manuel des risques, par rapport à leur valeur au marché. Ce taux ~~d'évaluation~~ sera appliqué à la valeur au marché des titres en cause. La Société détermine à la fin de chaque jour ouvrable la «valeur au marché», telle qu'elle est utilisée dans le présent paragraphe, en se référant à un ou plusieurs services de transmission de données auxquels elle a fait appel à cette fin. Si la valeur au marché doit être déterminée un jour autre ~~qu'un~~ qu'un jour ouvrable et que le service de transmission de données ne communique pas de valeur au marché pour ce jour-là, on utilisera la valeur au marché du jour ouvrable qui précède immédiatement ce jour. Si aucune valeur au marché n'est généralement disponible pour toute obligation hypothécaire du Canada acceptée par la Société sous forme de garantie, ces titres seront évalués à un montant déterminé par la Société. (un « titre négocié en bourse »).

~~— Les obligations hypothécaires du Canada titres négociés en bourse~~ sont réputées avoir été déposés auprès de la Société réputés déposés au moment de l'acceptation, par la Société, de ~~elles~~ ceux-ci à titre de garantie. ~~Tous les intérêts ou gains respectivement courus ou reçus sur ces obligations hypothécaires du Canada avant leur vente ou négociation appartiennent au membre compensateur qui en a effectué le dépôt et ces intérêts seront payés à ce membre compensateur qui a effectué le dépôt par l'émetteur pertinent.~~

4) ~~Titres pouvant être nantis~~

- a) ~~En plus du bien sous jacent ou du bien sous jacent équivalent qui peut être déposé conformément à l'article A-708 de la présente règle, les membres compensateurs peuvent déposer n'importe quel titre de participation inscrit à la cote de toute bourse canadienne dûment reconnue (un tel titre étant appelé « titre pouvant être nanti ») pour satisfaire la marge obligatoire totale. Cette garantie est réputée déposée auprès de la Société au moment de l'acceptation par la Société de ces titres.~~
- b) ~~Aucune valeur ne sera attribuée à un titre pouvant être nanti pour chacun des jours où le prix à la fermeture, ou, si le titre n'a pas été transigé à la bourse applicable, le prix à la fermeture le jour précédent, est inférieur à 10 \$ à la bourse applicable.~~
- c) ~~Les titres pouvant être nantis ainsi déposés seront évalués quotidiennement selon leur valeur au marché et 50 % de cette valeur pourra être utilisée pour satisfaire la marge obligatoire totale de tous les comptes combinés.~~
- d) ~~Un maximum de 10 % de la marge obligatoire totale pour tous les comptes combinés peut être couvert par un titre pouvant être nanti.~~
- e) ~~Pour chaque membre compensateur, un maximum de 15 % de la marge obligatoire totale pour tous ses comptes combinés peut être couvert par des titres pouvant être nantis.~~
- f) ~~Aucune valeur ne sera attribuée à des titres pouvant être nantis déposés par un membre compensateur si ces titres pouvant être nantis sont émis par une entité du même groupe que ce membre compensateur.~~

5) ~~**Autres formes de dépôt de garantie.** La Société peut de temps à autre et à sa seule discrétion, accepter d'autres formes de dépôt de garantie, tel qu'elle le décide à sa seule discrétion. La Société peut garantir admissible ou cesser en tout temps d'accepter toute forme de garantie admissible et, s'il y a lieu, en demander substitution. Lorsqu'elle cesse d'accepter une forme de dépôt substitut qu'elle acceptait garantie auparavant. Le cas échéant admissible, la Société doit aviser tous les membres compensateurs qui, le cas échéant, doivent, sans délai, substituer les dépôts réfutés par d'autres formes de garanties réfutées en dépôt acceptées par auprès de la Société. par des garanties admissibles.~~

Article A-710 Appel quotidien de marge de capitalisation

La Société fera le suivi des exigences de marge du membre compensateur en fonction de leur rapport avec son capital. Dans le cas où le ratio des exigences de marge sur le capital excède 100 %, un montant supplémentaire de marge équivalent au montant qui excède le ratio de 100 % sera exigé du membre compensateur sous la forme de marge acceptable en vertu de l'article A-709.