

# 7.

## Bourses, chambres de compensation, organismes d'autoréglementation et autres entités réglementées

---

- 7.1 Avis et communiqués
  - 7.2 Réglementation de l'Autorité
  - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
  - 7.4 Autres consultations
  - 7.5 Autres décisions
-

## 7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

## 7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

### 7.3.1 Consultation

#### **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS – Changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes à ses Procédés et méthodes qui feront en sorte que les adhérents des groupes de crédit d'agents de règlement et des groupes de crédit de prêteurs puissent intégralement couvrir leurs propres pertes sur leurs expositions courantes ou potentielles avec un grand niveau de certitude.

(Les textes sont reproduits ci-après).

#### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 19 décembre 2014, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514.864.6381

Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### **Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Danielle Boudreau  
Analyste aux OAR  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Téléphone : 514.395.0337, poste 4322  
Numéro sans frais : 1.877.525.0337, poste 432  
Télécopieur : 514.873.7455  
Courrier électronique : [danielle.boudreau@lautorite.qc.ca](mailto:danielle.boudreau@lautorite.qc.ca)

#### **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications importantes des Règles de la CDS – Changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes à ses Règles qui feront en sorte que les adhérents des groupes de crédit d'agents de règlement et des groupes de crédit de prêteurs puissent intégralement couvrir leurs propres pertes sur leurs expositions courantes ou potentielles avec un grand niveau de certitude.

(Les textes sont reproduits ci-après).

**Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 19 décembre 2014, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire de l'Autorité  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Télécopieur : 514.864.6381  
 Courriel électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Danielle Boudreau  
 Analyste aux OAR  
 Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
 Téléphone : 514.395.0337, poste 4322  
 Numéro sans frais : 1.877.525.0337, poste 432  
 Télécopieur : 514.873.7455  
 Courriel électronique : [danielle.boudreau@lautorite.qc.ca](mailto:danielle.boudreau@lautorite.qc.ca)

**Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS – Modifications relatives à la réduction des effets procycliques sur l'établissement de la décote applicable aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes à ses Procédés et méthodes qui concernent l'instauration de mesures de réduction des effets procycliques sur l'établissement des décotes applicables aux titres de participation et le calcul des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents au Service règlement net continu.

(Les textes sont reproduits ci-après).

**Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 19 décembre 2014, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire de l'Autorité  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Télécopieur : 514.864.6381  
 Courriel électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Francis Coche  
 Analyste produits dérivés  
 Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
 Téléphone : 514.395.0337, poste 4343  
 Numéro sans frais : 1.877.525.0337  
 Télécopieur : 514.873.7455  
 Courrier électronique : [francis.coche@lautorite.qc.ca](mailto:francis.coche@lautorite.qc.ca)

**Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications importantes des Règles de la CDS – Modifications relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes à ses Règles qui concernent la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents, un nouveau fonds de la fonction de règlement net continu.

(Les textes sont reproduits ci-après).

**Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 19 décembre 2014, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire de l'Autorité  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Télécopieur : 514.864.6381  
 Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Francis Coche  
 Analyste produits dérivés  
 Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
 Téléphone : 514.395.0337, poste 4343  
 Numéro sans frais : 1.877.525.0337  
 Télécopieur : 514.873.7455  
 Courrier électronique : [francis.coche@lautorite.qc.ca](mailto:francis.coche@lautorite.qc.ca)

**Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS – Modifications relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes à ses Procédés et méthodes qui concernent le fonctionnement du nouveau fonds de défaillance des adhérents.

(Les textes sont reproduits ci-après).

**Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 19 décembre 2014, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire de l'Autorité  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Télécopieur : 514.864.6381  
 Courriel électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

### **Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Francis Coche  
 Analyste produits dérivés  
 Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
 Téléphone : 514.395.0337, poste 4343  
 Numéro sans frais : 1.877.525.0337  
 Télécopieur : 514.873.7455  
 Courriel électronique : [francis.coche@lautorite.qc.ca](mailto:francis.coche@lautorite.qc.ca)

### **La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et Services de dépôt et de compensation CDS inc. (collectivement, la « CDS ») – Demande de dispense de l'application du paragraphe 21.3 de la décision n° 2012-PDG-0142.**

L'Autorité des marchés financiers publie la demande déposée par la CDS visant à la dispenser de l'obligation de présenter un rapport écrit à l'Autorité au moins une fois par année ou à la demande de l'Autorité décrivant comment la CDS assume sa responsabilité en matière d'intérêt public.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 4 décembre 2014, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire générale  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Télécopieur : 514 864-6381  
 Courriel électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

### **Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Élodie Fleury  
 Analyste expert aux OAR  
 Direction principale de l'encadrement des structures de marché

Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4346  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courrier électronique : [elodie.fleury@lautorite.gc.ca](mailto:elodie.fleury@lautorite.gc.ca)



Avis et sollicitation de commentaires — Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

**Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS<sup>MD</sup>)**

**MODIFICATIONS IMPORTANTES DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

**CHANGEMENTS APPORTÉS AUX GROUPES DE CRÉDIT  
DES PRÊTEURS ET DES AGENTS DE RÈGLEMENT**

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**A. DESCRIPTION DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

Les modifications proposées des Procédés et méthodes à l'intention des adhérents de la CDS (les « Procédés et méthodes ») concernent certains groupes de crédit de catégorie. Plus précisément, elles feront en sorte que les adhérents des groupes de crédit d'agents de règlement et des groupes de crédit de prêteurs doivent intégralement couvrir leurs propres pertes sur leurs expositions courantes ou potentielles avec un grand niveau de certitude.

Le présent avis présente les renseignements techniques qui seront intégrés aux Procédés et méthodes. Sa publication coïncide avec celle de l'avis et sollicitation de commentaires intitulé *Modifications importantes des Règles de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement*, qui décrit les modifications connexes des *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* (les « Règles »).

Les décisions de reconnaissance de la CDS exigent le respect dans les meilleurs délais des Principes pour les infrastructures de marchés financiers (les « PFMI ») du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (le « CSPR ») et du Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV »). L'autoévaluation de la CDS a établi la nécessité de diminuer l'effet de levier au sein des groupes de crédit d'agents de règlement et de prêteurs en réduisant la mutualisation des expositions pour y substituer une augmentation de la couverture individuelle.

**Contexte**

Les autorités de réglementation dont relève la CDS exigent, au titre des décisions de reconnaissance à son endroit, que celle-ci se conforme le plus tôt possible aux PFMI.

- Autorité des marchés financiers : *Reconnaissance de Services de dépôt et de compensation*
- CDS inc. à titre de chambre de compensation en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières, L.R.Q., c. V-1.1 – partie III, par. 43.1;
- Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») : *The Canadian Depository for Securities Limited and CDS Clearing and Depository Service Inc. Order*, article 144 de la Loi; dernière ordonnance de reconnaissance – partie II : « Terms and Conditions Applicable to CDS Ltd. and CDS Clearing », par. 9.1;
- British Columbia Securities Commission : Cette dernière exige que la CDS se conforme aux modalités de l'ordonnance de reconnaissance de la CVMO.

Actuellement, les membres des groupes de crédit de prêteurs et d'agents de règlement profitent des garanties utilisées en commun dans leurs fonds communs respectifs. Ces garanties, mises en gage par tous les membres du groupe de crédit de catégorie, créent un effet de levier sur les quotes-parts. Par conséquent, l'exposition des adhérents n'est pas entièrement couverte. Cette structure ne respecte pas les normes internationalement reconnues formulées au Principe 4 ainsi qu'aux notes explicatives 3.4.12 et 3.4.18 des PFMI.

Avis et sollicitation de commentaires — Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

**Modifications – groupes de crédit des prêteurs**

L'approche retenue par les adhérents membres de groupes de crédit de prêteurs applique la méthodologie de calcul existante prévue dans les Procédés et méthodes et fait en sorte que chaque membre se voit créditer d'un montant, la valeur de garantie globale initiale, ou « VGG initiale », égal aux exigences de garantie à son endroit ou à sa quote-part du fonds commun du groupe de crédit des prêteurs.

La VGG initiale est la valeur calculée estimative de la garantie nécessaire dans l'éventualité de la défaillance d'un adhérent. Le CDSX, système de compensation et de règlement de la CDS, inscrit le solde courant de la VGG au grand livre de chaque adhérent. Toutes les fonctions du CDSX touchant les soldes des valeurs et des fonds des adhérents sont soumises à la vérification de la VGG. Ce contrôle établit que le CDSX est intégralement couvert en tout temps. Le montant de la VGG est calculé selon les dispositions de la Règle 5.13 et du chapitre 10 du guide *Adhésion aux services de la CDS*.

Les membres des groupes de crédit pourront connaître la quote-part exigée des autres membres et le montant global des garanties du fonds commun. Les exigences de garantie seront calculées chaque trimestre et bloquées pour le trimestre en question, comme c'est le cas actuellement. Selon cette approche, les exigences de garantie mêmes du membre établiront le montant de la VGG initiale, plutôt que ce montant soit fixé selon la somme des exigences de garantie de tous les membres. Les exigences à l'endroit des prêteurs varient de 250 millions à 670 millions de dollars canadiens.

Cette solution diffère de l'approche actuelle, où chaque prêteur reçoit un montant de VGG initiale correspondant à la somme des quotes-parts de tous les prêteurs (somme aujourd'hui évaluée approximativement à 2,8 milliards de dollars canadiens).

**Modifications – groupes de crédit des agents de règlement**

Chaque agent de règlement se verra créditer un montant de VGG initiale égal aux exigences de garantie à son endroit ou à sa quote-part du fonds commun du groupe de crédit des prêteurs. Les changements apportés à la méthodologie concernent l'établissement du plafond de fonctionnement et des exigences de garantie.

Les modifications relatives au plafond de fonctionnement établiront un plafond maximal pour les membres titulaires et un plafond maximal pour les nouveaux membres ainsi qu'un plafond maximal en dollars américains.

Le groupe de crédit des agents de règlement a accepté d'apporter les changements suivants à la méthodologie qui permet d'établir le plafond de fonctionnement et les exigences de garantie.

i) **Plafond de fonctionnement**

- **PLAFOND DE FONCTIONNEMENT LE PLUS ÉLEVÉ – MEMBRES TITULAIRES :** Le groupe de crédit des agents de règlement accepte de fixer le plafond le plus élevé à 1 milliard de dollars canadiens.
  - **CONDITION :** Être membre du groupe de crédit des agents de règlement depuis au moins un an.
- **PLAFOND DE FONCTIONNEMENT LE PLUS ÉLEVÉ – NOUVEAUX MEMBRES :** Les nouveaux membres du groupe de crédit des agents de règlement peuvent choisir un plafond de fonctionnement n'excédant pas 50 % du plafond le plus élevé.

Avis et sollicitation de commentaires — Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

- **PLAFOND DE FONCTIONNEMENT LE PLUS ÉLEVÉ EN DOLLARS AMÉRICAINS** : Les agents de règlement peuvent choisir de convertir jusqu'à 3 % du plafond en dollars canadiens en plafond en dollars américains.
- ii) **Quote-part du fonds commun du groupe de crédit des agents de règlement**
- **EXIGENCES DE GARANTIE — FONDS COMMUN** : La quote-part du fonds commun du groupe de crédit des agents de règlement se situe à un pourcentage convenu d'au plus 25 % du plafond de fonctionnement le plus élevé.
  - **EXIGENCES DE GARANTIE — ADHÉRENTS** : Les adhérents versent en garantie au groupe de crédit des agents de règlement l'équivalent de leur quote-part du plafond de fonctionnement choisi total.
- iii) **Établissement du plafond de fonctionnement disponible et de la VGG initiale**
- **FACTEUR D'ÉVALUATION** : Le groupe de crédit des agents de règlement souhaite maintenir l'utilisation d'un facteur d'évaluation pour ajuster le montant de la VGG initiale attribué à chaque agent.
    - Le facteur d'évaluation sera appliqué aux exigences de garantie à l'endroit d'un adhérent pour déterminer le montant de sa VGG initiale.
    - L'abaissement du facteur d'évaluation entraînera une diminution du montant de la VGG initiale disponible pour couvrir les exigences de garantie. L'importance de cette diminution dépendra du nombre d'échelons de l'abaissement.

**B. NATURE ET OBJET DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

Les modifications des Procédés et méthodes sont proposées afin d'uniformiser ceux-ci avec les Règles et le Modèle de risque de la CDS, qui font l'objet de modifications correspondantes.

***Adhésion aux services de la CDS – groupes de crédit des prêteurs***

Aucun changement.

***Adhésion aux services de la CDS – agents de règlement***

Section 12.2 – « Rajustement du plafond de fonctionnement des agents de règlement » : Les ajouts aux Procédés et méthodes et les changements apportés à ceux-ci décrivent l'approche convenue par les agents de règlement pour l'établissement du plafond de fonctionnement et des exigences de garantie.

Section 17.2 – « Fonds commun de garantie des agents de règlement » : Les ajouts aux Procédés et méthodes et les changements apportés à ceux-ci décrivent l'approche servant à établir les facteurs d'évaluation utilisés pour calculer la VGG initiale des membres.

***Guide de l'utilisateur et Procédés et méthodes du CDSX – groupes de crédit des prêteurs et groupes de crédit des agents de règlement***

Aucun changement.

Avis et sollicitation de commentaires — Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

## C. INCIDENCE DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

- a) Services de dépôt et de compensation : Les modifications permettront à la CDS de se conformer aux PFMI et d'adopter les normes internationalement reconnues applicables aux infrastructures de marché. Elles permettront également d'améliorer la gestion du risque en supprimant l'effet de levier au sein des groupes de crédit de catégorie.
- b) Adhérents de la CDS : Les adhérents bénéficieront des modifications, qui leur permettront d'avoir accès à une infrastructure de marché conforme aux normes mondiales.
- c) et d) Autres participants au marché, marché des valeurs mobilières et marché des capitaux en général : Les modifications contribueront à l'atténuation du risque systémique et à l'efficacité des marchés financiers canadiens.

### C.1 Concurrence

Les modifications s'appliqueront à tous les adhérents de la CDS qui sont actuellement membres de groupes de crédit d'agents de règlement ou de prêteurs ou pourraient décider de le devenir. Sur le plan de l'accès équitable aux services, aucun adhérent de la CDS ne sera désavantagé ou autrement lésé par la mise en œuvre de ces modifications.

### C.2 Risques et coûts de conformité

Les modifications apportées aux modalités de constitution des garanties des groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement entraîneront des changements au sein du Modèle de risque, des Règles et des Procédés et méthodes de la CDS. La société ne prévoit pas d'autres risques ni de coûts de conformité qui pourraient échoir à ses adhérents ou à d'autres parties prenantes.

### C.3 Comparaison avec les normes internationales – a) le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPR ») de la Banque des règlements internationaux, b) le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV ») et c) le Groupe des Trente

Les PFMI sont des normes internationales minimales en matière de renforcement de la sûreté et de l'efficacité des mécanismes de compensation, de règlement et d'enregistrement. Ils visent à limiter le risque systémique ainsi qu'à favoriser la transparence et la stabilité financière. Les PFMI s'appliquent aux contreparties centrales, aux dépositaires centraux de titres et aux systèmes de règlement de titres, trois rôles qu'assume la CDS dans ses activités liées aux infrastructures de marché. Aux termes des exigences des décisions de reconnaissance de la CDS, la société est tenue de se conformer aux PFMI le plus tôt possible.

Les modifications visent à réduire l'exposition au risque de crédit en réduisant le recours de la CDS à la mutualisation des garanties. Elles respectent le Principe 4 (« Risque de crédit ») ainsi que les notes explicatives 3.4.12 et 3.4.18 des PFMI, qui prévoient la couverture des fonds communs de garantie de sorte que les expositions actuelles et les expositions potentielles futures à chaque adhérent soient intégralement garanties avec un degré de certitude élevé (soit à un intervalle de confiance unilatéral d'au moins 99 % de la répartition estimative des expositions futures).

## D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES

### D.1 Contexte d'élaboration

La CDS a engagé activement la discussion, à l'interne et à l'externe, afin d'étudier les possibilités qui s'offraient à elle et a mis sur pied des groupes de travail distincts comptant des adhérents de groupes

## Avis et sollicitation de commentaires — Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

de crédit de prêteurs et d'agents de règlement. Les groupes de travail se sont entendus sur une solution privilégiée, qui a été diffusée et avalisée au sein des organisations respectives de leurs membres. La CDS a également préparé des documents décrivant les modifications qu'elle a présentés à son Comité consultatif sur le risque, un comité d'adhérents qui se réunit mensuellement.

### **D.2 Processus de rédaction des Procédés et méthodes**

Les modifications seront présentées au Comité d'analyse du développement stratégique (le « CADS ») de la CDS. Le CADS étudie les modifications proposées des Procédés et méthodes qui peuvent avoir une incidence sur le développement relatif aux systèmes et aux opérations pour les adhérents, et peut suggérer d'apporter des modifications supplémentaires ou différentes aux systèmes et aux opérations de la société. Le CADS compte parmi ses membres des représentants d'un groupe représentatif des adhérents de la CDS et se réunit mensuellement.

### **D.3 Questions prises en compte**

La question de l'incidence opérationnelle que les modifications pouvaient avoir pour les adhérents de la CDS a été étudiée, comme décrit dans la section C du présent avis.

### **D.4 Consultation**

Ce projet de modification est une initiative de la CDS, qui a recueilli les commentaires du Comité consultatif sur le risque à l'égard du concept et de la méthodologie que sous-tendent les modifications. Le CADS devrait se prononcer sur le volet opérationnel de ces changements d'ici le 30 octobre 2014.

Les gestionnaires des comptes du Service à la clientèle de la CDS seront en communication continue avec les clients, leur transmettront des mises à jour quant à l'état d'avancement des modifications projetées et solliciteront leurs commentaires à cet égard.

La CDS favorise la consultation par divers moyens, notamment à la faveur de réunions régulières des sous-comités du CADS et de réunions mensuelles avec les centres de traitement à façon, afin de discuter de l'incidence potentielle des modifications à leur égard. À titre de courtoisie, les initiatives de développement sont présentées au groupe de travail de la Section des administrateurs financiers (la « SAF ») de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM »).

### **D.5 Autres possibilités étudiées**

Des solutions de rechange, principalement des scénarios présentant des différences mineures par rapport à la solution privilégiée, ont été considérées. La méthodologie proposée découle d'une consultation auprès du Comité consultatif sur le risque.

### **D.6 Plan de mise en œuvre**

Les modifications et le calendrier proposé de mise en œuvre seront communiqués aux adhérents de la CDS par l'intermédiaire du CADS et du Comité consultatif sur le risque. Les gestionnaires des relations avec la clientèle et le personnel de la division du Service à la clientèle informeront également les adhérents du détail des changements à venir. Sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation, la CDS diffusera, une semaine avant la mise en œuvre, un bulletin auprès de tous les adhérents leur rappelant les changements prévus et confirmant la date d'entrée en vigueur de ceux-ci.

La CDS est reconnue à titre de chambre de compensation par l'Autorité des marchés financiers en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec ainsi qu'à titre d'agence de compensation par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en vertu du paragraphe 21.2 de

Avis et sollicitation de commentaires — Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et par la British Columbia Securities Commission en vertu du paragraphe 24d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX<sup>MD</sup>, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. L'Autorité des marchés financiers, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, la British Columbia Securities Commission et la Banque du Canada sont ci-après collectivement désignées par l'expression « autorités de reconnaissance ».

Les modifications pourraient entrer en vigueur dès qu'elles auront été approuvées par les autorités de reconnaissance à la suite de la publication de l'avis et de la sollicitation de commentaires auprès du public. Sous réserve de l'obtention de l'approbation des autorités de réglementation, la CDS prévoit mettre en œuvre les modifications proposées **le 31 décembre 2014**.

## **E. INCIDENCE DU PROJET DE MODIFICATION SUR LES SYSTÈMES**

### **E.1 CDS**

Aucune modification des systèmes de la CDS n'est nécessaire.

### **E.2 Adhérents de la CDS**

Aucune modification des systèmes des adhérents n'est nécessaire.

### **E.3 Autres intervenants du marché**

Aucune modification des systèmes des centres de traitement à façon des adhérents n'est nécessaire.

## **F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES AGENCES DE COMPENSATION**

Les autres agences de compensation n'offrent aucun procédé semblable ou comparable qui aurait permis l'analyse.

## **G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT PUBLIC**

La CDS a déterminé que les modifications ne vont pas à l'encontre de l'intérêt public.

Avis et sollicitation de commentaires — Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

## H. COMMENTAIRES

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard des modifications dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans les bulletins de l'Autorité des marchés financiers, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ou de la British Columbia Securities Commission aux coordonnées suivantes :

David Stanton  
 Chef de la gestion des risques  
 Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
 85, rue Richmond Ouest  
 Toronto (Ontario) M5H 2C9

Téléphone : 416 365-8489  
 Courriel : [dstanton@cds.ca](mailto:dstanton@cds.ca)

Veillez également faire parvenir un exemplaire de ces commentaires à l'Autorité des marchés financiers, à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et à la British Columbia Securities Commission, aux personnes indiquées ci-après :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire générale  
 Autorité des marchés financiers  
 800, rue du Square-Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3

Télécopieur : 514 864-6381  
 Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Directrice, Réglementation des marchés  
 Direction de la réglementation  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 Bureau 1903, C.P. 55,  
 20, rue Queen Ouest  
 Toronto (Ontario) M5H 3S8

Télécopieur : 416 595-8940  
 Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Doug MacKay  
 Manager, Market and SRO Oversight  
 British Columbia Securities Commission  
 701, rue West Georgia  
 C.P. 10142, Pacific Centre  
 Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-6506  
 Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Mark Wang  
 Manager, Legal Services  
 British Columbia Securities Commission  
 701, rue West Georgia  
 C.P. 10142, Pacific Centre  
 Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-6506  
 Courriel : [mwang@bcsc.bc.ca](mailto:mwang@bcsc.bc.ca)

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires de tous les commentaires recueillis au cours de la période de sollicitation de commentaires.

## I. PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

Les modifications des Procédés et méthodes de la CDS peuvent être consultées à partir de la page Web des Modifications apportées à la documentation (<http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-FR-Documentation?Open>).



**CHAPITRE 12 GESTION DES PLAFONDS DE FONCTIONNEMENT**  
*Rajustement du plafond de fonctionnement des agents de règlement*

- réduction de la cote de l'obligation à une cote inférieure à la cote correspondant au niveau R-2 (moyen) attribué par DBRS — la CDS en informe les autres prêteurs, qui fixent le nouveau plafond de fonctionnement de société et en communiquent le montant à la CDS. Le prêteur en question est tenu de verser une contribution supplémentaire aux fins de constitution de la garantie de manière à maintenir son plafond de fonctionnement réduit.

La réduction obligatoire est traitée de la manière suivante :

1. Le comité principal de gestion du risque du prêteur communique par télécopieur le montant et la durée du rajustement à la CDS.
2. Si le plafond de fonctionnement de société résultant est inférieur au plafond de fonctionnement choisi courant, la CDS demande au prêteur en question de réduire le montant des attributions à ses marges de crédit et à ses grands livres.
3. Dès que le prêteur en question procède aux réductions requises, la CDS consigne le nouveau plafond de fonctionnement de société.

## 12.2 Rajustement du plafond de fonctionnement des agents de règlement

Les agents de règlement fournissent trimestriellement à la CDS le montant de leur plafond de fonctionnement choisi. ~~capital de leurs éléments d'actif d'échelon I et II à la CDS.~~ Ils peuvent établir leur plafond de fonctionnement comme suit :

- PLAFOND DE FONCTIONNEMENT LE PLUS ÉLEVÉ – MEMBRES TITULAIRES : Le groupe de crédit des agents de règlement fixe le plafond le plus élevé à 1 milliard de dollars canadiens.
- CONDITION DES MEMBRES TITULAIRES : Pour choisir le plafond de 1 milliard de dollars canadiens, il faut être membre du groupe de crédit des agents de règlement depuis au moins un an.
- PLAFOND DE FONCTIONNEMENT LE PLUS ÉLEVÉ – NOUVEAUX MEMBRES : Les nouveaux membres du groupe de crédit des agents de règlement peuvent choisir un plafond de fonctionnement n'excédant pas 50 % du plafond le plus élevé.
- PLAFOND DE FONCTIONNEMENT LE PLUS ÉLEVÉ EN DOLLARS AMÉRICAINS : Les agents de règlement peuvent décider de convertir jusqu'à 3 % de leur plafond choisi en dollars canadiens en plafond en dollars américains.

La CDS ~~Celle-ci~~ se sert de ces montants afin de calculer les exigences de garantie du fonds commun. ~~le produit d'évaluation~~ des agents de règlement ainsi que la quote-part des membres comme suit :

- Les exigences de garantie du fonds commun des agents de règlement se situent à 25 % du plafond de fonctionnement le plus élevé choisi par un membre du groupe de crédit des agents de règlement.



**CHAPITRE 12 GESTION DES PLAFONDS DE FONCTIONNEMENT**  
*Rajustement du plafond de fonctionnement des agents de règlement*

- Exigences de garantie des agents de règlement membres : Les membres du groupe de crédit des agents de règlement versent en garantie au groupe de crédit des agents de règlement l'équivalent de leur quote-part du plafond de fonctionnement choisi total.
- FACTEUR D'ÉVALUATION : Le groupe de crédit des agents de règlement souhaite maintenir l'utilisation d'un facteur d'évaluation pour ajuster le montant de la VGG initiale attribué à chaque agent de règlement.
  - Le montant de la VGG initiale d'un membre du groupe de crédit des agents de règlement correspond à l'ajustement des exigences de garantie multipliées par son facteur d'évaluation.

~~en y appliquant les facteurs d'évaluation et de rajustement. Même si les agents de règlement fournissent trimestriellement une mise à jour de leurs renseignements financiers à la CDS, leurs plafonds de fonctionnement~~ Le plafond de fonctionnement d'un agent de règlement est ~~est~~ mis à jour uniquement sur demande.

**12.2.1 ~~Rajustement volontaire du plafond de fonctionnement des agents de règlement~~**

~~Les agents de règlement peuvent, en tout temps et pour une durée illimitée, demander une augmentation ou une réduction de leur plafond de fonctionnement choisi. Ils n'ont pas besoin d'obtenir l'approbation des autres membres du groupe de crédit, attendu que le montant du rajustement n'exécède par leur plafond de fonctionnement de société.~~

**Augmentation excédant le plafond de fonctionnement de société**

Les agents de règlement peuvent demander une augmentation provisoire de leur plafond de fonctionnement choisi, et ce, à condition d'avoir obtenu à cet effet le consentement de tous les membres de leur groupe de crédit. Dans le cas d'une augmentation provisoire, le montant du plafond augmenté est rétabli au montant initial au terme du processus de paiement le jour où l'augmentation est accordée.

L'augmentation provisoire est traitée de la manière suivante :

1. L'agent de règlement informe la CDS.
2. La CDS informe les autres agents de règlement du groupe de crédit de la demande d'augmentation et leur communique le montant de l'augmentation au fonds commun total et du nouveau montant de la contribution au fonds commun de garantie pour chaque agent de règlement.
3. Si les autres agents de règlement approuvent l'augmentation, la CDS donne à l'agent de règlement un préavis d'un jour à l'égard de tout changement, le cas échéant, au montant des contributions au fonds commun de garantie, sauf si les autres agents de règlement ont renoncé à ce préavis.

**CHAPITRE 12 GESTION DES PLAFONDS DE FONCTIONNEMENT**  
*Rajustement du plafond de fonctionnement des agents de règlement*

**Remarque :** La CDS ne peut traiter l'augmentation si un rajustement obligatoire des plafonds de fonctionnement de société de tout autre agent de règlement a été effectué.

4. La CDS consigne l'augmentation dès que l'agent de règlement a versé sa contribution supplémentaire aux fins de constitution de la garantie.

### 12.2.2 Réduction obligatoire du plafond de fonctionnement des agents de règlement

La CDS et les autres membres du groupe de crédit peuvent demander une réduction obligatoire du plafond de fonctionnement d'un agent de règlement pour ~~l'une ou l'autre des~~ la raisons suivantes :

- ~~réduction du produit d'évaluation à un montant inférieur à son plafond de fonctionnement de société courant.~~
- à la demande d'autres membres du groupe de crédit — si un autre membre du groupe de crédit des agents de règlement a des préoccupations à l'égard d'un agent de règlement donné, il peut demander une réduction, et ce, à condition d'obtenir à cet effet le consentement des autres membres du groupe de crédit (à l'exception de celle de l'agent de règlement en question).
- ~~réduction de la cote de l'obligation à une cote inférieure à la cote correspondant au niveau R-1 (faible) attribué par DBRS ou A-1 (faible) attribué par S&P — la CDS en informe les autres agents de règlement, qui fixent le nouveau plafond de fonctionnement de société et en communiquent le montant à la CDS. L'agent de règlement en question est tenu de verser une contribution supplémentaire aux fins de constitution de la garantie pour faire en sorte de maintenir son plafond de fonctionnement réduit.~~

La réduction obligatoire est traitée de la manière suivante :

1. Le groupe de crédit des agents de règlement communique des instructions écrites à la CDS conformément à la convention régissant le groupe de crédit des agents de règlement intitulée *Settlement Agent Credit Ring Agreement*.
2. ~~Si le produit d'évaluation résultant est inférieur au plafond de fonctionnement courant de société, la CDS demande à l'agent de règlement en question de réduire le montant des attributions à ses grands livres.~~
3. Dès que l'agent de règlement en question a procédé aux réductions requises, la CDS consigne le nouveau plafond de fonctionnement de société et détermine les exigences de garantie de tous les membres du groupe de crédit des agents de règlement.

**CHAPITRE 17 FONDS COMMUNS DE GARANTIE**  
*Fonds commun de garantie des agents de règlement*

### Garanties admissibles pour les agents de règlement

La totalité des contributions au fonds commun des agents de règlement doit être versée sous forme de garantie admissible, telle que décrite à la section Garanties admissibles à la page 206.

#### 17.2.1 Calcul des contributions des agents de règlement aux fins de constitution de la garantie

La valeur globale du fonds commun de garantie des agents de règlement correspond au montant convenu ~~établi à l'aide de la formule ou du tableau présentés dans les instructions écrites données à la CDS conformément à la Convention~~ par le comité du groupe de crédit des agents de règlement.

Chaque agent de règlement verse une contribution individuelle au fonds commun de base déterminée en fonction de la taille de celui-ci et du rapport entre le plafond de fonctionnement de l'agent de règlement et l'ensemble des plafonds de fonctionnement du groupe. Les agents de règlement calculent leur contribution requise au fonds commun en utilisant les formules ci-dessous.

Quote-part	=	$\frac{\text{Plafond de fonctionnement de l'agent de règlement}}{\text{Total des plafonds de fonctionnement des agents de règlement}}$
------------	---	--

Contribution de l'agent de règlement	=	Quote-part X Montant de base du fonds commun
--------------------------------------	---	--

**Remarque :** La CDS fournit aux agents de règlement le total actuel des plafonds de fonctionnement des agents de règlement et le total de base du fonds commun.

#### 17.2.2 Calcul du facteur d'évaluation des agents de règlement

La CDS calcule le facteur d'évaluation des agents de règlement en utilisant les coefficients d'ajustement fixés par le comité des groupes de crédit des agents de règlement. Ce calcul est fonction du facteur le moins élevé dans le tableau de correspondance des cotes de crédit aux États-Unis et au Canada, qui établit la corrélation entre les cotes de crédit des trois agences de notation et indique le coefficient d'ajustement équivalent des facteurs d'évaluation.

**CHAPITRE 17 FONDS COMMUNS DE GARANTIE**  
*Fonds commun de garantie des agents de règlement*

Le tableau suivant sert au calcul du facteur d'évaluation des agents de règlement en indiquant le coefficient d'ajustement correspondant dans la colonne Facteur d'évaluation.

<b>S&amp;P</b>		<b>Moody's</b>		<b>DBRS</b>		<b>Facteur d'évaluation</b>
<b>Long terme</b>	<b>Court terme (échelle canadienne – effets de commerce)</b>	<b>Long terme</b>	<b>Court terme</b>	<b>Long terme</b>	<b>Court terme</b>	
AAA	A-1 (élevé)	Aaa	P-1	AAA	R-1 Élevé	100 %
AA+	A-1 (élevé)	Aa1	P-1	AA Élevé	R-1 Élevé	
AA	A-1 (élevé)	Aa2	P-1	AA	R-1 Moyen	95 %
AA-	A-1 (élevé)	Aa3	P-1	AA Faible	R-1 Moyen	
A+	A-1 (moyen)	A1	P-1	A Élevé	R-1 Faible	80 %
A	A-1 (moyen)	A2	P-1	A	R-1 Faible	
A-	A-1 (faible)	A3	P-2	A Faible	R-1 Faible	
BBB+	A-1 (faible)	Baa1	P-2	BBB Élevé	R-2 Élevé	70 %
BBB	A-2	Baa2	P-2	BBB	R-2 Moyen	
BBB-	A-3	Baa3	P-3	BBB Faible	R-2 Faible	50 %
BB+	B	Ba1	Pas de premier ordre	BB Élevé	R-3 Élevé	
BB	B	Ba2	Pas de premier ordre	BB	R-3 Élevé	0 %
BB-	B	Ba3	Pas de premier ordre	BB Faible	R-3 Élevé	
B+	C	B1	Pas de premier ordre	B Élevé	R-3 Moyen	
B	C	B2	Pas de premier ordre	B	R-3 Moyen	
B-	C	B3	Pas de premier ordre	B Faible	R-3 Faible	
CCC+	C	Caa	Pas de premier ordre	CCC	R-3 Faible	

**CHAPITRE 12 GESTION DES PLAFONDS DE FONCTIONNEMENT**  
*Rajustement du plafond de fonctionnement des agents de règlement*

- réduction de la cote de l'obligation à une cote inférieure à la cote correspondant au niveau R-2 (moyen) attribué par DBRS — la CDS en informe les autres prêteurs, qui fixent le nouveau plafond de fonctionnement de société et en communiquent le montant à la CDS. Le prêteur en question est tenu de verser une contribution supplémentaire aux fins de constitution de la garantie de manière à maintenir son plafond de fonctionnement réduit.

La réduction obligatoire est traitée de la manière suivante :

1. Le comité principal de gestion du risque du prêteur communique par télécopieur le montant et la durée du rajustement à la CDS.
2. Si le plafond de fonctionnement de société résultant est inférieur au plafond de fonctionnement choisi courant, la CDS demande au prêteur en question de réduire le montant des attributions à ses marges de crédit et à ses grands livres.
3. Dès que le prêteur en question procède aux réductions requises, la CDS consigne le nouveau plafond de fonctionnement de société.

## **12.2 Rajustement du plafond de fonctionnement des agents de règlement**

Les agents de règlement fournissent trimestriellement à la CDS le montant de leur plafond de fonctionnement choisi. Ils peuvent établir leur plafond de fonctionnement comme suit :

- **PLAFOND DE FONCTIONNEMENT LE PLUS ÉLEVÉ – MEMBRES TITULAIRES** : Le groupe de crédit des agents de règlement fixe le plafond le plus élevé à 1 milliard de dollars canadiens.
- **CONDITION DES MEMBRES TITULAIRES** : Pour choisir le plafond de 1 milliard de dollars canadiens, il faut être membre du groupe de crédit des agents de règlement depuis au moins un an.
- **PLAFOND DE FONCTIONNEMENT LE PLUS ÉLEVÉ – NOUVEAUX MEMBRES** : Les nouveaux membres du groupe de crédit des agents de règlement peuvent choisir un plafond de fonctionnement n'excédant pas 50 % du plafond le plus élevé.
- **PLAFOND DE FONCTIONNEMENT LE PLUS ÉLEVÉ EN DOLLARS AMÉRICAINS** : Les agents de règlement peuvent décider de convertir jusqu'à 3 % de leur plafond choisi en dollars canadiens en plafond en dollars américains.

La CDS se sert de ces montants afin de calculer les exigences de garantie du fonds commun des agents de règlement ainsi que la quote-part des membres comme suit :

- Les exigences de garantie du fonds commun des agents de règlement se situent à 25 % du plafond de fonctionnement le plus élevé choisi par un membre du groupe de crédit des agents de règlement.

**CHAPITRE 12 GESTION DES PLAFONDS DE FONCTIONNEMENT**  
*Rajustement du plafond de fonctionnement des agents de règlement*

- Exigences de garantie des agents de règlement membres : Les membres du groupe de crédit des agents de règlement versent en garantie au groupe de crédit des agents de règlement l'équivalent de leur quote-part du plafond de fonctionnement choisi total.
- FACTEUR D'ÉVALUATION : Le groupe de crédit des agents de règlement souhaite maintenir l'utilisation d'un facteur d'évaluation pour ajuster le montant de la VGG initiale attribué à chaque agent de règlement.
  - Le montant de la VGG initiale d'un membre du groupe de crédit des agents de règlement correspond à l'ajustement des exigences de garantie multipliées par son facteur d'évaluation.

Le plafond de fonctionnement d'un agent de règlement est mis à jour uniquement sur demande.

### 12.2.1 Augmentation excédant le plafond de fonctionnement de société

Les agents de règlement peuvent demander une augmentation provisoire de leur plafond de fonctionnement choisi, et ce, à condition d'avoir obtenu à cet effet le consentement de tous les membres de leur groupe de crédit. Dans le cas d'une augmentation provisoire, le montant du plafond augmenté est rétabli au montant initial au terme du processus de paiement le jour où l'augmentation est accordée.

L'augmentation provisoire est traitée de la manière suivante :

1. L'agent de règlement informe la CDS.
2. La CDS informe les autres agents de règlement du groupe de crédit de la demande d'augmentation et leur communique le montant de l'augmentation au fonds commun total et du nouveau montant de la contribution au fonds commun de garantie pour chaque agent de règlement.
3. Si les autres agents de règlement approuvent l'augmentation, la CDS donne à l'agent de règlement un préavis d'un jour à l'égard de tout changement, le cas échéant, au montant des contributions au fonds commun de garantie, sauf si les autres agents de règlement ont renoncé à ce préavis.

**Remarque :** La CDS ne peut traiter l'augmentation si un rajustement obligatoire des plafonds de fonctionnement de société de tout autre agent de règlement a été effectué.

4. La CDS consigne l'augmentation dès que l'agent de règlement a versé sa contribution supplémentaire aux fins de constitution de la garantie.

**CHAPITRE 12 GESTION DES PLAFONDS DE FONCTIONNEMENT**  
*Rajustement du plafond de fonctionnement de la fédération adhérente active*

### **12.2.2 Réduction obligatoire du plafond de fonctionnement des agents de règlement**

La CDS et les autres membres du groupe de crédit peuvent demander une réduction obligatoire du plafond de fonctionnement d'un agent de règlement pour la raison suivante :

- à la demande d'autres membres du groupe de crédit — si un autre membre du groupe de crédit des agents de règlement a des préoccupations à l'égard d'un agent de règlement donné, il peut demander une réduction, et ce, à condition d'obtenir à cet effet le consentement des autres membres du groupe de crédit (à l'exception de celle de l'agent de règlement en question).

La réduction obligatoire est traitée de la manière suivante :

1. Le groupe de crédit des agents de règlement communique des instructions écrites à la CDS conformément à la convention régissant le groupe de crédit des agents de règlement intitulée *Settlement Agent Credit Ring Agreement*.
2. Dès que l'agent de règlement en question a procédé aux réductions requises, la CDS consigne le nouveau plafond de fonctionnement de société et détermine les exigences de garantie de tous les membres du groupe de crédit des agents de règlement.

### **12.3 Rajustement du plafond de fonctionnement de la fédération adhérente active**

La fédération adhérente active fournit trimestriellement le montant de capital total de ses éléments d'actif et de ceux de ses fédérations adhérentes à la CDS. Celle-ci se sert de ces montants afin de calculer le produit d'évaluation de la fédération adhérente active en y appliquant les facteurs d'évaluation et de rajustement. Même si la fédération adhérente active fournit trimestriellement une mise à jour de ses renseignements financiers à la CDS, son plafond de fonctionnement est mis à jour uniquement sur demande.

#### **12.3.1 Rajustement volontaire du plafond de fonctionnement de la fédération adhérente active**

La fédération adhérente active peut, en tout temps et pour une durée illimitée, demander une augmentation ou une réduction de son plafond de fonctionnement choisi, à condition que son plafond de fonctionnement choisi n'excède pas son plafond de fonctionnement de société. La CDS traite le rajustement volontaire uniquement après que la fédération adhérente active a versé une contribution supplémentaire aux fins de constitution de la garantie correspondant à la totalité du montant excédant, le cas échéant, son produit d'évaluation.

**CHAPITRE 17 FONDS COMMUNS DE GARANTIE**  
*Fonds commun de garantie des agents de règlement*

### Garanties admissibles pour les agents de règlement

La totalité des contributions au fonds commun des agents de règlement doit être versée sous forme de garantie admissible, telle que décrite à la section [Garanties admissibles](#) à la page 206.

#### 17.2.1 Calcul des contributions des agents de règlement aux fins de constitution de la garantie

La valeur globale du fonds commun de garantie des agents de règlement correspond au montant convenu par le comité du groupe de crédit des agents de règlement.

Chaque agent de règlement verse une contribution individuelle au fonds commun de base déterminée en fonction de la taille de celui-ci et du rapport entre le plafond de fonctionnement de l'agent de règlement et l'ensemble des plafonds de fonctionnement du groupe. Les agents de règlement calculent leur contribution requise au fonds commun en utilisant les formules ci-dessous.

$\text{Quote-part} = \frac{\text{Plafond de fonctionnement de l'agent de règlement}}{\text{Total des plafonds de fonctionnement des agents de règlement}}$
--

$\text{Contribution de l'agent de règlement} = \text{Quote-part} \times \text{Montant de base du fonds commun}$
---

**Remarque :** La CDS fournit aux agents de règlement le total actuel des plafonds de fonctionnement des agents de règlement et le total de base du fonds commun.

#### 17.2.2 Calcul du facteur d'évaluation des agents de règlement

La CDS calcule le facteur d'évaluation des agents de règlement en utilisant les coefficients d'ajustement fixés par le comité des groupes de crédit des agents de règlement. Ce calcul est fonction du facteur le moins élevé dans le tableau de correspondance des cotes de crédit aux États-Unis et au Canada, qui établit la corrélation entre les cotes de crédit des trois agences de notation et indique le coefficient d'ajustement équivalent des facteurs d'évaluation.

Le tableau suivant sert au calcul du facteur d'évaluation des agents de règlement en indiquant le coefficient d'ajustement correspondant dans la colonne Facteur d'évaluation.



**CHAPITRE 17 FONDS COMMUNS DE GARANTIE**  
*Fonds commun de garantie de la fédération adhérente active*

S&P		Moody's		DBRS		Facteur d'évaluation
Long terme	Court terme (échelle canadienne – effets de commerce)	Long terme	Court terme	Long terme	Court terme	
AAA	A-1 (élevé)	Aaa	P-1	AAA	R-1 Élevé	100 %
AA+	A-1 (élevé)	Aa1	P-1	AA Élevé	R-1 Élevé	
AA	A-1 (élevé)	Aa2	P-1	AA	R-1 Moyen	95 %
AA-	A-1 (élevé)	Aa3	P-1	AA Faible	R-1 Moyen	
A+	A-1 (moyen)	A1	P-1	A Élevé	R-1 Faible	80 %
A	A-1 (moyen)	A2	P-1	A	R-1 Faible	
A-	A-1 (faible)	A3	P-2	A Faible	R-1 Faible	
BBB+	A-1 (faible)	Baa1	P-2	BBB Élevé	R-2 Élevé	
BBB	A-2	Baa2	P-2	BBB	R-2 Moyen	70 %
BBB-	A-3	Baa3	P-3	BBB Faible	R-2 Faible	
BB+	B	Ba1	Pas de premier ordre	BB Élevé	R-3 Élevé	0 %
BB	B	Ba2	Pas de premier ordre	BB	R-3 Élevé	
BB-	B	Ba3	Pas de premier ordre	BB Faible	R-3 Élevé	
B+	C	B1	Pas de premier ordre	B Élevé	R-3 Moyen	
B	C	B2	Pas de premier ordre	B	R-3 Moyen	
B-	C	B3	Pas de premier ordre	B Faible	R-3 Faible	
CCC+	C	Caa	Pas de premier ordre	CCC	R-3 Faible	

### 17.3 Fonds commun de garantie de la fédération adhérente active

La fédération adhérente active se voit attribuer un grand livre de gestion des garanties et un IDUC de gestion des garanties pour la gestion des contributions requises au fonds commun de garantie. Le tableau indiqué ci-après fait état du grand livre et de l'IDUC attribués à la fédération adhérente.

Membre du fonds commun de garantie	Gestion des garanties	
	Grand livre	IDUC
Caisse centrale Desjardins	CAC10	CACC

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

---

**Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS<sup>MD</sup>)**

**MODIFICATIONS IMPORTANTES DES RÈGLES DE LA CDS**

**CHANGEMENTS APPORTÉS AUX GROUPES DE CRÉDIT  
DES PRÊTEURS ET DES AGENTS DE RÈGLEMENT**

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**A. DESCRIPTION DU PROJET DE MODIFICATION DES RÈGLES DE LA CDS**

Les modifications proposées des *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* (les « Règles ») concernent certains groupes de crédit de catégorie. Plus précisément, elles font en sorte que les adhérents au sein des groupes de crédit d'agents de règlement et des groupes de crédit de prêteurs doivent intégralement couvrir leurs propres pertes sur leurs expositions actuelles ou potentielles avec un niveau élevé de certitude.

Les modifications des Règles établissent le cadre juridique des changements relatifs aux groupes de crédit susmentionnés. L'avis intitulé *Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS – Changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement*, dont la publication coïncide avec celle du présent avis, fournit les précisions techniques appropriées.

Les décisions de reconnaissance de la CDS lui imposent d'observer dans les meilleurs délais les Principes pour les infrastructures de marchés financiers (les « PFMI ») du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (le « CSPR ») et du Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV »). Les autoévaluations de la CDS au regard des PFMI ont établi la nécessité de diminuer l'effet de levier au sein des groupes de crédit d'agents de règlement et de prêteurs en réduisant la mutualisation des expositions pour y substituer une augmentation de la couverture des expositions individuelles.

**B. NATURE ET OBJET DU PROJET DE MODIFICATION DES RÈGLES DE LA CDS**

Actuellement, les membres des groupes de crédit de prêteurs et d'agents de règlement profitent des garanties utilisées en commun dans leurs fonds communs respectifs. Ces garanties, mises en gage par tous les membres d'un groupe de crédit, créent un effet de levier sur les quotes-parts. Par conséquent, l'exposition individuelle des adhérents n'est pas intégralement couverte. Cette structure ne respecte pas les normes internationalement reconnues formulées au Principe 4 ainsi qu'aux notes explicatives 3.4.12 et 3.4.18 des PFMI.

Modifications – groupe de crédit de prêteurs

Suivant la méthodologie de calcul existante, chaque prêteur se verra créditer un montant, la valeur de garantie globale initiale, ou « VGG initiale », égal aux exigences de garantie à son endroit ou à sa quote-part du fonds commun du groupe de crédit des prêteurs. Les membres pourront connaître la quote-part exigée des autres membres et le montant global des garanties du fonds commun. Les exigences de garantie seront calculées chaque trimestre et bloquées pour le trimestre en question, comme c'est le cas actuellement. Selon cette approche, les exigences de garantie mêmes du membre établiront le montant de la VGG initiale, plutôt que ce montant soit fixé selon la somme des exigences de garantie de tous les membres.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

---

Modifications – groupe de crédit d'agents de règlement

Chaque agent de règlement se verra créditer un montant de VGG initiale égal aux exigences de garantie à son endroit ou à sa quote-part du fonds commun du groupe de crédit des agents de règlement. Les changements apportés à la méthodologie concernent l'établissement du plafond de fonctionnement et des exigences de garantie.

Les modifications relatives au plafond de fonctionnement prévoient un plafond maximal pour les membres titulaires et un plafond maximal pour les nouveaux membres ainsi qu'un plafond maximal en dollars américains.

Les modifications des exigences à l'endroit des agents de règlement établissent la quote-part du fonds commun de garantie à au plus 25 % du plafond de fonctionnement le plus élevé et un apport en garantie par les adhérents qui équivaut à la quote-part du plafond de fonctionnement choisi total de ces derniers.

Les modifications concernent également le mode de calcul du plafond de fonctionnement disponible et de la VGG initiale. Un facteur d'évaluation sera utilisé pour ajuster le montant de la VGG initiale attribué à chaque agent de règlement.

**C. INCIDENCE DU PROJET DE MODIFICATION DES RÈGLES DE LA CDS**

- a) *Compensation CDS* : Les modifications permettront à la CDS de se conformer aux PFMI et d'adopter les normes internationalement reconnues applicables aux infrastructures de marché. Elles permettront également d'améliorer la gestion du risque en supprimant l'effet de levier au sein des groupes de crédit.
- b) *Adhérents de la CDS* : Les adhérents bénéficieront des modifications, qui leur permettront d'avoir accès à une infrastructure de marché conforme aux normes mondiales.
- c) et d) *Autres participants au marché, marché des valeurs mobilières et marchés des capitaux en général* : Les modifications contribueront à réduire le risque systémique sur les marchés financiers canadiens.

**C.1 Concurrence**

Les modifications proposées s'appliqueront à tous les adhérents de la CDS qui sont membres de groupes de crédit d'agents de règlement ou de prêteurs ou pourraient décider de le devenir. Sur le plan de l'accès équitable aux services, aucun adhérent de la CDS ne sera désavantagé ou autrement lésé par la mise en œuvre de ces modifications.

**C.2 Risques et coûts de conformité**

Les modifications apportées aux modalités de constitution des garanties des groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement entraîneront des changements au sein du *Modèle de gestion du risque financier de la CDS* (le « Modèle de risque »), des Règles et des Procédés et méthodes de la CDS. La société ne prévoit pas d'autres risques ni coûts de conformité qui pourraient échoir à ses adhérents ou à d'autres parties prenantes.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

---

### **C.3 Comparaison avec les normes internationales – a) le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPR ») de la Banque des règlements internationaux, b) le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV ») et c) le Groupe des Trente**

Les PFMI sont des normes internationales minimales en matière de renforcement de la sûreté et de l'efficacité des mécanismes de compensation, de règlement et d'enregistrement des opérations. Ils visent à limiter le risque systémique ainsi qu'à favoriser la transparence et la stabilité financière. Les PFMI s'appliquent aux contreparties centrales, aux dépositaires centraux de titres et aux systèmes de règlement de titres (« SRT »), trois rôles qu'assume la CDS dans ses activités liées aux infrastructures de marché. Les modalités de la décision de reconnaissance de la CDS lui imposent d'observer les PFMI le plus rapidement possible.

Les modifications visent à réduire l'exposition au risque de crédit en réduisant le recours de la CDS à la mutualisation des garanties. Elles respectent le Principe 4 (« Risque de crédit ») ainsi que les notes explicatives 3.4.12 et 3.4.18 des PFMI, qui prévoient la couverture des fonds communs de garantie de sorte que les expositions actuelles et les expositions potentielles futures à chaque adhérent soient intégralement garanties à un degré de certitude élevé (c'est-à-dire, à un niveau de confiance unilatéral d'au moins 99 % de la portion estimée des expositions futures).

## **D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES RÈGLES**

### **D.1 Contexte d'élaboration**

La CDS a engagé activement la discussion, à l'interne et à l'externe, afin d'étudier les possibilités qui s'offraient à elle et a mis sur pied des groupes de travail distincts comptant des adhérents de groupes de crédit de prêteurs et d'agents de règlement. Les groupes de travail se sont entendus sur une solution privilégiée, qui a été diffusée et avalisée au sein des organisations respectives de leurs membres. La CDS a également préparé des documents décrivant les modifications, qu'elle a présentés à son comité consultatif sur le risque, un comité d'adhérents qui se réunit mensuellement.

### **D.2 Processus de rédaction des Règles**

Les modifications ont été rédigées par l'équipe de gestion des risques de la CDS, puis présentées aux fins de consultation, le 17 septembre 2014, au comité de rédaction juridique, qui n'a exprimé aucune opinion défavorable. Le comité de rédaction juridique se prononce sur le texte des modifications proposées des Règles et peut suggérer d'autres modifications. Ce comité compte parmi ses membres des représentants d'un groupe représentatif des adhérents de la CDS et se réunit de façon ponctuelle. Les 29 et 30 octobre 2014, les modifications proposées ont été présentées au comité d'audit et de gestion des risques de la CDS ainsi qu'à son conseil d'administration, avec recommandation de les approuver.

### **D.3 Questions prises en compte**

La question de l'incidence opérationnelle que les améliorations pouvaient avoir pour les adhérents de la CDS a été étudiée, comme décrit à la section C du présent avis.

### **D.4 Consultation**

Ce projet de modification est une initiative de la CDS, qui a recueilli les commentaires du comité consultatif sur le risque à l'égard du concept et de la méthodologie envisagée, de même que ceux du groupe de rédaction des Règles concernant la rédaction juridique. Le comité d'analyse du développement stratégique (le « CADS ») devrait se prononcer sur le volet opérationnel de ces

## Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

changements, comme indiqué dans l'avis et sollicitation de commentaires intitulé *Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS – Changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement*, dont la publication coïncide avec celle du présent avis.

Les gestionnaires des comptes du Service à la clientèle de la CDS seront en communication continue avec les clients, leur transmettront des mises à jour quant à l'état d'avancement des modifications projetées et solliciteront leurs commentaires à cet égard.

La CDS favorise la consultation par divers moyens, notamment à la faveur de réunions régulières des sous-comités du CADS et de réunions mensuelles avec les centres de traitement à façon, afin de discuter de l'incidence potentielle des modifications à leur égard. À titre de courtoisie, les initiatives de développement sont présentées au groupe de travail de la Section des administrateurs financiers (« SAF ») de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM »).

### D.5 Autres possibilités étudiées

Des solutions de rechange comportant des différences mineures par rapport à l'option privilégiée ont été considérées. La méthodologie proposée est le résultat d'une consultation auprès des membres du comité consultatif sur le risque.

### D.6 Plan de mise en œuvre

La CDS est reconnue à titre de chambre de compensation par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec ainsi qu'à titre d'agence de compensation par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en vertu du paragraphe 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et par la British Columbia Securities Commission en vertu du paragraphe 24d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX<sup>MD</sup>, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. L'Autorité des marchés financiers, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, la British Columbia Securities Commission et la Banque du Canada sont ci-après collectivement désignées par l'expression « autorités de reconnaissance ».

Les modifications des Règles de la CDS pourraient entrer en vigueur dès qu'elles auront été approuvées par les autorités de reconnaissance à la suite de la publication de l'avis et de la sollicitation de commentaires auprès du public.

## E. INCIDENCE DU PROJET DE MODIFICATION SUR LES SYSTÈMES

Le projet de modification des Règles ne devrait pas avoir d'incidence sur les systèmes technologiques ou nécessiter des changements à ces systèmes pour la CDS, ses adhérents ou d'autres participants au marché.

## F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES AGENCES DE COMPENSATION

Les autres agences de compensation n'offrent aucun procédé semblable ou comparable qui aurait permis l'analyse.

## G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT PUBLIC

La CDS a déterminé que le projet de modification ne va pas à l'encontre de l'intérêt public.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

---

## H. COMMENTAIRES

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard des modifications proposées dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans le Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, aux coordonnées suivantes :

Service juridique  
Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
85, rue Richmond Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 2C9  
Téléphone : 416 365-1984  
Courriel : [attention@cds.ca](mailto:attention@cds.ca)

Veillez également faire parvenir une copie de ces commentaires à l'Autorité des marchés financiers, à la British Columbia Securities Commission et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, aux personnes indiquées ci-après :

M<sup>me</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, rue du Square-Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Directrice, Réglementation des marchés  
Direction de la réglementation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Bureau 1903, C.P. 55,  
20, rue Queen Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télécopieur : 416 595-8940  
Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Doug MacKay  
Manager, Market and SRO Oversight  
British Columbia Securities Commission  
701, rue West Georgia  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
Télécopieur : 604 899-6506  
Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Mark Wang  
Manager, Legal Services  
British Columbia Securities Commission  
701, rue West Georgia  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
Télécopieur : 604 899-6506  
Courriel : [mwang@bcsc.bc.ca](mailto:mwang@bcsc.bc.ca)

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires de tous les commentaires recueillis au cours de la période de sollicitation de commentaires.

## I. PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

L'annexe A comprend le libellé des *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* en vigueur reflétant à l'aide de marques de changement les modifications projetées, ainsi que le libellé après leur adoption.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

ANNEXE A  
PROJET DE MODIFICATION DES RÈGLES DE LA CDS

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications projetées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents après l'adoption des modifications projetées
<p>[Libellé des Règles avec marques de changement – Les caractères soulignés en <u>vert</u> représentent des ajouts et les caractères barrés en <del>rouge</del> représentent les suppressions.]</p>	
<p>5.10.6 Calcul du produit d'évaluation pour un agent de règlement</p> <p>Le produit d'évaluation de l'agent de règlement est le <u>montant auquel l'agent de règlement est admissible comme indiqué par produit de la</u> <del>multiplication de son facteur d'évaluation par un pourcentage de son capital réglementaire. Le « capital réglementaire » de l'agent de règlement est le capital tel qu'il est défini aux termes de la définition des fonds propres (catégories I et II) des directives sur la convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres publiées par la Banque des règlements internationaux en vigueur au Canada ou de toute directive remplaçant ces directives. Le pourcentage de son capital qui est utilisé pour calculer le produit d'évaluation est précisé dans une communication écrite remise</del> à la CDS de temps à autre conformément à la convention relative au groupe de crédit des agents de règlement et intégré par la CDS dans les Procédés et méthodes et dans les Guides de l'utilisateur.</p>	<p>5.10.6 Calcul du produit d'évaluation pour un agent de règlement</p> <p>Le produit d'évaluation de l'agent de règlement est le montant auquel l'agent de règlement est admissible comme indiqué par écrit remis à la CDS de temps à autre conformément à la convention relative au groupe de crédit des agents de règlement et intégré par la CDS dans les Procédés et méthodes et dans les Guides de l'utilisateur..</p>
<p>5.10.8 Calcul du facteur d'évaluation</p> <p>Le facteur d'évaluation de l'adhérent est fondé sur l'évaluation de sa dette à court terme par une agence d'évaluation du crédit.</p> <p>Le facteur d'évaluation du prêteur est fixé selon une formule ou des tables préparées de temps à autre par le comité de direction de gestion des risques des prêteurs et intégrées par la CDS aux Procédés et méthodes et aux Guides de l'utilisateur, pourvu que le comité de direction de gestion des risques des prêteurs puisse fixer le facteur d'évaluation du prêteur en tout temps, en informant la CDS par écrit du nouveau facteur d'évaluation.</p> <p>Le facteur d'évaluation de la fédération adhérente active <del>ou de l'agent de règlement</del> est de :</p> <p>(a) 100 % pour la cote R-1 Fort du DBRS ou A-1</p>	<p>5.10.8 Calcul du facteur d'évaluation</p> <p>Le facteur d'évaluation de l'adhérent est fondé sur l'évaluation de sa dette à court terme par une agence d'évaluation du crédit.</p> <p>Le facteur d'évaluation du prêteur est fixé selon une formule ou des tables préparées de temps à autre par le comité de direction de gestion des risques des prêteurs et intégrées par la CDS aux Procédés et méthodes et aux Guides de l'utilisateur, pourvu que le comité de direction de gestion des risques des prêteurs puisse fixer le facteur d'évaluation du prêteur en tout temps, en informant la CDS par écrit du nouveau facteur d'évaluation.</p> <p>Le facteur d'évaluation de la fédération adhérente active est de :</p> <p>(a) 100 % pour la cote R-1 Fort du DBRS ou A-1 (fort) de S&amp;P;</p>



Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications projetées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents après l'adoption des modifications projetées
<p>(fort) de S&amp;P;</p> <p>(b) 95 % pour la cote R-1 Moyen du DBRS ou A-1 (moyen) de S&amp;P; ou</p> <p>(c) 80 % pour la cote R-1 Faible du DBRS ou A-1 (faible) de S&amp;P.</p> <p>Si les cotes données par les deux agences d'évaluation du crédit diffèrent, le facteur est déterminé en fonction de la cote la plus basse.</p>	<p>(b) 95 % pour la cote R-1 Moyen du DBRS ou A-1 (moyen) de S&amp;P; ou</p> <p>(c) 80 % pour la cote R-1 Faible du DBRS ou A-1 (faible) de S&amp;P.</p> <p>Si les cotes données par les deux agences d'évaluation du crédit diffèrent, le facteur est déterminé en fonction de la cote la plus basse.</p>
<p><u>Le facteur d'évaluation de l'agent de règlement est prévu dans les Procédés et méthodes et les Guides de l'utilisateur.</u></p>	<p>Le facteur d'évaluation de l'agent de règlement est prévu dans les Procédés et méthodes et les Guides de l'utilisateur.</p>
<p>5.10.9 Effet d'un facteur d'évaluation faible</p> <p>Si la cote donnée à un prêteur par suite de l'évaluation de sa dette à court terme est inférieure à l'équivalent de la cote R-1 Faible du DBRS, le prêteur augmente ses contributions au fonds commun de garantie conformément à la Règle 5.12.4. Si la cote est inférieure à l'équivalent de la cote R-2 Moyen du DBRS, le prêteur n'affecte aucune somme à son plafond de fonctionnement sauf si le comité de direction de gestion des risques des prêteurs détermine que son plafond de fonctionnement doit être plus élevé et que le prêteur a augmenté ses contributions au fonds commun de garantie. Une fédération adhérente active <del>ou l'agent de règlement</del> dont la cote est inférieure à la cote R-1 Faible du DBRS ou A-1 (faible) de S&amp;P n'affecte aucune somme à son plafond de fonctionnement, sauf si des ententes ont été prises à la satisfaction des autres membres de son groupe de crédit de catégorie pour garantir les obligations d'une fédération adhérente active <del>ou de l'agent de règlement</del> dont la cote est faible, y compris la disposition concernant l'augmentation des contributions au fonds commun de garantie conformément à la Règle 5.12.5 <del>ou à la Règle 5.12.6, respectivement</del>. Dans un tel cas, le plafond de fonctionnement correspond, pour une fédération adhérente active, à la somme fixée par les autres fédérations adhérentes de son groupe de crédit de catégorie, <del>et pour un agent de règlement, à la somme précisée dans une instruction écrite donnée conformément à la convention relative au groupe de crédit des agents de règlement.</del></p> <p><u>Un agent de règlement adhérent dont la cote est</u></p>	<p>5.10.9 Effet d'un facteur d'évaluation faible</p> <p>Si la cote donnée à un prêteur par suite de l'évaluation de sa dette à court terme est inférieure à l'équivalent de la cote R-1 Faible du DBRS, le prêteur augmente ses contributions au fonds commun de garantie conformément à la Règle 5.12.4. Si la cote est inférieure à l'équivalent de la cote R-2 Moyen du DBRS, le prêteur n'affecte aucune somme à son plafond de fonctionnement sauf si le comité de direction de gestion des risques des prêteurs détermine que son plafond de fonctionnement doit être plus élevé et que le prêteur a augmenté ses contributions au fonds commun de garantie. Une fédération adhérente active dont la cote est inférieure à la cote R-1 Faible du DBRS ou A-1 (faible) de S&amp;P n'affecte aucune somme à son plafond de fonctionnement, sauf si des ententes ont été prises à la satisfaction des autres membres de son groupe de crédit de catégorie pour garantir les obligations d'une fédération adhérente active dont la cote est faible, y compris la disposition concernant l'augmentation des contributions au fonds commun de garantie conformément à la Règle 5.12.5. Dans un tel cas, le plafond de fonctionnement correspond, pour une fédération adhérente active, à la somme fixée par les autres fédérations adhérentes de son groupe de crédit de catégorie.</p> <p>Un agent de règlement adhérent dont la cote est inférieure à la cote précisée dans les Procédés et méthodes et les Guides de l'utilisateur n'affecte aucune somme à son plafond de fonctionnement sauf si des ententes ont été prises à la satisfaction des autres membres de son groupe de crédit de catégorie pour garantir les obligations de cet agent</p>



Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications projetées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents après l'adoption des modifications projetées
<p><u>inférieure à la cote précisée dans les Procédés et méthodes et les Guides de l'utilisateur n'affecte aucune somme à son plafond de fonctionnement</u> sauf si des ententes ont été prises à la satisfaction des autres membres de son groupe de crédit de catégorie pour garantir les obligations de cet agent de règlement adhérent relatives à sa faible cote, dont le financement de l'augmentation de la contribution au fonds de garantie prévu à la Règle 5.12.6. Dans ce cas, le plafond de fonctionnement est la somme précisée dans une instruction écrite donnée conformément à la convention relative au groupe de crédit des agents de règlement.</p>	<p>de règlement adhérent relatives à sa faible cote, dont le financement de l'augmentation de la contribution au fonds de garantie prévu à la Règle 5.12.6. Dans ce cas, le plafond de fonctionnement est la somme précisée dans une instruction écrite donnée conformément à la convention relative au groupe de crédit des agents de règlement.</p>
<p>5.12.3 Calcul des contributions individuelles aux fonds communs de garantie</p> <p>Le montant de la contribution au fonds commun de garantie de chaque prêteur est calculé au prorata du montant minimum du fonds commun de garantie des prêteurs, et selon le rapport entre la moyenne du risque maximal couru relativement à la date de clôture des registres du prêteur et la moyenne du risque maximal couru relativement à la date de clôture des registres de l'ensemble des prêteurs. Si un prêteur est tenu de faire une contribution plus importante, la contribution au fonds commun de garantie des autres prêteurs n'est pas réduite, et la quote-part de chaque prêteur du montant minimum du fonds commun de garantie est calculée sans égard à cette augmentation de la contribution. La fédération adhérente active verse toutes les contributions au fonds commun de garantie de ses fédérations adhérentes. Le montant de la contribution de chaque agent de règlement à son fonds commun de garantie est <del>calculé au prorata du montant minimum du fonds commun de garantie des agents de règlement, et selon le rapport entre le plafond de fonctionnement de l'agent de règlement et celui de l'ensemble des agents de règlement, sous réserve de toute exigence minimum quant à la contribution au fonds commun de garantie indiquée</del> <u>prévu</u> dans les Procédés et méthodes et les Guides de l'utilisateur. Si un agent de règlement est tenu de faire une contribution plus importante au fonds commun de garantie, la contribution au fonds commun de garantie des autres agents de règlement n'est pas réduite, et la quote-part de chaque agent de règlement du montant minimum du fonds commun de garantie est établie sans égard à cette augmentation de la contribution au fonds commun de garantie. Le</p>	<p>5.12.3 Calcul des contributions individuelles aux fonds communs de garantie</p> <p>Le montant de la contribution au fonds commun de garantie de chaque prêteur est calculé au prorata du montant minimum du fonds commun de garantie des prêteurs, et selon le rapport entre la moyenne du risque maximal couru relativement à la date de clôture des registres du prêteur et la moyenne du risque maximal couru relativement à la date de clôture des registres de l'ensemble des prêteurs. Si un prêteur est tenu de faire une contribution plus importante, la contribution au fonds commun de garantie des autres prêteurs n'est pas réduite, et la quote-part de chaque prêteur du montant minimum du fonds commun de garantie est calculée sans égard à cette augmentation de la contribution. La fédération adhérente active verse toutes les contributions au fonds commun de garantie de ses fédérations adhérentes. Le montant de la contribution de chaque agent de règlement à son fonds commun de garantie est prévu dans les Procédés et méthodes et les Guides de l'utilisateur. Si un agent de règlement est tenu de faire une contribution plus importante au fonds commun de garantie, la contribution au fonds commun de garantie des autres agents de règlement n'est pas réduite, et la quote-part de chaque agent de règlement du montant minimum du fonds commun de garantie est établie sans égard à cette augmentation de la contribution au fonds commun de garantie. Le montant de chaque contribution au fonds commun de garantie des emprunteurs de fonds commun de garantie des emprunteurs est établi au moyen des formules établies par la CDS et décrites dans les Procédés et méthodes et Guides de l'utilisateur.</p>

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives aux changements apportés aux groupes de crédit des prêteurs et des agents de règlement

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications projetées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents après l'adoption des modifications projetées
<p>montant de chaque contribution au fonds commun de garantie des emprunteurs de fonds commun de garantie des emprunteurs est établi au moyen des formules établies par la CDS et décrites dans les Procédés et méthodes et Guides de l'utilisateur.</p>	
<p>5.13.3 Répartition de la VGG initiale</p> <p>Afin d'utiliser la vérification de la VGG, la CDS établit le montant de la VGG initiale pour chaque adhérent détenant un plafond de fonctionnement (à l'exception des membres du groupe de crédit des emprunteurs d'un fonds commun de garantie des emprunteurs effectuant des règlements en dollars américains). Le montant de la VGG initiale est calculé, conformément aux Procédés et méthodes, <del>en fonction du montant minimum du fonds commun de garantie auquel contribue l'adhérent détenant un plafond de fonctionnement.</del> L'adhérent associé désigné d'un groupe d'adhérents associés répartit le montant de sa VGG initiale entre lui et ses adhérents associés étant des emprunteurs (y compris les adhérents associés qui sont des emprunteurs non contributeurs). Un emprunteur qui est un emprunteur non contributeur et qui n'est pas un adhérent associé d'un groupe d'adhérents associés n'a pas de VGG initiale. Chaque adhérent répartit entre ses grands livres le montant de sa VGG initiale et, s'il s'agit d'un emprunteur membre d'un groupe d'adhérents associés, ses parts respectives du montant alloué de la VGG initiale. L'associé désigné peut, de temps à autre : i) ne pas affecter une portion du montant de la VGG initiale du groupe d'adhérents associés; ii) annuler l'affectation d'une portion du montant de la VGG initiale à un membre du groupe d'adhérents associés que ce membre n'avait pas encore affectée à l'un de ses grands livres; iii) affecter à un membre du groupe d'adhérents associés une portion non encore affectée du montant de la VGG initiale du groupe d'adhérents associés; iv) n'affecter aucune portion du montant de la VGG initiale aux membres du groupe d'adhérents associés. Chaque adhérent peut de temps à autre : i) ne pas affecter une portion de son montant de VGG initiale; ii) annuler l'affectation d'une portion non utilisée d'un montant de sa VGG initiale à l'un de ses grands livres; iii) affecter à un grand livre une portion non affectée du montant de sa VGG initiale; et iv) n'attribuer aucune portion du montant de la VGG initiale à ses grands livres.</p>	<p>5.13.3 Répartition de la VGG initiale</p> <p>Afin d'utiliser la vérification de la VGG, la CDS établit le montant de la VGG initiale pour chaque adhérent détenant un plafond de fonctionnement (à l'exception des membres du groupe de crédit des emprunteurs d'un fonds commun de garantie des emprunteurs effectuant des règlements en dollars américains). Le montant de la VGG initiale est calculé conformément aux Procédés et méthodes. L'adhérent associé désigné d'un groupe d'adhérents associés répartit le montant de sa VGG initiale entre lui et ses adhérents associés étant des emprunteurs (y compris les adhérents associés qui sont des emprunteurs non contributeurs). Un emprunteur qui est un emprunteur non contributeur et qui n'est pas un adhérent associé d'un groupe d'adhérents associés n'a pas de VGG initiale. Chaque adhérent répartit entre ses grands livres le montant de sa VGG initiale et, s'il s'agit d'un emprunteur membre d'un groupe d'adhérents associés, ses parts respectives du montant alloué de la VGG initiale. L'associé désigné peut, de temps à autre : i) ne pas affecter une portion du montant de la VGG initiale du groupe d'adhérents associés; ii) annuler l'affectation d'une portion du montant de la VGG initiale à un membre du groupe d'adhérents associés que ce membre n'avait pas encore affectée à l'un de ses grands livres; iii) affecter à un membre du groupe d'adhérents associés une portion non encore affectée du montant de la VGG initiale du groupe d'adhérents associés; iv) n'affecter aucune portion du montant de la VGG initiale aux membres du groupe d'adhérents associés. Chaque adhérent peut de temps à autre : i) ne pas affecter une portion de son montant de VGG initiale; ii) annuler l'affectation d'une portion non utilisée d'un montant de sa VGG initiale à l'un de ses grands livres; iii) affecter à un grand livre une portion non affectée du montant de sa VGG initiale; et iv) n'attribuer aucune portion du montant de la VGG initiale à ses grands livres.</p>

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des procédés et méthodes de la CDS relatives à la réduction des effets procycliques sur l'établissement de la décote applicable aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC

### Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS<sup>MD</sup>)

#### MODIFICATIONS IMPORTANTES DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

#### MODIFICATIONS RELATIVES À LA RÉDUCTION DES EFFETS PROCYCLIQUES SUR L'ÉTABLISSEMENT DE LA DÉCOTE APPLICABLE AUX TITRES DE PARTICIPATION ET DES EXIGENCES EN MATIÈRE DE GARANTIE DU FONDS DES ADHÉRENTS DU RNC

#### SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

##### A. DESCRIPTION DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

Les modifications proposées (les « modifications ») des Procédés et méthodes de la CDS à l'intention des adhérents (les « Procédés et méthodes ») concernent l'instauration de mesures de réduction des effets procycliques sur l'établissement des décotes applicables aux titres de participation et le calcul des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents au Service de règlement net continu (le « fonds des adhérents du RNC »). Le présent avis fournit les renseignements techniques qui figurent dans les Procédés et méthodes. Les modifications proposées font suite aux exigences des décisions de reconnaissance de la CDS au titre desquelles la société doit se conformer, le plus tôt possible, aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers (les « PFMI ») du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (le « CSPR ») et du Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV »). Dans le cadre de son autoévaluation au regard des PFMI, la CDS a vu la nécessité d'adopter des mesures supplémentaires afin de réduire les effets procycliques sur l'établissement des décotes applicables aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC.

Les autorités de réglementation dont relève la CDS exigent, au titre des décisions de reconnaissance à son endroit, que celle-ci se conforme le plus tôt possible aux PFMI.

- Autorité des marchés financiers : *Reconnaissance de Services de dépôt et de compensation*
- CDS inc. à titre de chambre de compensation en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières, L.R.Q., c. V-1.1 – partie III, par. 43.1;
- Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») : *The Canadian Depository for Securities Limited and CDS Clearing and Depository Service Inc. Order*, article 144 de la Loi; dernière ordonnance de reconnaissance – partie II : « Terms and Conditions Applicable to CDS Ltd. and CDS Clearing », par. 9.1;
- British Columbia Securities Commission : Cette dernière exige que la CDS se conforme aux modalités de l'ordonnance de reconnaissance de la CVMO.

Le CSPR et l'OICV définissent la procyclicité comme l'évolution des exigences ou des pratiques de gestion des risques qui sont positivement corrélées avec les fluctuations du cycle du marché ou du cycle de crédit et qui peuvent provoquer ou aggraver l'instabilité financière (note explicative 3.5.6 du Principe 3 des PFMI). En tant que contrepartie centrale, la CDS est vigilante face à la corrélation positive qui existe entre la volatilité du rendement des titres de participation, d'une part, et les décotes correspondantes utilisées pour l'évaluation des garanties et l'établissement des exigences en matière de garantie au RNC, d'autre part. En ce qui concerne la société, cette procyclicité attire l'attention sur deux éléments essentiels :

- i) le calcul de la décote applicable aux titres de participation utilisée pour établir la valeur de garantie globale (la « VGG ») des titres des comptes de risque d'un adhérent;
- ii) le calcul des exigences de garantie du fonds des adhérents du RNC relatives au portefeuille de positions en cours d'un adhérent.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des procédés et méthodes de la CDS relatives à la réduction des effets procycliques sur l'établissement de la décote applicable aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC

---

L'objectif de l'application de décotes aux titres des comptes de risque ou des positions en cours au RNC des adhérents est d'assurer que la valeur ajustée en fonction du risque des titres du fonds commun de garantie ou d'un autre fonds correspondant couvre le risque de crédit ou de marché sous-jacent au niveau de confiance voulu<sup>1</sup>.

Le solde débiteur du compte de fonds d'un adhérent ne doit pas excéder la valeur ajustée en fonction du risque des titres de ses comptes de risque. Dans le Modèle de risque de la CDS, ce critère est contrôlé par la « vérification de la VGG ».

Dans l'établissement des exigences en matière de garantie relatives au portefeuille de positions en cours au RNC d'un adhérent, le Modèle de risque tient compte de ce qui suit :

1. le paiement évalué au marché non payé le plus élevé des 50 derniers jours;
2. la valeur exposée au risque (la « VAR ») relative au portefeuille de positions en cours non admissibles à la diversification;
3. La VAR relative au portefeuille de positions en cours admissibles à la diversification.

La composante positions en cours du fonds des adhérents sert à couvrir le risque auquel serait exposée la CDS en cas de défaillance d'un adhérent dont des transactions sont en cours dans la fonction de la contrepartie centrale. En pareil cas, la CDS doit vendre ou acheter des titres sur le marché pour dénouer les positions en cours de l'adhérent. L'écart entre le prix reçu ou payé par la CDS sur le marché pour ces opérations de clôture et le prix reçu ou payé conformément aux modalités des opérations initiales représente le montant de la perte (ou du gain) que la CDS doit être en mesure de couvrir au moyen du fonds des adhérents au service de RNC.

Le calcul de la composante positions en cours relative aux titres non admissibles à la diversification est la somme de la valeur brute au marché de chaque position non admissible à la diversification multipliée par la décote applicable au titre<sup>2</sup>.

La composante positions en cours relative aux positions admissibles à la diversification est calculée en évaluant le risque associé aux positions selon les fluctuations quotidiennes de la valeur du portefeuille de positions en cours dans un passé récent. Le risque associé aux positions en cours est basé sur l'écart-type des fluctuations de valeur du portefeuille sur une période de 20 , 90 et 260 jours, selon le plus important des trois. Les effets de diversification sont intégrés en permettant aux gains et aux pertes de se contrebalancer pour chaque jour de la période d'observation historique. La période de détention appliquée à chacune des positions en cours est déterminée selon la méthode utilisée pour le calcul des taux de décote des titres de participation aux fins de calcul de la VGG.

La composante positions en cours d'un adhérent au service de RNC est actuellement établie suivant la VAR de ses positions en cours sur les titres admissibles et non admissibles à la diversification ou la VAR moyenne des 20 derniers jours ouvrables y compris le jour du calcul, selon la plus élevée des deux.

Le calcul final des exigences en matière de garantie pour la composante positions en cours de chaque adhérent au service de RNC, qui comprend les positions en cours admissibles et non admissibles à la diversification, est réalisé comme décrit dans le Modèle de risque (c'est-à-dire que les exigences relatives à la composante positions en cours pour chaque adhérent au service de RNC correspondent à la somme des exigences relatives aux titres admissibles et non admissibles à la diversification). Enfin, les

---

<sup>1</sup> Les décotes applicables aux titres de participation sont basées sur la VAR et conçues pour assurer que le risque sous-jacent est couvert à un niveau de confiance de 99 % dans une conjoncture de marché normale. La décote représente l'éventuelle diminution de la valeur d'un titre entre le moment de la défaillance et celui de la liquidation des titres mis en gage, à un niveau de confiance prédéfini. Par conséquent, l'importance de la décote dépend du risque présenté par les titres, compte tenu de la volatilité de leur rendement sur une période donnée.

<sup>2</sup> Les décotes utilisées dans le calcul de la VAR relative aux positions en cours non admissibles à la diversification sont établies de la manière indiquée à la rubrique « Décote applicable aux titres de participation » ci-après.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des procédés et méthodes de la CDS relatives à la réduction des effets procycliques sur l'établissement de la décote applicable aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC

exigences en matière de garantie relatives au service de RNC correspondent à la racine carrée de la somme des carrés de la cote impayée et de la composante positions en cours.

Les modèles de gestion du risque sont procycliques par nature, puisque les décotes applicables aux titres de participation sont positivement corrélées avec la volatilité, ce qui entraîne les résultats suivants :

1. en période de faible volatilité, les décotes applicables aux titres de participation sont trop faibles (par rapport à la norme historique);
2. en période forte volatilité, les décotes applicables aux titres de participation peuvent subir des hausses marquées et subites, quoique non viables, des exigences de garantie.

### Exigences de garantie mensuelles maximales au service de RNC



Lorsque la volatilité du marché et les taux de décote applicables aux titres de participation sont dans le creux d'un cycle, la valeur des garanties (marges) recueillie est nettement moindre, et les adhérents sont en mesure de prendre des positions plus risquées qu'ils ne le pourraient avec la même valeur de garantie, dans une conjoncture de marché normale.

Lorsqu'il y a forte volatilité du marché et que les taux de décote subissent des hausses marquées, subites et non viables (par exemple en raison de chocs de volatilité sur le marché), les adhérents peuvent devoir répondre provisoirement à des exigences de garantie (exigences de marge) additionnelles au moment où leur accès à la liquidité du marché est limité ou réduit, ce qui met à l'épreuve la stabilité de l'adhérent et celle du marché. Étant donné le caractère éphémère de ce type de pics de volatilité, l'augmentation n'est que provisoire.

Toutefois, la procyclicité est une question de degré en fonction d'une sensibilité au risque adéquate. L'objectif consiste à obtenir un modèle de risque qui ne soit pas excessivement procyclique, tout en reconnaissant qu'il n'existe à ce jour aucune mesure normalisée de la procyclicité.

En période de forte volatilité, la CDS fonde l'établissement des marges et des décotes principalement sur une mesure de la volatilité des cours sur 20 jours, ce qui représente environ un mois de fluctuations. Cette mesure permet ainsi un certain lissage et prévient les hausses subites, marquées et provisoires des exigences de marge davantage que ne le permettent les mesures de la volatilité effectuées à plus court terme.

En tant que contrepartie centrale, la CDS est vulnérable aux variations rapides de son exposition au risque. Elle doit donc se doter d'une méthodologie d'établissement des marges adaptée à ces variations. Les modèles qui n'y répondent pas adéquatement mutualisent le risque, ce qui contrevient au principe selon lequel les adhérents doivent garantir intégralement leur exposition au risque à un niveau de confiance élevé.



Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des procédés et méthodes de la CDS relatives à la réduction des effets procycliques sur l'établissement de la décote applicable aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC

---

La CDS est d'avis que son Modèle de risque lui permet d'obtenir le niveau de confiance minimal acceptable pour la couverture du risque (c'est-à-dire 99 %). Ce faisant, elle ne dispose pas de la même latitude que d'autres contreparties centrales en matière de réduction des marges.

En période de faible volatilité, le calcul des marges et des décotes s'établit selon une mesure de la volatilité des cours sur une période de 260 jours. Cela signifie que, pour une même valeur en garantie, l'adhérent est en mesure d'assumer des portefeuilles de positions en cours plus importants que ceux qu'il pourrait couvrir dans une conjoncture de marché normale. De telles expositions peuvent placer l'adhérent face à une insuffisance de la liquidité des garanties lorsque la volatilité de marché revient à la normale.

### Modifications proposées

La CDS propose de conserver la méthodologie d'établissement de marge actuelle en période de forte volatilité de marché et d'adopter une période de calcul qui court sur l'ensemble du cycle – ce qui créera un plancher de marge – en période de faible volatilité.

La proposition est motivée par les deux facteurs suivants :

1. en période de forte volatilité, la mesure de la volatilité effectuée par la CDS permet un certain lissage et prévient les hausses subites, marquées et provisoires des exigences de marge davantage que ne le permettent les mesures de la volatilité effectuées à plus court terme;
2. en période de faible volatilité, le calcul de marge effectué par la CDS peut permettre à l'adhérent, avec la même valeur en garantie, d'assumer des portefeuilles plus importants et qu'il ne pourrait par ailleurs couvrir dans une conjoncture de marché normale. Des expositions de ce type peuvent placer l'adhérent face à une insuffisance de la liquidité des garanties lorsque la volatilité de marché revient à la normale.

Puisqu'à titre de contrepartie centrale la CDS est particulièrement vulnérable aux variations rapides de l'exposition au risque en période de forte et de faible volatilité, la méthodologie d'établissement de marge proposée permet de répondre adéquatement à de telles variations. Les modèles n'y répondant pas de manière suffisante mutualisent le risque, ce qui contrevient au principe selon lequel les adhérents doivent garantir intégralement leur exposition au risque à un niveau de confiance élevé.

La CDS propose les changements suivants de ses Procédés et méthodes afin de mettre en œuvre les améliorations prévues du Modèle de risque de la CDS et de réduire les effets procycliques pouvant nuire à la stabilité des marchés financiers. Les modifications proposées concernent le calcul de la décote applicable aux titres de participation et le calcul de la garantie relative au fonds des adhérents du RNC, comme décrit ci-après.

#### Décote applicable aux titres de participation

Il est proposé que le calcul de la VAR dans l'Internal Risk Management System suive les étapes ci-après :

1. calcul de l'écart-type quotidien de la fluctuation des cours pour chaque titre de participation sur les périodes de 20 , 90 et 260 jours les plus récentes et au cours du dernier cycle<sup>3</sup>;

---

<sup>3</sup> La durée du cycle (c'est-à-dire, le nombre de jours ouvrables qui représentent un cycle « économique » type) est une donnée révisée une fois l'an et mise à jour au besoin. La durée du cycle se fonde sur la reconnaissance des cycles économiques réalisée à partir des données historiques à long terme des rendements quotidiens de l'indice composé S&P/TSX et de l'indice S&P 500.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des procédés et méthodes de la CDS relatives à la réduction des effets procycliques sur l'établissement de la décote applicable aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC

2. établissement de l'écart-type quotidien maximal de la fluctuation des cours sur les périodes de 20, 90 et 260 jours les plus récentes et au cours du dernier cycle;
3. enfin, utilisation de l'écart-type établi au point 2 de concert avec le facteur de niveau de confiance et le nombre de jours de la période de détention pour calculer la décote<sup>4</sup>.

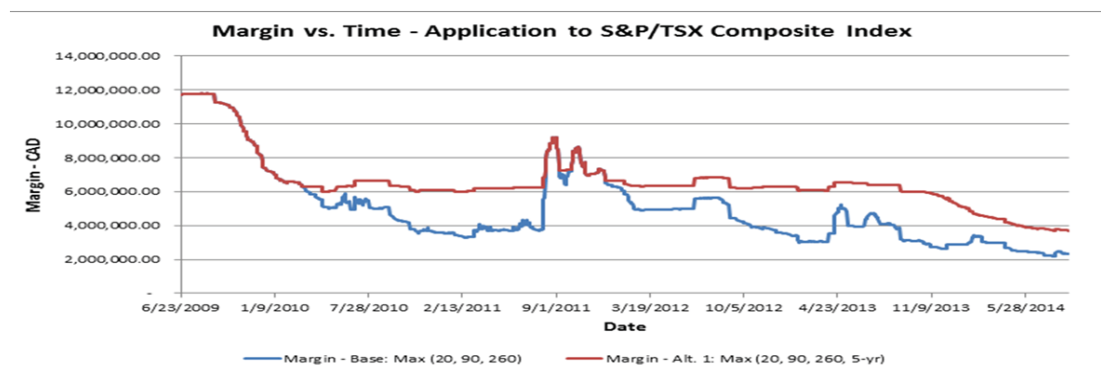
#### Garantie relative au fonds des adhérents du RNC

La composante positions en cours relative aux positions admissibles à la diversification est calculée en évaluant le risque lié à ces positions selon les fluctuations quotidiennes de la valeur du portefeuille de positions en cours dans un passé récent. Le risque relatif aux positions en cours est établi en fonction de l'écart-type quotidien de la fluctuation de la valeur du portefeuille, selon les étapes suivantes :

1. calcul de l'écart-type quotidien de la fluctuation de la valeur du portefeuille sur les périodes de 20, 90 et 260 jours les plus récentes et au cours du dernier cycle<sup>5</sup>;
2. établissement de l'écart-type quotidien maximal de la fluctuation de la valeur du portefeuille sur les périodes de 20, 90 et 260 jours les plus récentes et au cours du dernier cycle.

Le diagramme suivant illustre la différence entre la méthodologie d'établissement de marge actuelle et la méthodologie proposée.

#### Historique des marges — Application à l'indice composé S&P/TSX



<sup>4</sup> L'écart-type est multiplié par 2,33 pour atteindre le niveau de confiance de 99 %, puis multiplié par la racine carrée du nombre de jours de la période de détention.

<sup>5</sup> La durée du cycle (c'est-à-dire, le nombre de jours ouvrables qui représentent un cycle « économique » type) est une donnée révisée une fois l'an et mise à jour au besoin. La durée du cycle se fonde sur la reconnaissance des cycles économiques réalisée à partir des données historiques à long terme des rendements quotidiens de l'indice composé S&P/TSX et de l'indice S&P 500.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des procédés et méthodes de la CDS relatives à la réduction des effets procycliques sur l'établissement de la décote applicable aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC

---

## B. NATURE ET OBJET DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

Les modifications des Procédés et méthodes sont proposées afin d'uniformiser ceux-ci avec le Modèle de risque de la CDS, qui fait l'objet de modifications correspondantes.

Section 16.3 (« Calcul de la valeur exposée au risque [VAR] du jour même ») du guide *Adhésion aux services de la CDS* (version 10.2 du 11 août 2014) de Services de dépôt et de compensation CDS inc. : Les modifications correspondent aux changements qui touchent l'établissement de la décote et de la composante positions en cours des exigences de garantie.

## C. INCIDENCE DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

- a) Services de dépôt et de compensation : Les modifications permettront à la CDS de se conformer aux PFMI et d'adopter les normes internationalement reconnues applicables aux infrastructures de marché. Elles permettront également de renforcer la gestion du risque en supprimant l'effet de levier au sein des groupes de crédit.
- b) Adhérents de la CDS : Les adhérents bénéficieront des modifications, qui leur permettront d'avoir accès à une infrastructure de marché conforme aux normes mondiales.
- c) et d) Autres participants au marché, marché des valeurs mobilières et marché des capitaux en général : Les modifications contribueront à réduire le risque systémique et à rendre les marchés financiers canadiens plus efficaces.

### C.1 Concurrence

Les modifications s'appliquent à tous les adhérents de la CDS qui utilisent actuellement le service de RNC de la contrepartie centrale ou pourraient décider de l'utiliser. Sur le plan de l'accès équitable aux services, aucun adhérent de la CDS ne sera désavantagé ou autrement lésé par la mise en œuvre de ces modifications.

### C.2 Risques et coûts de conformité

Les modifications entraîneront des changements dans le Modèle de risque ainsi que dans la gestion connexe du risque financier pour les services de compensation, de règlement et de dépôt de la société. La CDS ne prévoit pas d'autres risques ni de coûts de conformité qui pourraient échoir à ses adhérents ou à d'autres intervenants.

### C.3 Comparaison avec les normes internationales – a) le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPPR ») de la Banque des règlements internationaux, b) le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV ») et c) le Groupe des Trente

Les PFMI sont des normes internationales minimales en matière de renforcement de la sûreté et de l'efficacité des mécanismes de compensation, de règlement et d'enregistrement. Ils visent à limiter le risque systémique ainsi qu'à favoriser la transparence et la stabilité financière. Les PFMI s'appliquent aux contreparties centrales, aux dépositaires centraux de titres et aux systèmes de règlement de titres, trois rôles qu'assume la CDS dans ses activités liées aux infrastructures de marché. Aux termes des exigences des décisions de reconnaissance de la CDS, la société doit se conformer aux PFMI le plus tôt possible.



Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des procédés et méthodes de la CDS relatives à la réduction des effets procycliques sur l'établissement de la décote applicable aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC

---

Les modifications réduisent les effets procycliques de sorte que les méthodologies d'établissement de marge et de calcul des garanties de la société ne provoquent ni n'aggravent l'instabilité financière. Elles respectent le Principe 6, la considération essentielle 3 et la note explicative 3.6.10 des PFMI.

## **D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES**

### **D.1 Contexte d'élaboration**

La CDS a préparé des documents décrivant sa stratégie de réduction des effets procycliques, qu'elle a présentés à son Comité consultatif sur le risque.

### **D.2 Processus de rédaction des Procédés et méthodes**

Les modifications ont été rédigées par l'équipe de gestion des risques de la CDS. Elles seront présentées au Comité d'analyse du développement stratégique (le « CADS ») de la CDS aux fins de consultation. Le CADS commente le développement relatif aux systèmes de la CDS et peut suggérer d'apporter des changements aux systèmes et aux opérations de la société. Les membres du CADS comptent des représentants des adhérents de la CDS et se réunissent mensuellement.

### **D.3 Questions prises en compte**

À l'étape de l'analyse de l'initiative, la question de l'incidence opérationnelle que les modifications pouvaient avoir pour les adhérents de la CDS a été étudiée, comme énoncé à la section C.

### **D.4 Consultation**

Ce projet est une initiative de la CDS, qui a recueilli les commentaires du Comité consultatif sur le risque à l'égard du concept et de la méthodologie envisagée. Le CADS devrait se prononcer sur le volet opérationnel de ces changements à sa prochaine réunion.

Les gestionnaires des comptes du Service à la clientèle de la CDS seront en communication continue avec les clients, leur transmettront des mises à jour quant à l'état d'avancement des modifications projetées et solliciteront leurs commentaires à cet égard.

La CDS favorise la consultation par divers moyens, notamment à la faveur de réunions régulières des sous-comités du CADS et de réunions mensuelles avec les centres de traitement à façon, afin de discuter de l'incidence potentielle des modifications à leur égard. À titre de courtoisie, les initiatives de développement sont présentées au groupe de travail de la Section des administrateurs financiers (« SAF ») de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM »).

### **D.5 Autres possibilités étudiées**

Des solutions de rechange, principalement des scénarios présentant des différences mineures par rapport à la solution privilégiée, ont été considérées. La méthodologie proposée découle d'une consultation auprès des membres du Comité consultatif sur le risque.

### **D.6 Plan de mise en œuvre**

Les modifications et le calendrier de mise en œuvre proposé seront communiqués aux adhérents de la CDS par l'intermédiaire du CADS et du Comité consultatif sur le risque. Les gestionnaires des relations avec la clientèle et le personnel de la division du Service à la clientèle informeront également les adhérents du détail des changements à venir. Sous réserve de l'approbation réglementaire, la CDS diffusera, dans la semaine précédant la mise en œuvre, un bulletin auprès de

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des procédés et méthodes de la CDS relatives à la réduction des effets procycliques sur l'établissement de la décote applicable aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC

---

tous les adhérents leur rappelant les changements prévus et confirmant la date d'entrée en vigueur de ceux-ci.

La CDS est reconnue à titre de chambre de compensation par l'Autorité des marchés financiers en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec ainsi qu'à titre d'agence de compensation par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en vertu du paragraphe 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et par la British Columbia Securities Commission en vertu du paragraphe 24d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX<sup>MD</sup>, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. L'Autorité des marchés financiers, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, la British Columbia Securities Commission et la Banque du Canada sont ci-après collectivement désignées par l'expression « autorités de reconnaissance ».

Les modifications pourraient entrer en vigueur dès qu'elles auront été approuvées par les autorités de reconnaissance à la suite de la publication de l'avis et de la sollicitation de commentaires auprès du public. Sous réserve de l'obtention de l'approbation réglementaire, la CDS prévoit mettre en œuvre les modifications **le 31 décembre 2014**.

## E. INCIDENCE DU PROJET DE MODIFICATION SUR LES SYSTÈMES

### E.1 CDS

Des modifications doivent être apportées aux systèmes technologiques de la CDS.

Des modifications techniques doivent être apportées aux fins de l'instauration du calcul sur l'ensemble du cycle.

La CDS travaille en vue de réaliser les modifications techniques d'ici la fin de janvier 2015.

### E.2 Adhérents de la CDS

À la connaissance de la CDS, aucune modification des systèmes des adhérents de la CDS n'est nécessaire.

### E.3 Autres intervenants du marché

À la connaissance de la CDS, aucune modification des systèmes des centres de traitement à façon des adhérents n'est nécessaire.

## F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES AGENCES DE COMPENSATION

La CDS a pris en compte un article publié par la Bank of England sur le sujet<sup>6</sup>.

Elle a également consulté la CDCC et la DTCC au cours de l'élaboration de la méthodologie proposée. Sur le modèle de l'approche de la CDS, la DTCC n'envisage pas de réduction des marges dans les contextes de plus forte volatilité ou dans les périodes de tension sur les marchés.

---

<sup>6</sup> Bank of England. *An investigation into the procyclicality of risk-based initial margin models*. Financial Stability Paper n° 29, mai 2014. URL : [http://www.bankofengland.co.uk/research/Documents/fspapers/fs\\_paper29.pdf](http://www.bankofengland.co.uk/research/Documents/fspapers/fs_paper29.pdf)

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des procédés et méthodes de la CDS relatives à la réduction des effets procycliques sur l'établissement de la décote applicable aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC

## G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT PUBLIC

La CDS a déterminé que le projet de modification ne va pas à l'encontre de l'intérêt public.

## H. COMMENTAIRES

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard du projet de modification dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans les bulletins de l'Autorité des marchés financiers, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ou de la British Columbia Securities Commission aux coordonnées suivantes :

David Stanton  
 Chef de la gestion des risques  
 Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
 85, rue Richmond Ouest  
 Toronto (Ontario) M5H 2C9

Téléphone : 416 365-8489  
 Courriel : [dstanton@cds.ca](mailto:dstanton@cds.ca)

Veillez également faire parvenir un exemplaire de ces commentaires à l'Autorité des marchés financiers, à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et à la British Columbia Securities Commission, aux personnes indiquées ci-après :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire générale  
 Autorité des marchés financiers  
 800, rue du Square-Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3

Télécopieur : 514 864-6381  
 Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Directrice, Réglementation des marchés  
 Direction de la réglementation  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 Bureau 1903, C.P. 55,  
 20, rue Queen Ouest  
 Toronto (Ontario) M5H 3S8

Télécopieur : 416 595-8940  
 Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Doug MacKay  
 Manager, Market and SRO Oversight  
 British Columbia Securities Commission  
 701, rue West Georgia  
 C.P. 10142, Pacific Centre  
 Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-6506  
 Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Mark Wang  
 Manager, Legal Services  
 British Columbia Securities Commission  
 701, rue West Georgia  
 C.P. 10142, Pacific Centre  
 Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-6506  
 Courriel : [mwang@bcsc.bc.ca](mailto:mwang@bcsc.bc.ca)

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires de tous les commentaires recueillis au cours de la période de sollicitation de commentaires.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des procédés et méthodes de la CDS relatives à la réduction des effets procycliques sur l'établissement de la décote applicable aux titres de participation et des exigences en matière de garantie du fonds des adhérents du RNC

---

## **I. PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

Les modifications proposées des Procédés et méthodes de la CDS peuvent être consultées à partir de la page Web des Modifications apportées à la documentation (<http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-FR-Documentation?Open>).

**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS AU RNC**  
**Calcul de la valeur exposée au risque (VAR) du jour même**

L'IRMS compare la période de réalisation requise à la période normale de retenue. Si la période de réalisation requise est supérieure à la période normale de retenue, la période de réalisation requise servira au calcul des exigences en matière de garantie propres à cette position en cours.

### **16.3 Calcul de la valeur exposée au risque (VAR) du jour même**

La CDS utilise une technique de calcul de la valeur exposée au risque (VAR) normalisée au sein du secteur des valeurs mobilières afin d'évaluer les risques auxquels l'exposent les positions en cours au RNC d'un adhérent. La VAR est un outil normalisé d'évaluation des risques liés au marché qui tient compte d'analyses statistiques des tendances historiques, des corrélations et de la volatilité des cours afin de calculer quelle est la probabilité que les pertes d'un portefeuille excèdent un montant donné. L'analyse de la valeur exposée au risque tient compte de chacune des positions individuelles en cours au RNC d'un adhérent, ainsi que de l'historique de fluctuation du cours de ces positions au cours des plus récentes périodes de 20, 90 et 260 jours de bourse et du dernier cycle<sup>1</sup>. À l'aide de ces facteurs, l'analyse de la VAR permet de prévoir l'importance de la fluctuation de la valeur de chacune des positions en cours de l'adhérent au cours de la période de retenue.

La CDS calcule le montant de la valeur exposée au risque au terme de l'exécution du processus de règlement par lots au CDSX (de 4 h, heure de l'Est, à 6 h, heure de l'Est). Au cours du processus de règlement par lots, les positions en cours au CDSX sont réduites en raison :

- de l'établissement de leur solde net en tenant compte des transactions de règlement individuel;
- des règlements découlant de positions au grand livre existantes.

La VAR du jour même correspond à la somme de la composante diversifiée (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Calcul du montant de la composante positions en cours diversifiées](#) à la page 231) et de la composante non diversifiée (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Calcul du montant de la composante positions en cours non diversifiées](#) à la page 232).

#### **16.3.1 Calcul du montant de la composante positions en cours diversifiées**

L'IRMS calcule le montant de la composante positions en cours diversifiées afférente au fonds des adhérents au RNC de la manière suivante :

1. Pour chaque valeur admissible à la diversification :

<sup>1</sup>[La durée du cycle \(le nombre de jours ouvrables\) est une donnée révisée une fois l'an et mise à jour au besoin qui se fonde sur la reconnaissance des cycles économiques réalisée à partir des données historiques à long terme des rendements quotidiens de l'indice composé S&P/TSX et de l'indice S&P 500.](#)

**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS AU RNC**  
**Calcul de la valeur exposée au risque (VAR) du jour même**

- a. le calcul de la variation quotidienne du cours marchand est effectué au moyen de la formule suivante :

$$\left( \begin{array}{l} \text{Valeur marchande} \\ \text{actuelle de la} \\ \text{position en cours} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Variation} \\ \text{quotidienne} \\ \text{du cours} \end{array} \right) \times \sqrt{\begin{array}{l} \text{Période de retenue} \\ \text{(redressée selon la} \\ \text{concentration)} \end{array}}$$

- b. ce calcul est répété pour ~~la plus récente période de 260 jours~~ la période du cycle le plus récent. Si l'historique de prix de la valeur est inférieur à ~~261-jours~~ la période du cycle plus un jour, la fluctuation du cours marchand est établie en fonction du nombre de jours pour lesquels l'historique de prix minimal a pu être établi;
2. le calcul de la fluctuation quotidienne de la valeur du portefeuille pour ~~chaque des 260 jours~~ chaque jour de la période du cycle est effectué en additionnant la fluctuation (positive ou négative) quotidienne de chaque valeur constituant le portefeuille;
3. le calcul de l'écart moyen de ces fluctuations quotidiennes du portefeuille est effectué pour les plus récentes périodes de 20, 90 et 260 jours et pour le cycle le plus récent;
4. le plus important de ces ~~trois~~ quatre écarts moyens est retenu;
5. le plus important écart moyen est multiplié par un facteur correspondant à 2,33 afin de tenir compte de 99 pour cent des fluctuations éventuelles de la valeur du titre (en présupposant que les fluctuations de valeur sont distribuées normalement). Le résultat obtenu sert à calculer le montant de la valeur exposée au risque du jour même. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section Calcul de la valeur exposée au risque (VAR) du jour même à la page 231.

### 16.3.2 Calcul du montant de la composante positions en cours non diversifiées

L'IRMS calcule le montant de la composante positions en cours non diversifiées afférente au fonds des adhérents au RNC de la manière suivante :

1. Pour chaque valeur non admissible à la diversification (y compris les nouvelles valeurs pour lesquelles le taux de décote est entré manuellement) :

**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS AU RNC**  
**Calcul de la valeur exposée au risque (VAR) du jour même**

L'IRMS compare la période de réalisation requise à la période normale de retenue. Si la période de réalisation requise est supérieure à la période normale de retenue, la période de réalisation requise servira au calcul des exigences en matière de garantie propres à cette position en cours.

### **16.3 Calcul de la valeur exposée au risque (VAR) du jour même**

La CDS utilise une technique de calcul de la valeur exposée au risque (VAR) normalisée au sein du secteur des valeurs mobilières afin d'évaluer les risques auxquels l'exposent les positions en cours au RNC d'un adhérent. La VAR est un outil normalisé d'évaluation des risques liés au marché qui tient compte d'analyses statistiques des tendances historiques, des corrélations et de la volatilité des cours afin de calculer quelle est la probabilité que les pertes d'un portefeuille excèdent un montant donné. L'analyse de la valeur exposée au risque tient compte de chacune des positions individuelles en cours au RNC d'un adhérent, ainsi que de l'historique de fluctuation du cours de ces positions au cours des plus récentes périodes de 20, 90 et 260 jours de bourse et du dernier cycle<sup>1</sup>. À l'aide de ces facteurs, l'analyse de la VAR permet de prévoir l'importance de la fluctuation de la valeur de chacune des positions en cours de l'adhérent au cours de la période de retenue.

La CDS calcule le montant de la valeur exposée au risque au terme de l'exécution du processus de règlement par lots au CDSX (de 4 h, heure de l'Est, à 6 h, heure de l'Est). Au cours du processus de règlement par lots, les positions en cours au CDSX sont réduites en raison :

- de l'établissement de leur solde net en tenant compte des transactions de règlement individuel;
- des règlements découlant de positions au grand livre existantes.

La VAR du jour même correspond à la somme de la composante diversifiée (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Calcul du montant de la composante positions en cours diversifiées](#) à la page 231) et de la composante non diversifiée (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Calcul du montant de la composante positions en cours non diversifiées](#) à la page 232).

#### **16.3.1 Calcul du montant de la composante positions en cours diversifiées**

L'IRMS calcule le montant de la composante positions en cours diversifiées afférente au fonds des adhérents au RNC de la manière suivante :

1. Pour chaque valeur admissible à la diversification :

---

<sup>1</sup>La durée du cycle (le nombre de jours ouvrables) est une donnée révisée une fois l'an et mise à jour au besoin qui se fonde sur la reconnaissance des cycles économiques réalisée à partir des données historiques à long terme des rendements quotidiens de l'indice composé S&P/TSX et de l'indice S&P 500.



**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS AU RNC**  
**Calcul de la valeur exposée au risque (VAR) du jour même**

- a. le calcul de la variation quotidienne du cours marchand est effectué au moyen de la formule suivante :

$$\left( \begin{array}{l} \text{Valeur marchande} \\ \text{actuelle de la} \\ \text{position en cours} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Variation} \\ \text{quotidienne} \\ \text{du cours} \end{array} \right) \times \sqrt{\begin{array}{l} \text{Période de retenue} \\ \text{(redressée selon la} \\ \text{concentration)} \end{array}}$$

- b. ce calcul est répété pour la période du cycle le plus récent. Si l'historique de prix de la valeur est inférieur à la période du cycle plus un jour, la fluctuation du cours marchand est établie en fonction du nombre de jours pour lesquels l'historique de prix minimal a pu être établi;
2. le calcul de la fluctuation quotidienne de la valeur du portefeuille pour chaque jour de la période du cycle est effectué en additionnant la fluctuation (positive ou négative) quotidienne de chaque valeur constituant le portefeuille;
3. le calcul de l'écart moyen de ces fluctuations quotidiennes du portefeuille est effectué pour les plus récentes périodes de 20, 90 et 260 jours et pour le cycle le plus récent;
4. le plus important de ces quatre écarts moyens est retenu;
5. le plus important écart moyen est multiplié par un facteur correspondant à 2,33 afin de tenir compte de 99 pour cent des fluctuations éventuelles de la valeur du titre (en présupposant que les fluctuations de valeur sont distribuées normalement). Le résultat obtenu sert à calculer le montant de la valeur exposée au risque du jour même. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Calcul de la valeur exposée au risque \(VAR\) du jour même](#) à la page 231.

### 16.3.2 Calcul du montant de la composante positions en cours non diversifiées

L'IRMS calcule le montant de la composante positions en cours non diversifiées afférente au fonds des adhérents au RNC de la manière suivante :

1. Pour chaque valeur non admissible à la diversification (y compris les nouvelles valeurs pour lesquelles le taux de décote est entré manuellement) :
- a. la valeur absolue du cours marchand actuel de chaque position en cours est multipliée par le taux de décote de la valeur. La valeur absolue sert au calcul des exigences en matière de garantie pour les positions à découvert et les positions acheteur en cours :

$$\begin{array}{l} \text{Valeur marchande des} \\ \text{positions en cours de la valeur} \end{array} \times \text{Décote}$$

- b. ce calcul est répété pour chacune des positions en cours;



Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

---

**Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS<sup>MD</sup>)**

**MODIFICATIONS IMPORTANTES DES RÈGLES DE LA CDS**

**MODIFICATIONS RELATIVES À LA MISE EN PLACE D'UN FONDS DE DÉFAILLANCE  
POUR LES ADHÉRENTS DU SERVICE DE RNC**

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**A. DESCRIPTION DU PROJET DE MODIFICATION DES RÈGLES DE LA CDS**

Les modifications proposées (les « modifications ») des *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* (les « Règles ») concernent la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents (le « fonds de défaillance »), un nouveau fonds de la fonction de règlement net continu (« RNC »), le service de contrepartie centrale de la CDS. La modification des Règles établit le cadre juridique de ce nouveau fonds. L'avis intitulé *Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC*, dont la publication coïncide avec celle du présent avis, fournit les précisions techniques quant à son fonctionnement.

Le projet de modification est conçu en réponse aux exigences des décisions de reconnaissance de la CDS aux termes desquelles la société doit se conformer aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers (les « PFMI ») du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (le « CSPR ») et du Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV ») le plus tôt possible. Dans la foulée des autoévaluations relatives aux PFMI du CSPR et de l'OICV qu'elle a déposées auprès de ses autorités de réglementation, la CDS a vu la nécessité de mettre en place un fonds de défaillance. Selon les PFMI, le fonds de défaillance est un outil de gestion du risque essentiel des contreparties centrales. Il s'agit d'un dispositif préfinancé constitué d'actifs apportés par les participants d'une contrepartie centrale qui peut être utilisé par celle-ci dans certaines circonstances pour faire face aux pertes ou aux pressions sur la liquidité résultant du manquement d'un participant à ses obligations.

Le Principe 4 des PFMI (« Risque de crédit ») souligne qu'une contrepartie centrale « devrait toujours disposer de ressources financières suffisantes pour faire face à un grand nombre de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut de deux participants et de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale.<sup>1</sup> » Une contrepartie centrale doit également couvrir une portion résiduelle de ses pertes au moyen d'actifs des adhérents non défaillants par un dispositif de mise en commun des ressources, comme un fonds de défaillance<sup>2</sup>.

**B. NATURE ET OBJET DU PROJET DE MODIFICATION DES RÈGLES DE LA CDS**

Selon le projet de modification, la fonction de RNC de la CDS présentera une structure en cascade simple pour se protéger et protéger ses membres des pertes occasionnées par le défaut d'un adhérent au service de RNC. En application de cette cascade de gestion des défaillances, les pertes découlant du défaut d'un adhérent au service de RNC seront d'abord couvertes par sa garantie au fonds des adhérents du RNC jusqu'à ce que celle-ci soit totalement épuisée. Ce fonds des adhérents existe actuellement et se trouve décrit aux Règles 5.7 et 5.8 de la CDS. Toute perte résiduelle non

---

<sup>1</sup> CSPR-OICV. *Principes pour les infrastructures de marchés financiers*, Principe 4, avril 2012, URL : [http://www.bis.org/cpmi/publ/d101\\_fr.pdf](http://www.bis.org/cpmi/publ/d101_fr.pdf).

<sup>2</sup> Id. « Approches de la répartition des pertes », p. 176.

## Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

couverte sera ensuite compensée par sa garantie au fonds de défaillance. Si la garantie de l'adhérent déposée au fonds des adhérents et au fonds de défaillance est totalement épuisée et que des pertes résiduelles subsistent, la CDS se tournera vers les adhérents au service de RNC obligés pour couvrir ces pertes. La répartition de ces pertes sera effectuée au prorata parmi les adhérents obligés au moyen d'un appel de marge.

L'avis intitulé *Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC*, dont la publication coïncide avec celle du présent avis, décrit le fonctionnement du fonds de défaillance. La description des modifications aux Règles 5.7 (« Groupes de crédit de fonds ») et 5.8 (« Sûreté du fonds ») figure à l'annexe A du présent avis.

### C. INCIDENCE DU PROJET DE MODIFICATION DES RÈGLES DE LA CDS

- a) Services de dépôt et de compensation CDS : Les modifications permettront à la CDS de se conformer aux PFMI et d'adopter les normes internationalement reconnues applicables aux infrastructures de marché. Elles permettront également d'améliorer la gestion du risque en renforçant sa structure en cascade de gestion des défaillances.
- b) *Adhérents de la CDS* : Les adhérents bénéficieront des modifications, qui leur permettront d'avoir accès à une infrastructure de marché conforme aux normes mondiales.
- c) et d) Autres participants au marché, marché des valeurs mobilières et marché des capitaux en général : Les modifications contribueront à l'atténuation du risque systémique sur les marchés financiers canadiens.

#### C.1 Concurrence

Les modifications proposées s'appliquent à tous les adhérents de la CDS qui utilisent ou pourraient décider d'utiliser le service de RNC de la contrepartie centrale. Sur le plan de l'accès équitable aux services, aucun adhérent de la CDS ne sera désavantagé ou autrement lésé par la mise en œuvre de ces modifications.

#### C.2 Risques et coûts de conformité

Les modifications dans le traitement du défaut d'un adhérent au service de RNC de la contrepartie centrale entraîneront des changements dans le *Modèle de la gestion du risque financier de la CDS* (le « Modèle de risque ») ainsi que dans la gestion connexe du risque financier pour les services de compensation, de règlement et de dépôt de la société. La CDS ne prévoit pas d'autres risques ou coûts de conformité qui pourraient échoir à ses adhérents ou à d'autres parties prenantes.

#### C.3 Comparaison avec les normes internationales – a) le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPR ») de la Banque des règlements internationaux, b) le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV ») et c) le Groupe des Trente

Les PFMI sont des normes internationales minimales en matière de renforcement de la sûreté et de l'efficacité des mécanismes de compensation, de règlement et d'enregistrement des opérations. Ils visent à limiter le risque systémique ainsi qu'à favoriser la transparence et la stabilité financière. Les PFMI s'appliquent aux contreparties centrales, aux dépositaires centraux de titres et aux systèmes de règlement de titres, et la CDS assume ces trois rôles dans ses activités liées aux infrastructures de marché. Aux termes des exigences des décisions de reconnaissance de la CDS, celle-ci est tenue de se conformer aux PFMI le plus tôt possible.

## Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

---

Le Principe 4 des PFMI (« Risque de crédit ») souligne qu'une contrepartie centrale « devrait toujours disposer de ressources financières suffisantes pour faire face à un grand nombre de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut de deux participants et de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale.<sup>3</sup> » Les PFMI suggèrent également que la contrepartie centrale devrait couvrir une portion résiduelle de ses pertes au moyen d'actifs des adhérents non défaillants par un dispositif de mise en commun des ressources, comme un fonds de défaillance.

### D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES RÈGLES

#### D.1 Contexte d'élaboration

La CDS a préparé des documents qui décrivaient sa stratégie d'atténuation du risque basée sur le fonds de défaillance du RNC et les a présentés à son comité consultatif sur le risque, un comité d'adhérents de la CDS qui se réunit mensuellement.

#### D.2 Processus de rédaction des Règles

Les modifications ont été rédigées par le comité de la gestion des risques de la CDS et présentées par la suite au comité de rédaction juridique. Le comité de rédaction juridique commente la rédaction des modifications proposées des Règles de la CDS et peut suggérer d'autres modifications. Ce comité compte parmi ses membres des représentants des adhérents de la CDS et se réunit de façon ponctuelle. Les 29 et 30 octobre 2014, les modifications proposées ont été présentées au comité d'audit et de gestion des risques de la CDS ainsi qu'à son conseil d'administration, avec recommandation de les approuver.

#### D.3 Questions prises en compte

La question de l'incidence opérationnelle que les améliorations pourraient avoir pour les adhérents de la CDS a été étudiée, comme décrit à la section C du présent avis.

#### D.4 Consultation

Ce projet de modification est une initiative de la CDS, qui a recueilli les commentaires du comité consultatif sur le risque à l'égard du concept et de la méthodologie envisagés, de même que ceux du comité de rédaction juridique concernant la rédaction juridique. Le comité d'analyse du développement stratégique (le « CADS ») devrait se prononcer sur le volet opérationnel de ces changements, comme indiqué dans l'avis et sollicitation de commentaires intitulé *Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC*, dont la publication coïncide avec celle du présent avis.

Les gestionnaires des comptes du Service à la clientèle de la CDS sont en communication continue avec les clients, leur transmettent des mises à jour quant à l'état d'avancement des modifications projetées et sollicitent leurs commentaires à cet égard.

La CDS favorise la consultation par divers moyens, notamment à la faveur de réunions régulières des sous-comités du CADS, qui servent de tribune à l'examen approfondi des exigences, et de réunions mensuelles avec les centres de traitement à façon, afin de discuter de l'incidence potentielle des modifications à leur égard. À titre de courtoisie, les initiatives de développement sont également présentées au groupe de travail de la Section des administrateurs financiers (« SAF ») de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM »).

---

<sup>3</sup> Id. Principe 4.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

---

#### D.5 Autres possibilités étudiées

Des solutions de rechange comportant des différences mineures par rapport à l'option privilégiée ont été considérées. La méthodologie proposée est le résultat d'une consultation auprès des membres du comité consultatif sur le risque.

#### D.6 Plan de mise en œuvre

La CDS est reconnue à titre de chambre de compensation par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec ainsi qu'à titre d'agence de compensation par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en vertu du paragraphe 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et par la British Columbia Securities Commission en vertu du paragraphe 24d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX<sup>MD</sup>, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. L'Autorité des marchés financiers, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, la British Columbia Securities Commission et la Banque du Canada sont ci-après collectivement désignées par l'expression « autorités de reconnaissance ».

Les modifications des Règles de la CDS pourraient entrer en vigueur dès qu'elles auront été approuvées par les autorités de reconnaissance à la suite de la publication de l'avis et de la sollicitation de commentaires auprès du public.

#### E. INCIDENCE DU PROJET DE MODIFICATION SUR LES SYSTÈMES

Le projet de modification des Règles ne devrait pas avoir d'incidence sur les systèmes technologiques ou nécessiter des changements à ces systèmes pour la CDS, ses adhérents ou d'autres participants au marché.

#### F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES AGENCES DE COMPENSATION

Un mécanisme similaire est utilisé par la National Securities Clearing Corporation (la « NSCC »), contrepartie centrale de titres aux États-Unis. Sa règle 4 (*Rules and Procedures*, 8 août 2014) traite d'un fonds de défaillance équivalant au fonds proposé par la CDS<sup>4</sup>. Le *Member Handbook* de décembre 2013 de la NSCC fournit des observations additionnelles et mentionne que lorsqu'un manque subsiste, « la NSCC comble le manque en utilisant le fonds de défaillance et en procédant à l'évaluation de ses membres, comme décrit dans ses Règles. Le processus attribue généralement la responsabilité résiduelle au prorata parmi les membres non défaillants, selon l'utilisation que fait chaque membre du service au sein duquel subsiste le manque. »<sup>5</sup> (traduction libre)

Le fonds de défaillance est un élément fondamental des PFMI, et il est prévu qu'il sera adopté par l'ensemble des contreparties centrales conformes aux PFMI dans le monde. De nombreuses contreparties centrales disposent déjà d'un tel fonds. La CDS a comparé sa méthode d'établissement du fonds de défaillance avec celles de ses vis-à-vis à l'échelle mondiale et a déterminé que les modalités de ce fonds correspondent aux pratiques établies et prévues des autres contreparties centrales. Dans les faits, le fonds de défaillance est un élément commun à la plupart des autres

---

<sup>4</sup> National Securities Clearing Corporation. *Rules and Procedures*, Règle 4, le 8 août 2014.

<sup>5</sup> National Securities Clearing Corporation. *NSCC Member Handbook*, décembre 2013, p. 24 : « NSCC would satisfy the deficiency by utilizing the Clearing Fund and assessing its Members as provided in its Rules. The process, in general, allocates any remaining liabilities pro rata among the non-defaulting Members based upon the Member's usage of the service to which the loss relates. »

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

---

contreparties centrales (par exemple, le fonds de compensation [règle 7] de la Central Depository de Singapour et la cascade de gestion des défaillances *Lines of Defence* [règle 6] d'Eurex Clearing AG).

## G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT PUBLIC

La CDS a déterminé que le projet de modification ne va pas à l'encontre de l'intérêt public.

## H. COMMENTAIRES

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard du projet de modification dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans le bulletin de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario aux coordonnées suivantes :

Service juridique  
Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
85, rue Richmond Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 2C9  
Téléphone : 416 365-1984  
Courriel : [attention@cds.ca](mailto:attention@cds.ca)

Veillez également faire parvenir un exemplaire de ces commentaires à l'Autorité des marchés financiers, à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et à la British Columbia Securities Commission, aux personnes indiquées ci-après :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, rue du Square-Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Directrice, Réglementation des marchés  
Direction de la réglementation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Bureau 1903, C.P. 55  
20, rue Queen Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télécopieur : 416 595-8940  
Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Doug MacKay  
Manager, Market and SRO Oversight  
British Columbia Securities Commission  
701, rue West Georgia  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
Télécopieur : 604 899-6506  
Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Mark Wang  
Manager, Legal Services  
British Columbia Securities Commission  
701, rue West Georgia  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
Télécopieur : 604 899-6506  
Courriel : [mwang@bcsc.bc.ca](mailto:mwang@bcsc.bc.ca)

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires de tous les commentaires recueillis au cours de la période de sollicitation de commentaires.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

## I. MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

L'annexe A comprend le libellé des *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* en vigueur reflétant à l'aide de marques de changement les modifications projetées, ainsi que le libellé après leur adoption.

### ANNEXE A MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

Libellé des <i>Règles de la CDS à l'intention des adhérents</i> reflétant à l'aide de marques de changement les modifications projetées	Libellé des <i>Règles de la CDS à l'intention des adhérents</i> après l'adoption des modifications projetées
<p>[Libellé des Règles avec marques de changement – Les caractères soulignés en <u>vert</u> représentent des ajouts et les caractères barrés en <del>rouge</del> représentent les suppressions.]</p> <p><i>5.7 GROUPES DE CRÉDIT DE FOND</i></p> <p><i>5.7.1 Établissement de fonds</i></p> <p>Chaque adhérent qui utilise la fonction de RNC doit devenir membre du fonds <u>des adhérents et du fonds de défaillance</u> établis pour cette fonction :</p> <p>Chaque membre d'un fonds fait partie du groupe de crédit de fonds. Chaque membre d'un groupe de crédit de fonds garantit le paiement à la CDS de certaines obligations d'un adhérent suspendu en vertu de la présente Règle 5.7. Chaque membre d'un fonds effectue des contributions à ce fonds conformément à la Règle 5.8.</p>	<p><i>5.7 GROUPES DE CRÉDIT DE FOND</i></p> <p><i>5.7.1 Établissement de fonds</i></p> <p>Chaque adhérent qui utilise la fonction de RNC doit devenir membre du fonds des adhérents et du fonds de défaillance établis pour cette fonction :</p> <p>Chaque membre d'un fonds fait partie du groupe de crédit de fonds. Chaque membre d'un groupe de crédit de fonds garantit le paiement à la CDS de certaines obligations d'un adhérent suspendu en vertu de la présente Règle 5.7. Chaque membre d'un fonds effectue des contributions à ce fonds conformément à la Règle 5.8.</p>
<p><i>5.7.2 Paiement par le groupe de crédit de fonds</i></p> <p><del>Chaque membre d'un fonds est aussi membre du groupe de crédit de ce fonds.</del> Lorsque la CDS ne peut percevoir d'un adhérent défaillant membre ou ancien membre d'un fonds pour une fonction le montant d'une obligation qu'il a envers elle par suite de son utilisation d'une telle fonction, chaque autre membre du fonds paye à la CDS, dès réception d'une demande de cette dernière, sa quote-part de cette obligation. Si un membre ne paie pas sa quote-part de l'obligation ou refuse de la payer, conformément à la présente Règle 5.7, il est considéré « adhérent défaillant subséquent ». Chaque autre membre de ce fonds qui paye à la CDS sa quote-part de l'obligation de l'adhérent défaillant ou de chaque adhérent défaillant subséquent est considéré un « obligé ». Chaque autre membre du fonds, doit payer à la CDS, à la demande de cette dernière, sa quote-part de l'obligation de l'adhérent défaillant subséquent, et ainsi de suite pour tous les défauts ou refus de paiement d'autres membres à l'égard de leur</p>	<p><i>5.7.2 Paiement par le groupe de crédit de fonds</i></p> <p>Lorsque la CDS ne peut percevoir d'un adhérent défaillant membre ou ancien membre d'un fonds pour une fonction le montant d'une obligation qu'il a envers elle par suite de son utilisation d'une telle fonction, chaque autre membre du fonds paye à la CDS, dès réception d'une demande de cette dernière, sa quote-part de cette obligation. Si un membre ne paie pas sa quote-part de l'obligation ou refuse de la payer, conformément à la présente Règle 5.7, il est considéré « adhérent défaillant subséquent ». Chaque autre membre de ce fonds qui paye à la CDS sa quote-part de l'obligation de l'adhérent défaillant ou de chaque adhérent défaillant subséquent est considéré un « obligé ». Chaque autre membre du fonds, doit payer à la CDS, à la demande de cette dernière, sa quote-part de l'obligation de l'adhérent défaillant subséquent, et ainsi de suite pour tous les défauts ou refus de paiement d'autres membres à l'égard de leur</p>



Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

<b>Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications projetées</b>	<b>Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents après l'adoption des modifications projetées</b>
<p>quote-part jusqu'à ce que le montant total de l'obligation de l'adhérent défaillant envers la CDS ait été payé. Les mentions d'adhérents défaillants ou d'obligés concernent également les adhérents défaillants subséquents ou les membres du fonds qui payent à la CDS leur quote-part de l'obligation de l'adhérent défaillant subséquent, respectivement, avec les modifications qui s'imposent. Le groupe de crédit de fonds n'a aucune obligation envers la CDS relativement à toute obligation d'un adhérent découlant de l'utilisation, par cet adhérent, d'une autre fonction.</p>	<p>Les mentions d'adhérents défaillants ou d'obligés concernent également les adhérents défaillants subséquents ou les membres du fonds qui payent à la CDS leur quote-part de l'obligation de l'adhérent défaillant subséquent, respectivement, avec les modifications qui s'imposent. Le groupe de crédit de fonds n'a aucune obligation envers la CDS relativement à toute obligation d'un adhérent découlant de l'utilisation, par cet adhérent, d'une autre fonction.</p>
<p><i>5.7.3 Obligation de l'adhérent défaillant</i></p> <p>L'obligation de l'adhérent défaillant membre du <del>groupe de crédit de</del> fonds mentionnée à la Règle 5.7.2 correspond au total de toutes les obligations suivantes :</p> <p>(a) les cotes dues par l'adhérent défaillant découlant de son utilisation de la fonction pour laquelle le fonds est établi (y compris les cotes calculées à l'égard de ses obligations à la contrepartie centrale au terme de sa suspension);</p> <p>(b) la valeur d'annulation nette de toutes les obligations de la contrepartie centrale de l'adhérent défaillant découlant de son utilisation de la fonction.</p> <p>L'obligation d'un adhérent défaillant peut être libellée en dollars canadiens, en dollars américains ou dans les deux monnaies et l'obligation totale dans toutes les monnaies est l'obligation du bénéficiaire.</p>	<p><i>5.7.3 Obligation de l'adhérent défaillant</i></p> <p>L'obligation de l'adhérent défaillant membre du groupe de crédit de fonds mentionnée à la Règle 5.7.2 correspond au total de toutes les obligations suivantes :</p> <p>(a) les cotes dues par l'adhérent défaillant découlant de son utilisation de la fonction pour laquelle le fonds est établi (y compris les cotes calculées à l'égard de ses obligations à la contrepartie centrale au terme de sa suspension);</p> <p>(b) la valeur d'annulation nette de toutes les obligations de la contrepartie centrale de l'adhérent défaillant découlant de son utilisation de la fonction.</p> <p>L'obligation d'un adhérent défaillant peut être libellée en dollars canadiens, en dollars américains ou dans les deux monnaies et l'obligation totale dans toutes les monnaies est l'obligation du bénéficiaire.</p>
<p><i>5.8 SÛRETÉ DU FONDS</i></p> <p><i>5.8.1 Contribution au fonds</i></p> <p>À la demande de la CDS et selon ses exigences, chaque membre d'un fonds doit verser et maintenir sa contribution (la « contribution au fonds ») au fonds. Les formules et les critères de calcul du montant de la contribution à un fonds sont décrits dans les Procédés et méthodes et Guides de l'utilisateur. Le montant de la contribution d'un adhérent à un fonds au moment de la constitution du fonds ou lorsqu'il utilise pour la première fois une fonction pour laquelle un fonds est constitué est fixé par la CDS de façon raisonnable, et en se basant sur l'utilisation prévue de ce service ou de cette fonction; la CDS peut par la suite augmenter</p>	<p><i>5.8 SÛRETÉ DU FONDS</i></p> <p><i>5.8.1 Contribution au fonds</i></p> <p>À la demande de la CDS et selon ses exigences, chaque membre d'un fonds doit verser et maintenir sa contribution (la « contribution au fonds ») au fonds. Les formules et les critères de calcul du montant de la contribution à un fonds sont décrits dans les Procédés et méthodes et Guides de l'utilisateur. Le montant de la contribution d'un adhérent à un fonds au moment de la constitution du fonds ou lorsqu'il utilise pour la première fois une fonction pour laquelle un fonds est constitué est fixé par la CDS de façon raisonnable, et en se basant sur l'utilisation prévue de ce service ou de cette fonction; la CDS peut par la suite augmenter</p>



Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications projetées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents après l'adoption des modifications projetées
ou réduire le montant conformément aux formules et critères mentionnés ci-dessus.	ou réduire le montant conformément aux formules et critères mentionnés ci-dessus.
<p>5.8.2 Contribution supplémentaire au fonds</p> <p>La CDS informe de temps à autre les adhérents <u>qui sont membres d'un fonds</u> <del>utilisant une fonction de la contrepartie centrale</del> du montant des contributions nécessaires <del>au à ce fonds des adhérents établi pour cette fonction</del>. Un adhérent livre toute contribution supplémentaire nécessaire au fonds après avoir été informé par la CDS :</p> <p>(a) de la nécessité d'une augmentation du montant de sa contribution à un fonds en vertu de la Règle 5.8.1;</p> <p>(b) de la nécessité d'une contribution supplémentaire au fonds en raison d'une diminution de la valeur reconnue des valeurs précédemment livrées par un adhérent à titre de contribution au fonds;</p> <p>(c) de la nécessité d'une contribution supplémentaire au fonds aux fins de reconstitution du fonds <del>des adhérents</del> en vertu de la Règle 9.2.10 après la suspension d'un autre <u>membre de ce fonds</u> <del>adhérent</del>; ou</p> <p>(d) de la nécessité d'une contribution supplémentaire au fonds en vertu de la Règle 5.8.6.</p>	<p>5.8.2 Contribution supplémentaire au fonds</p> <p>La CDS informe de temps à autre les adhérents qui sont membres d'un fonds du montant des contributions nécessaires à ce fonds. Un adhérent livre toute contribution supplémentaire nécessaire au fonds après avoir été informé par la CDS :</p> <p>(a) de la nécessité d'une augmentation du montant de sa contribution à un fonds en vertu de la Règle 5.8.1;</p> <p>(b) de la nécessité d'une contribution supplémentaire au fonds en raison d'une diminution de la valeur reconnue des valeurs précédemment livrées par un adhérent à titre de contribution au fonds;</p> <p>(c) de la nécessité d'une contribution supplémentaire au fonds aux fins de reconstitution du fonds en vertu de la Règle 9.2.10 après la suspension d'un autre membre de ce fonds; ou</p> <p>(d) de la nécessité d'une contribution supplémentaire au fonds en vertu de la Règle 5.8.6.</p>

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

---

**Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS<sup>MD</sup>)**

**MODIFICATIONS IMPORTANTES DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

**MODIFICATIONS RELATIVES À LA MISE EN PLACE D'UN FONDS DE DÉFAILLANCE  
POUR LES ADHÉRENTS DU SERVICE DE RNC**

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**A. DESCRIPTION DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

Les modifications proposées (les « modifications ») des Procédés et méthodes de la CDS à l'intention des adhérents (les « Procédés et méthodes ») concernent le fonctionnement du nouveau fonds de défaillance des adhérents (le « fonds de défaillance »). Le présent avis fournit les précisions techniques qui seront apportées aux Procédés et méthodes. Sa publication coïncide avec celle de l'avis et sollicitation de commentaires intitulé *Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC*, qui décrit les modifications connexes des *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* (les « Règles »).

Les décisions de reconnaissance de la CDS exigent le respect dans les meilleurs délais des Principes pour les infrastructures de marchés financiers (les « PFMI ») du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (le « CSPR ») et du Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV »). Dans la foulée des autoévaluations relatives aux PFMI qu'elle a déposées auprès de ses autorités de réglementation, la CDS a vu la nécessité de mettre en place un fonds de défaillance. Selon les PFMI, le fonds de défaillance est un outil de gestion du risque essentiel des contreparties centrales. Il s'agit d'un dispositif préfinancé constitué d'actifs apportés par les participants d'une contrepartie centrale qui peut être utilisé par celle-ci dans certaines circonstances pour faire face aux pertes ou aux pressions sur la liquidité résultant du manquement d'un participant à ses obligations.

Le respect des PFMI dans les meilleurs délais par la CDS est exigé par ses autorités de réglementation, comme prévu aux décisions de reconnaissance à l'endroit de la société.

- Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») : *Reconnaissance de Services de dépôt et de compensation CDS inc. à titre de chambre de compensation en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 – partie III, par. 43.1;
- Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») : *The Canadian Depository for Securities Limited and CDS Clearing and Depository Service Inc. Order*, article 144 de la *Loi sur les valeurs mobilières*; dernière ordonnance de reconnaissance – partie II : « Terms and Conditions Applicable to CDS Ltd. and CDS Clearing », par. 9.1;
- British Columbia Securities Commission : Cette dernière exige que la CDS se conforme aux modalités de l'ordonnance de reconnaissance de la CVMO.

**Modifications proposées**

Selon la présente proposition, la fonction de règlement net continu (« RNC ») de la CDS présentera une structure en cascade simple pour se protéger elle-même ainsi que les adhérents des pertes occasionnées par le défaut d'un adhérent du service de RNC. La cascade de gestion des défaillances du service de RNC comptera les fonds de garantie suivants :

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

1. Fonds des adhérents du service de RNC

Les exigences de garantie relatives au fonds des adhérents du RNC, un élément fondamental du *Modèle de gestion du risque financier de la CDS* (le « Modèle de risque »), sont établies en faisant le calcul de la racine carrée de la somme des carrés de deux composantes de garantie, soit i) la composante positions en cours au RNC et ii) la composante évaluation au marché au RNC, comme décrit ci-après.

- *Composante positions en cours au RNC* : Garantie couvrant les pertes occasionnées par le dénouement des positions en cours d'un adhérent défaillant. Le montant de la garantie est établi au moyen d'une approche « valeur exposée au risque » (« VAR ») et vise à couvrir toute perte jusqu'à un niveau de confiance de 99 % dans la conjoncture normale du marché. Par conséquent, la probabilité que les pertes d'un adhérent excèdent sa garantie est de 1 %.
- *Composante évaluation au marché au RNC* : Garantie couvrant les obligations de paiement évalué au marché impayées.

2. Fonds de défaillance du service de RNC

Les pertes découlant du défaut d'un adhérent du service de RNC seront d'abord couvertes par sa garantie du fonds des adhérents du RNC. Les pertes non couvertes seront ensuite compensées par sa garantie du fonds de défaillance du service de RNC.

- *Fonds de défaillance du service de RNC* : Les adhérents du service de RNC versent une sûreté à titre de garantie au fonds de défaillance du service de RNC de la contrepartie centrale.

Si la garantie de l'adhérent défaillant du service de RNC est totalement épuisée, la CDS se tournera vers les adhérents du service RNC obligés pour couvrir les pertes résiduelles. Celles-ci seront attribuées au prorata aux adhérents du RNC obligés au moyen d'un appel de marge.

La valeur du fonds de défaillance sera d'abord établie en cumulant les pertes en temps de crise du dernier trimestre du service de RNC, en les classant de la plus petite à la plus grande et en déterminant la plus importante. Par exemple, les pertes en temps de crise constituant la tranche de 0,5 % la plus élevée des pertes classées correspondent à la VAR de queue de 99,5 %. Ensuite, la moyenne des deux mois précédents sera calculée pour enfin établir la valeur du fonds de défaillance du service de RNC. Il est probable que l'utilisation d'une moyenne mobile équipondérée sur deux mois réduise davantage les effets procycliques et les effets de la volatilité que l'emploi d'une méthodologie basée sur des données mensuelles.

Une fois la valeur du fonds de défaillance établie, chaque adhérent du service de RNC versera au fonds de défaillance une quote-part basée sur la moyenne des deux mois précédents des exigences de garantie à leur endroit pour le service de RNC.

**B. NATURE ET OBJET DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

Les modifications des Procédés et méthodes sont proposées afin d'uniformiser ceux-ci avec les Règles et le Modèle de risque de la CDS, qui font l'objet de modifications correspondantes.

***Adhésion aux services de la CDS***

Section 14.2 : Fonds de la contrepartie centrale. Les modifications décrivent les risques que le fonds des adhérents du RNC et le fonds de défaillance du service de RNC sont conçus pour réduire.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

Chapitre 16 : Fonds des adhérents du RNC et fonds de défaillance du RNC. Les modifications décrivent les risques que le fonds des adhérents du RNC et le fonds de défaillance du RNC sont conçus pour réduire, ainsi que l'admissibilité des sûretés et les calculs utilisés pour établir les exigences de garantie.

## C. INCIDENCE DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

- a) Services de dépôt et de compensation CDS : Les modifications permettront à la CDS de se conformer aux PFMI et d'adopter les normes internationalement reconnues applicables aux infrastructures de marché. Elles permettront également d'améliorer la gestion du risque en renforçant sa structure en cascade de gestion des défaillances.
- b) Adhérents de la CDS : Les adhérents bénéficieront des modifications, qui leur permettront d'avoir accès à une infrastructure de marché conforme aux normes mondiales.
- c) et d) Autres participants au marché, marché des valeurs mobilières et marché des capitaux en général : Les modifications contribueront à l'atténuation du risque systémique sur les marchés financiers canadiens.

### C.1 Concurrence

Les modifications proposées s'appliquent à tous les adhérents de la CDS qui utilisent actuellement ou pourraient décider d'utiliser le service de RNC de la contrepartie centrale. Sur le plan de l'accès équitable aux services, aucun adhérent de la CDS ne sera désavantagé ou autrement lésé par la mise en œuvre de ces modifications.

### C.2 Risques et coûts de conformité

Les modifications dans le traitement du défaut d'un adhérent du service de RNC de la contrepartie centrale entraîneront des changements dans le Modèle de risque de la CDS ainsi que dans la gestion connexe du risque financier pour les services de compensation, de règlement et de dépôt de la société. La CDS ne prévoit pas d'autres risques ou coûts de conformité qui pourraient échoir à ses adhérents ou à d'autres parties prenantes.

### C.3 Comparaison avec les normes internationales – a) le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPR ») de la Banque des règlements internationaux, b) le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV ») et c) le Groupe des Trente

Les PFMI sont des normes internationales minimales en matière de renforcement de la sûreté et de l'efficacité des mécanismes de compensation, de règlement et d'enregistrement. Ils visent à limiter le risque systémique ainsi qu'à favoriser la transparence et la stabilité financière. Les PFMI s'appliquent aux contreparties centrales, aux dépositaires centraux de titres et aux systèmes de règlement de titres, trois rôles qu'assume la CDS dans ses activités liées aux infrastructures de marché. Aux termes des exigences des décisions de reconnaissance de la CDS, celle-ci est tenue de se conformer aux PFMI le plus tôt possible.

Le Principe 4 des PFMI (« Risque de crédit ») souligne qu'une contrepartie centrale « devrait toujours disposer de ressources financières suffisantes pour faire face à un grand nombre de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut de deux participants et de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale<sup>1</sup> ». La

<sup>1</sup> CSPR-OICV. *Principes pour les infrastructures de marchés financiers*. Annexe H (Glossaire). Avril 2012. Principe 4.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

contrepartie centrale doit également couvrir une portion résiduelle de ses pertes au moyen d'actifs des adhérents non défaillants par un dispositif de mise en commun des ressources, comme un fonds de défaillance<sup>2</sup>.

## D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES

### D.1 Contexte d'élaboration

La CDS a préparé des documents formulant sa stratégie de réduction du risque basée sur un fonds de défaillance du RNC et les a présentés à son Comité consultatif sur le risque, un comité d'adhérents de la CDS qui se réunit mensuellement.

### D.2 Processus de rédaction des Procédés et méthodes

Les modifications seront présentées au Comité d'analyse du développement stratégique (le « CADS ») de la CDS. Le CADS étudie les modifications proposées des Procédés et méthodes qui peuvent avoir une incidence sur le développement relatif aux systèmes et aux opérations pour les adhérents, et peut suggérer d'apporter des modifications supplémentaires ou différentes aux systèmes ou aux opérations de la société. Le CADS compte parmi ses membres des représentants des adhérents de la CDS et se réunit mensuellement.

### D.3 Questions prises en compte

La question de l'incidence opérationnelle que les modifications pourraient avoir pour les adhérents de la CDS a été étudiée, comme décrit à la section C du présent avis.

### D.4 Consultation

Ce projet de modification est une initiative de la CDS, qui a recueilli les commentaires du Comité consultatif sur le risque à l'égard du concept et de la méthodologie que sous-tendent les modifications, de même que ceux du comité de rédaction juridique concernant la rédaction juridique. Le CADS devrait se prononcer sur le volet opérationnel de ces changements, comme indiqué dans l'avis et sollicitation de commentaires intitulé *Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC*, dont la publication coïncide avec celle du présent avis.

Les gestionnaires des comptes du Service à la clientèle de la CDS seront en communication continue avec les clients, leur transmettront des mises à jour quant à l'état d'avancement des modifications projetées et solliciteront leurs commentaires à cet égard.

La CDS favorise la consultation par divers moyens, notamment à la faveur de réunions régulières des sous-comités du CADS et de réunions mensuelles avec les centres de traitement à façon, afin de discuter de l'incidence potentielle des modifications à leur égard. À titre de courtoisie, les initiatives de développement sont présentées au groupe de travail de la Section des administrateurs financiers (la « SAF ») de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM »).

### D.5 Autres possibilités étudiées

Des solutions de rechange comportant des différences mineures ont été considérées en vue de la présente proposition. La méthodologie proposée découle d'une consultation auprès des membres du Comité consultatif sur le risque.

<sup>2</sup> *Id.* « Approches de la répartition des pertes », p. 176.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

---

## D.6 Plan de mise en œuvre

La CDS est reconnue à titre de chambre de compensation par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec ainsi qu'à titre d'agence de compensation par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en vertu du paragraphe 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et par la British Columbia Securities Commission en vertu du paragraphe 24d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX<sup>MD</sup>, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. L'Autorité des marchés financiers, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, la British Columbia Securities Commission et la Banque du Canada sont ci-après collectivement désignées par l'expression « autorités de reconnaissance ».

Les modifications des Règles de la CDS pourraient entrer en vigueur dès qu'elles auront été approuvées par les autorités de reconnaissance à la suite de la publication de l'avis et de la sollicitation de commentaires auprès du public.

## E. INCIDENCE DU PROJET DE MODIFICATION SUR LES SYSTÈMES

### E.1 CDS

Aucune modification des systèmes de la CDS n'est nécessaire.

### E.2 Adhérents de la CDS

Aucune modification des systèmes des adhérents de la CDS n'est nécessaire.

### E.3 Autres intervenants du marché

Aucune modification des systèmes des centres de traitement à façon des adhérents de la CDS n'est nécessaire.

## F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES AGENCES DE COMPENSATION

Un mécanisme similaire est utilisé par la National Securities Clearing Corporation (la « NSCC »), contrepartie centrale de titres aux États-Unis. Sa règle 4 (*Rules and Procedures*, 8 août 2014) traite d'un fonds de défaillance équivalant au fonds proposé par la CDS. Le *Member Handbook* de décembre 2013 de la NSCC fournit des observations additionnelles et mentionne que lorsqu'un manque subsiste, « la NSCC comble le manque en utilisant le fonds de défaillance et en procédant à l'évaluation de ses membres, comme décrit dans ses Règles. Le processus attribue généralement la responsabilité résiduelle au prorata parmi les membres non défaillants, selon l'utilisation que fait chaque membre du service au sein duquel subsiste le manque.<sup>3</sup> » [traduction libre]

Le fonds de défaillance est un élément fondamental des PFMI, et il est à prévoir qu'il sera adopté par l'ensemble des contreparties centrales conformes aux PFMI dans le monde. De nombreuses contreparties centrales disposent déjà d'un tel fonds. La CDS a comparé sa méthode d'établissement du fonds de défaillance avec ses vis-à-vis à l'échelle mondiale et a déterminé que les modalités de ce fonds correspondent aux pratiques établies et prévues d'autres contreparties centrales. Dans les faits, le fonds de défaillance est un élément commun à la plupart des autres contreparties centrales

---

<sup>3</sup> NSCC. *NSCC Member Handbook*. Décembre 2013, p. 24. « *NSCC would satisfy the deficiency by utilizing the Clearing Fund and assessing its Members as provided in its Rules. The process, in general, allocates any remaining liabilities pro rata among the non-defaulting Members based upon the Member's usage of the service to which the loss relates.* »



Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

(par exemple, le fonds de compensation [règle 7] de la Central Depository de Singapour et la cascade de gestion des défaillances « Lines of Defence » [règle 6] d'Eurex Clearing AG).

## G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT PUBLIC

La CDS a déterminé que le projet de modification ne va pas à l'encontre de l'intérêt public.

## H. COMMENTAIRES

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard du projet de modification dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans le bulletin de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario aux coordonnées suivantes :

David Stanton  
 Chef de la gestion des risques  
 Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
 85, rue Richmond Ouest  
 Toronto (Ontario) M5H 2C9

Téléphone : 416 365-8489  
 Courriel : [dstanton@cds.ca](mailto:dstanton@cds.ca)

Veillez également faire parvenir un exemplaire de ces commentaires à l'Autorité des marchés financiers, à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et à la British Columbia Securities Commission, aux personnes indiquées ci-après :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire générale  
 Autorité des marchés financiers  
 800, rue du Square-Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3

Télécopieur : 514 864-6381  
 Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Doug MacKay  
 Manager, Market and SRO Oversight  
 British Columbia Securities Commission  
 701, rue West Georgia  
 C.P. 10142, Pacific Centre  
 Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-6506  
 Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Directrice, Réglementation des marchés  
 Direction de la réglementation  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 Bureau 1903, C.P. 55,  
 20, rue Queen Ouest  
 Toronto (Ontario) M5H 3S8

Télécopieur : 416 595-8940  
 Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Mark Wang  
 Manager, Legal Services  
 British Columbia Securities Commission  
 701, rue West Georgia  
 C.P. 10142, Pacific Centre  
 Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-6506  
 Courriel : [mwang@bcsc.bc.ca](mailto:mwang@bcsc.bc.ca)

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires de tous les commentaires recueillis au cours de la période de sollicitation de commentaires.



Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Procédés et méthodes de la CDS relatives à la mise en place d'un fonds de défaillance pour les adhérents du service de RNC

---

**I. PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

Les modifications proposées aux Procédés et méthodes de la CDS peuvent être consultées à partir de la page Web des Modifications apportées à la documentation (<http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-FR-Documentation?Open>).

## CHAPITRE 1 INTRODUCTION À LA CDS Risque

Les adhérents paient la CDS le neuvième jour ouvrable suivant la fin du mois.

**Remarque** : Le Service de messagerie afférent aux droits et privilèges est facturé directement par la SWIFT aux adhérents abonnés. Les adhérents sont donc tenus de remplir les formulaires SWIFT pertinents. Veuillez communiquer avec un représentant du Service à la clientèle pour obtenir de plus amples renseignements à cet égard.

### Contestation de factures

Les rectifications seront comprises dans le montant de facturation du mois courant si les adhérents signalent les anomalies présentes dans le rapport entre le septième et le neuvième jour ouvrable suivant la fin du mois et que l'enquête est terminée avant que le paiement ne soit dû. Les rectifications paraîtront sur la facture du mois suivant si le signalement ou la correction d'anomalies s'effectue après la date d'exigibilité du paiement.

Pour contester une facture, veuillez communiquer avec un représentant du Service à la clientèle de la CDS.

## 1.5 Risque

Le modèle de mesure du risque des services de règlement de la CDS a été mis en place pour attribuer une valeur de garantie à toutes les transactions qui ont une incidence sur les fonds canadiens d'un adhérent ou sur ses positions au grand livre, ainsi que pour offrir une protection relative au processus de paiement dans l'éventualité d'une défaillance.

Les composantes du modèle de risque comprennent les éléments suivants :

- plafond de fonctionnement (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le chapitre [Plafonds de fonctionnement](#) à la page 146 et le chapitre [Gestion des plafonds de fonctionnement](#) à la page 157);
- marges de crédit (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le chapitre [Marges de crédit](#) à la page 165);
- garanties des fonds communs et ~~des fonds du service de RNC~~ ~~es fonds des adhérents~~ (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter les chapitres [Gestion des garanties](#) à la page 205, [Fonds communs de garantie à la page 237](#) et [Fonds des adhérents audu RNC et fonds de défaillance du RNC à la page 228](#));
- valeur de la garantie globale (VGG) pour les transactions sur valeurs et les limites de secteur à l'égard de la valeur des titres admissibles contrôlés au moyen de la vérification de la VGG (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le chapitre [Valeur de la garantie globale](#) à la page 125);
- système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV).

**CHAPITRE 7 ADHÉSION AUX SERVICES DE LA CDS ET RETRAIT DES SERVICES DE LA CDS**  
**Rapports positions du RNC**

### Contribution initiale à la garantie

Avant de pouvoir utiliser le Service de règlement net continu, les adhérents doivent verser une contribution initiale à la garantie du fonds des adhérents du RNC et du fonds de défaillance du RNC. La CDS informera les adhérents du montant de leur contribution initiale.

#### 7.8.1 Retrait du RNC

Avant de pouvoir se retirer de la fonction RNC, les adhérents doivent avoir rempli leurs obligations au RNC. Plus précisément, ils doivent avoir réglé toutes leurs obligations envers la CDS en cours au RNC et avoir payé tout montant évalué au marché dû. Les adhérents doivent également avoir payé leur quote-part de toute perte résiduelle engagée par une défaillance survenue alors qu'ils étaient adhérents au Service de règlement net continu.

Pour vous retirer du RNC :

1. Informez la CDS de votre intention de vous retirer de la fonction de règlement net continu au moyen d'un préavis écrit.
2. Communiquez avec un représentant du Service à la clientèle de la CDS afin de demander verbalement à ce que la CDS cesse d'établir le solde net des opérations. Pendant votre processus de retrait du RNC, un représentant du Service à la clientèle de la CDS vous aidera.
3. Payez tous les paiements évalués au marché que vous devez, ou recevez tous les paiements évalués au marché qui vous sont dus.

**Remarque :** Aux fins d'attribution de toute perte résiduelle, un adhérent qui a entrepris de se retirer du RNC continue d'être considéré comme étant un adhérent au RNC pendant une période de ~~dix (10)~~ quinze (15) jours ouvrables suivant la date à laquelle il a éliminé toute opération de compensation RNC auprès de la CDS et payé tout montant évalué au marché impayé. Au terme de cette période de ~~dix~~ quinze (15) jours, la CDS remettra à l'adhérent ~~ses~~ ses contributions au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC, réduite de sa quote-part de toute perte résiduelle lui ayant été attribuée (s'il n'avait pas subséquentement reconstitué ~~ses~~ ses contributions au ~~fonds des adhérents~~ service de RNC).

#### 7.9 Rapports positions du RNC

Le service Production de rapports sur les positions au RNC fournit aux adhérents des renseignements au sujet de l'ensemble de leurs positions au RNC avant le processus de règlement net par lots. Les renseignements font à la fois état de la position et de l'évaluation actuelle (en fonction des cours actuels au CDSX).

Les renseignements sont envoyés aux adhérents de l'une des manières suivantes :

**CHAPITRE 10 VALEUR DE LA GARANTIE GLOBALE**  
*Vérification de la VGG applicable aux transactions en dollars américains*

#### 10.4 Vérification de la VGG applicable aux transactions en dollars américains

Étant donné que la VGG prend uniquement en charge les transactions en dollars canadiens, la VGG d'un adhérent pour une valeur dont le cours est en dollars américains est convertie en fonds canadiens au moyen du taux de change du dollar américain par rapport au dollar canadien. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des prix et des taux utilisés par la CDS afin de calculer la VGG d'une valeur donnée, les adhérents peuvent utiliser la fonction INTERROGER PRIX/TAUX DE VALEUR. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le *Guide de l'utilisateur et Procédés et méthodes du CDSX*.

#### 10.5 Décotes

Des décotes sont appliquées au cours du marché afin d'établir la valeur du titre aux fins de la vérification de la VGG. Ainsi,

- dans le cas des titres d'emprunt, les décotes sont déterminées en fonction de la catégorie de la valeur, la cote de l'émetteur et le terme jusqu'à l'échéance de la valeur;
- dans le cas des titres de participation, la CDS utilise une méthode de calcul des taux de décote fondée sur la valeur exposée au risque (VAR). Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le chapitre [Fonds des adhérents audu RNC et fonds de défaillance du RNC](#) à la page 228.

La décote représente le montant éventuel de dépréciation de la valeur en dollars entre le défaut de paiement et la liquidation. La valeur de la décote varie en fonction du niveau de risque associé aux titres.

##### Décotes des titres d'emprunt au CDSX

Le tableau ci-après fait état des taux de décote applicables par la CDS à la valeur marchande de chaque type de titre d'emprunt.

Type de valeur	Terme jusqu'à l'échéance				
	0 à 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	5 à 10 ans	Plus de 10 ans
Titre du gouvernement du Canada	0,5 %	1,0 %	1,5 %	2,0 %	3,0 %
Titre garanti par le gouvernement fédéral	1,0 %	1,5 %	2,5 %	4,0 %	4,5 %
Titre provincial	1,5 %	2,0 %	3,0 %	4,5 %	6,0 %
Titre provincial assorti d'une garantie	2,0 %	2,5 %	3,5 %	5,0 %	6,5 %
Titre de société coté AAA	3,0 %	3,5 %	4,0 %	6,5 %	9,0 %
Titre de société coté AA	3,0 %	3,5 %	4,0 %	6,5 %	9,0 %
Titre de société coté A	5,0 %	5,5 %	6,0 %	8,5 %	11,0 %

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
*Fonds des adhérents au service de la contrepartie centrale*

### Groupes de crédit

À chaque fonds commun de garantie correspond un groupe de crédit. Si le traitement d'une suspension exige que les obligés d'un fonds commun de garantie paient à la CDS un montant supérieur à la valeur de la garantie qu'ils ont reçue, ces derniers sont tenus de payer le manque à gagner en vertu des obligations qu'ils ont contractées à titre de membres du groupe de crédit.

### Groupes de crédit d'adhérents non contributeurs pour les emprunteurs

Si un emprunteur choisit de ne faire partie des fonds communs de garantie des adhérents contributeurs, il doit alors faire partie de l'un des groupes de crédit d'adhérents non contributeurs suivants :

- dollars canadiens;
- dollars américains.

Dans le cadre de leur participation (au groupe de crédit d'adhérents non contributeurs), les membres d'un tel groupe ne mettent pas de garanties en gage auprès de la CDS. Les groupes de crédit d'adhérents non contributeurs servent à régler certaines obligations d'un adhérent suspendu qu'une marge de crédit, un plafond de fonctionnement ou un fonds ~~des adhérents aux~~ du services de ~~la~~ contrepartie centrale pourrait ne pas couvrir. Par exemple, si un adhérent suspendu ne possède pas de marge de crédit et doit des fonds à la CDS en raison de la contrepassation de droits et privilèges, cette portion de l'obligation de l'adhérent suspendu devient la responsabilité des membres du groupe de crédit des adhérents non contributeurs.

#### 14.2 Fonds ~~des adhérents au~~ du service de ~~la~~ contrepartie centrale

Les fonds des adhérents au service de ~~la~~ contrepartie centrale suivants ont été créés afin de couvrir les risques découlant de l'utilisation du service de contrepartie centrale offert par la CDS :

- fonds des adhérents ~~au~~ du RNC
- fonds de défaillance du RNC

Les adhérents qui utilisent le service de RNC de la contrepartie centrale sont tenus d'adhérer au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC constitués pour ce service.

## CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE

### Fonds des adhérents au service de la contrepartie centrale

Le fonds des adhérents ~~au~~ service de RNC de la contrepartie centrale couvre uniquement les paiements au cours du marché et les risques éventuels découlant des positions en cours propres au service ~~de la contrepartie centrale de~~ RNC. En cas de suspension d'un adhérent au service de RNC de la contrepartie centrale, le fonds des adhérents ~~au service~~ de la contrepartie centrale devra acquitter uniquement la portion des obligations de l'adhérent suspendu. ~~Les adhérents qui utilisent le service de la contrepartie centrale sont tenus d'adhérer au fonds des adhérents au service de la contrepartie centrale constitué pour le service en question.~~

Le fonds de défaillance du RNC a été conçu de manière à assurer que la CDS dispose de ressources financières supplémentaires suffisantes pour que son service de RNC de la contrepartie centrale puisse couvrir un grand nombre de scénarios de crise possibles. Le fonds de défaillance du RNC est un dispositif préfinancé constitué d'actifs apportés par les adhérents du RNC qui peuvent être utilisés par la contrepartie centrale dans certaines circonstances pour faire face aux pertes ou aux pressions sur la liquidité résultant du manquement d'un participant à ses obligations.

#### Obligations de couverture

Les membres ~~de chaque~~ du fonds des adhérents ~~aux services du~~ RNC de la contrepartie centrale cautionnent les obligations mentionnées ci-dessous que les autres membres peuvent contracter :

- paiements au cours du marché effectués dans le cadre d'un service de la contrepartie centrale;
- toute perte découlant de la liquidation d'une position en cours (c.-à-d. d'une position en cours à livrer [position vendeur] ou d'une position en cours à recevoir [position acheteur]).

~~Les~~ Un fonds des adhérents ~~aux services~~ de la contrepartie centrale ~~individuel~~ liés à un service ne sont ~~n'est~~ responsables que des obligations engendrées par le service en question. Par exemple, le fonds des adhérents ~~au~~ RNC et le fonds de défaillance du RNC ne sont ~~n'est~~ responsables que des paiements au cours du marché du -RNC et des positions en cours découlant du service de RNC.

Chaque membre d'un fonds des adhérents fournit une garantie calculée en fonction ~~d'une~~ des formules ~~donnée~~ applicables à ce fonds.

#### Obtention de liquidités

La CDS établit des liquidités de soutien destinées aux fonds aux services de la contrepartie centrale.

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
*Attribution des montants des paiements non versés au CDSX des adhérents suspendus*

#### **14.6.1 Attribution des soldes créditeurs de grands livres**

Si un adhérent n'assume pas ses obligations de paiement envers la CDS à l'égard d'un solde débiteur du compte de fonds d'un grand livre et qu'il affiche un solde créditeur libellé dans une autre devise dans un compte de fonds d'un autre grand livre, la CDS n'attribue pas le solde créditeur au banquier désigné de l'adhérent suspendu et ne le verse pas à l'adhérent suspendu.

Pour déterminer l'obligation nette due par un adhérent suspendu, la CDS attribue plutôt le solde créditeur d'un compte de fonds de l'adhérent suspendu à la réduction d'un solde débiteur libellé dans la même devise dans un autre compte de fonds de ce dernier. Si l'adhérent a plus d'un compte de fonds affichant un solde débiteur, le solde créditeur sera attribué proportionnellement de manière à réduire les soldes débiteurs libellés dans la même devise.

#### **14.6.2 Attribution des paiements partiels**

Pour déterminer l'obligation nette due par un adhérent suspendu, la CDS attribue les paiements partiels versés directement par l'adhérent suspendu avant sa suspension à la réduction de tout solde débiteur libellé dans une même devise affiché à compte de fonds de l'adhérent suspendu. Si le paiement partiel a été livré par un banquier désigné participant au mode de paiement par inscription comptable, le paiement partiel est remboursé au banquier désigné. Si le paiement partiel a été livré par un banquier qualifié participant au mode de paiement par inscription comptable afin de réduire la marge de crédit de l'adhérent suspendu, le paiement partiel est utilisé par la CDS afin de libérer le banquier qualifié de ses responsabilités à titre de caution et est attribué au remboursement du solde débiteur du compte de fonds à partir duquel la marge de crédit a été tirée.

#### **14.6.3 Attribution du montant dû par l'adhérent suspendu**

Une fois que la CDS a établi le montant de l'obligation de l'adhérent suspendu devant être remplacé, des portions individuelles du montant dû par l'adhérent suspendu sont attribuées aux divers mécanismes de réduction des risques. L'attribution du montant dû par l'adhérent suspendu se fait de la manière décrite ci-dessous.

- montants prélevés en vertu d'un plafond de fonctionnement – Les obligés du fonds commun de garantie et du groupe de crédit correspondant dont l'adhérent suspendu fait partie qui ont établi le plafond de fonctionnement;
- montants prélevés sur une marge de crédit – Les prêteurs de l'adhérent suspendu;
- paiements évalués au marché – Les obligés du (des) fonds ~~des adhérents aux~~ du services de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie (c.-à-d. le RNC);



**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
**Garantie**

- autres montants supérieurs au plafond de fonctionnement ou à la marge de crédit – Les obligés du fonds commun de garantie et du groupe de crédit correspondant (ou du groupe de crédit des adhérents non contributeurs) dont l'adhérent suspendu fait partie.

**14.7 Garantie**

Les garanties utilisées au cours du traitement d'une suspension au CDSX peuvent provenir de différentes sources. Une portion de ces garanties provient de l'adhérent suspendu et une autre portion, du fonds commun de garantie ou ~~des~~ des fonds ~~des~~ des adhérents ~~aux~~ du services de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie.

Voici les types de garanties pouvant être utilisées en cas de suspension au CDSX.

- Garantie que l'adhérent suspendu a fournie au service de règlement – Les valeurs ou les fonds détenus dans les comptes à risque de l'adhérent suspendu (c.-à-d. les comptes généraux et les comptes de garantie restreints). Ce type de garantie est également connu sous le nom de garantie de la VGG puisque la vérification de la VGG a pour but de s'assurer que la garantie en question existe bel et bien et qu'elle est disponible en cas de suspension.
- Contributions de l'adhérent suspendu au fonds commun de garantie – Les valeurs que l'adhérent suspendu a mises en gage auprès d'un fonds commun de garantie et du groupe de crédit correspondant.
- Contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC ~~aux~~ des services de la contrepartie centrale – Les valeurs que l'adhérent suspendu a mises en gage auprès d'un (des) fonds ~~des~~ des adhérents ~~aux~~ du services de la contrepartie centrale. L'adhérent suspendu peut être membre de plusieurs de ces fonds (p.ex., le fonds des adhérents du RNC et le fonds de défaillance du RNC).
- Garantie particulière de l'adhérent suspendu – Les valeurs que l'adhérent suspendu a mises en gage auprès de la CDS à titre de garantie particulière. La CDS peut exiger qu'un adhérent donne une garantie particulière si elle juge que les activités de ce dernier présentent des risques supplémentaires pour elle ainsi que pour les autres adhérents et que ces risques pourraient ne pas être couverts par les mécanismes de réduction des risques habituels. Par exemple, la CDS peut exiger une garantie particulière de la part d'un adhérent dont les positions en cours aux services de la contrepartie centrale sont anormalement élevées ou dont les positions aux services de la contrepartie centrale sont des placements non liquides.
- Contributions des obligés au fonds commun de garantie – Les valeurs qu'ont mises en gage les autres membres du fonds commun de garantie et du groupe de crédit correspondant dont l'adhérent suspendu fait partie.

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
**Garantie**

- Contributions des obligés au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC ~~aux services~~ de la contrepartie centrale – Les valeurs qu'ont mises en gage les autres membres ~~du~~ des fonds ~~des adhérents aux services~~ de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie.

#### 14.7.1 Ordre de garantie

L'ordre d'utilisation des garanties est conçu pour que les risques ne retombent pas sur les autres services (comme le RNC) et les autres mécanismes de réduction des risques. Par exemple, les obligations de paiement que couvre un fonds commun de garantie ne sont jamais transférées à un prêteur. Chaque type de garantie a une utilisation principale.

Advenant le cas où l'adhérent suspendu aurait fourni un excédent de garantie, l'utilisation de cet excédent est également précisée. Par exemple, la garantie mise en gage auprès du fonds des adhérents ~~au~~ du RNC et du fonds de défaillance du RNC doit d'abord servir à couvrir les montants du RNC au cours du marché de l'adhérent suspendu ainsi que les pertes engendrées par la clôture des positions du RNC en cours de ce dernier. Une fois que ces deux éléments auront été réglés, la CDS attribuera tout montant de garantie du RNC excédentaire à la réduction des autres pertes.

Le tableau suivant indique l'ordre d'utilisation de chaque type de garantie au terme de la suspension d'un emprunteur.

Utilisation des garanties en cas de défaillance de la part d'un emprunteur		
Type	Utilisation principale	Ordre d'utilisation secondaire
Garantie que l'adhérent en cause a fournie au service de règlement	Prêteurs (le cas échéant)	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux emprunteurs qui font partie du fonds commun de garantie en dollars canadiens (si l'adhérent en cause en est membre).  Tout solde de garantie est dévolu aux emprunteurs qui font partie du fonds commun de garantie en dollars américains.  La CDS utilise tout excédent pour réduire les autres pertes.
Contributions de l'adhérent en cause au fonds commun de garantie (le cas échéant)	Emprunteurs faisant partie du fonds commun de garantie en dollars canadiens (le cas échéant)	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux emprunteurs (s'il y a lieu).  Tout solde de garantie est dévolu aux emprunteurs qui font partie du fonds commun de garantie en dollars américains (le cas échéant).  Tout excédent est dévolu à la CDS qui s'en servira pour réduire les autres pertes.

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
**Garantie**

<b>Utilisation des garanties en cas de défaillance de la part d'un emprunteur</b>		
<b>Type</b>	<b>Utilisation principale</b>	<b>Ordre d'utilisation secondaire</b>
Contributions de l'adhérent en cause au fonds des adhérents <u>du RNC et au fonds de défaillance du RNC</u> (le cas échéant)	Obligés <del>du fonds des adhérents</del> <u>aux</u> services de la contrepartie centrale	Tout solde de garantie est dévolu à la CDS qui s'en servira pour réduire les autres pertes.
Garantie particulière de l'adhérent en cause (le cas échéant)	Obligés <del>du fonds des adhérents</del> <u>aux</u> services de la contrepartie centrale ou du fonds commun de garantie pour lequel une garantie particulière a été exigée	Tout excédent de garantie particulière est réparti proportionnellement entre les prêteurs de l'adhérent en cause (le cas échéant) de même que les emprunteurs du fonds commun de garantie en dollars canadiens et du fonds commun de garantie en dollars américains dont l'adhérent en question fait partie (le cas échéant).
Contributions des obligés au fonds commun de garantie	Obligés du fonds commun de garantie	Ce type de garantie ne sert jamais à d'autres fins.
Contributions des obligés au fonds des adhérents aux services de la contrepartie centrale	Obligés du fonds des adhérents aux services de la contrepartie centrale	Ce type de garantie ne sert jamais à d'autres fins.

Le tableau suivant indique l'ordre d'utilisation de chaque type de garantie au terme de la suspension d'une personne autre que l'emprunteur.

<b>Utilisation des garanties en cas de suspension d'une personne autre que l'emprunteur (prêteur, agent de règlement, fédération adhérente)</b>		
<b>Type</b>	<b>Utilisation principale</b>	<b>Ordre d'utilisation secondaire</b>
Garantie que l'adhérent suspendu a fournie au service de règlement	Obligés du fonds commun de garantie	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux prêteurs de l'adhérent suspendu (le cas échéant). La CDS utilise tout excédent pour réduire les autres pertes.
Contributions de l'adhérent suspendu au fonds commun de garantie (le cas échéant)	Obligés du fonds commun de garantie	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux prêteurs de l'adhérent suspendu (le cas échéant). La CDS utilise tout excédent pour réduire les autres pertes.

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
**Garantie**

<b>Utilisation des garanties en cas de suspension d'une personne autre que l'emprunteur (prêteur, agent de règlement, fédération adhérente)</b>		
<b>Type</b>	<b>Utilisation principale</b>	<b>Ordre d'utilisation secondaire</b>
Contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents <u>du RNC et au fonds de défaillance du RNC</u> <del>aux services</del> de la contrepartie centrale (le cas échéant)	Obligés du <del>fonds des adhérents aux services de la</del> contrepartie centrale	Tout solde de garantie est dévolu à la CDS qui s'en servira pour réduire les autres pertes.
Garantie particulière de l'adhérent suspendu (le cas échéant)	Obligés du <del>fonds des adhérents aux services de la</del> contrepartie centrale ou du fonds commun de garantie pour lequel une garantie particulière a été exigée	Tout excédent de garantie particulière est réparti proportionnellement entre les prêteurs de l'adhérent suspendu (le cas échéant) et les membres du fonds commun de garantie dont l'adhérent suspendu fait partie (le cas échéant).
Contributions des obligés au fonds commun de garantie	Obligés du fonds commun de garantie	Ce type de garantie ne sert jamais à d'autres fins.
Contributions des obligés au fonds des adhérents <u>du RNC et au fonds de défaillance</u> <del>aux du RNC- services</del> de la contrepartie centrale	<del>Obligés du fonds des adhérents aux services de la</del> contrepartie centrale	Ce type de garantie ne sert jamais à d'autres fins.

#### 14.7.2 Grands livres de gestion des garanties

La CDS tient ses grands livres de gestion des garanties de même que ceux de chaque adhérent. Ces derniers contiennent l'ensemble de la garantie que l'adhérent a mise en gage à différentes fins (p. ex., contributions au fonds commun de garantie, contributions ~~aux~~ fonds ~~des adhérents aux~~ du services de la contrepartie centrale, garantie particulière). Au cours du traitement d'une suspension, la garantie que l'adhérent suspendu a fournie au service de règlement est d'abord transférée dans le grand livre de gestion des garanties de la CDS, puis dans ceux des autres adhérents.

## CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE

### Traitement des suspensions

Les prêteurs ainsi que les obligés du fonds commun de garantie et ~~du fonds des adhérents aux~~ du services de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie ont le droit d'utiliser la part de la garantie de ce dernier qui leur revient pour effectuer leur paiement de remplacement à la CDS.

Dans le cas ~~du fonds des adhérents aux~~ du services de la contrepartie centrale, la CDS conserve d'abord la garantie dans son grand livre de gestion des garanties et s'en sert pour obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du (des) paiement(s) de remplacement. Par la suite, la CDS peut distribuer aux obligés les contributions de l'adhérent en cause au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance ~~aux du RNC-services~~ de la contrepartie centrale au prorata de la quote-part de chacun relativement à tout paiement de remplacement ou à toute perte.

Dans le cas des prêteurs, la garantie est d'abord transférée au prêteur principal (désigné par les autres prêteurs), puis aux autres prêteurs obligés.

Dans le cas des agents de règlement, la garantie est transférée aux agents de règlement obligés proportionnellement au paiement de remplacement effectué par chacun.

Dans le cas de la fédération adhérente, la garantie est transférée dans le grand livre de gestion des garanties de la fédération adhérente de remplacement.

Dans le cas du fonds commun de garantie dont l'emprunteur fait partie, la CDS conserve d'abord la garantie dans son grand livre de gestion des garanties et s'en sert pour obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du (des) paiement(s) de remplacement. Par la suite, la CDS peut répartir la garantie entre les obligés du fonds au prorata de la quote-part de chacun relativement à tout paiement de remplacement ou à toute perte.

#### 14.8 Traitement des suspensions

Si un adhérent omet de s'acquitter de son obligation de paiement envers la CDS (ou si un manquement quelconque oblige la CDS à faire appel aux procédés et méthodes en cas de suspension et de défaillance) et que cette dernière a épuisé l'ensemble des procédés et méthodes de recours à la hiérarchie, il se produit ce qui suit, peu importe le type d'adhérent suspendu.

1. La CDS suspend immédiatement l'accès de l'adhérent à l'ensemble des services et des fonctions de la CDS.
2. Elle informe tous les adhérents que les procédés et méthodes en cas de suspension ont été mis en œuvre à l'égard de l'adhérent.
3. Elle transfère immédiatement, dans son grand livre de gestion des garanties de la CDS, toutes les garanties que l'adhérent suspendu a fournies au service de règlement et qui se trouvent dans ses comptes à risque.

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
*Traitement des suspensions*

4. Elle calcule l'obligation de l'adhérent suspendu envers la CDS. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section Utilisation des entrées faites par mode de paiement par inscription comptable à la page 193.
5. Elle établit la portion de l'obligation de l'adhérent suspendu qui échoit à chaque prêteur, à chaque obligé du fonds commun de garantie et du groupe de crédit correspondant et à chaque obligé du fonds ~~des adhérents aux~~ du services de ~~la~~ contrepartie centrale.

#### **14.8.1 Traitement d'une suspension d'un emprunteur**

Pour traiter une suspension d'un emprunteur :

1. La CDS demande à ce que chaque prêteur effectue un paiement de remplacement équivalant au montant utilisé sur sa marge de crédit.
2. La CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au montant que l'adhérent suspendu a utilisé par rapport à son plafond de fonctionnement (le cas échéant). Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise les contributions de l'adhérent suspendu au fonds commun de garantie ainsi que toute garantie particulière qu'il a donnée en gage à ce fonds. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés au fonds commun de garantie dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.
3. En ce qui a trait à chaque service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu est membre, la CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au paiement au cours du marché non payé (le cas échéant) que l'adhérent suspendu a effectué le jour de la suspension. Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise les contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC ~~aux services~~ de la contrepartie centrale ainsi que toute garantie particulière qu'il a donnée en gage à ce fonds au service de contrepartie centrale. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés ~~au fonds des adhérents aux~~ services de ~~la~~ contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.
4. La CDS transfère la garantie du service de règlement de l'adhérent suspendu à ses cautions tenues de verser un paiement à la CDS ou, si de telles cautions n'existent pas, aux autres membres des groupes de crédit de catégorie dont il fait partie.
5. La CDS transfère la garantie dans son grand livre de gestion des garanties de même que dans ceux des prêteurs et ceux des obligés du fonds commun de garantie et ~~du fonds des adhérents aux~~ du services de ~~la~~ contrepartie centrale dont l'emprunteur fait partie. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section Garantie à la page 196.

## CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE

### Traitement des suspensions

#### 14.8.2 Traitement d'une suspension d'un prêteur

Pour traiter une suspension d'un prêteur :

1. La CDS demande que chaque prêteur effectue un paiement de remplacement équivalant à la part de l'obligation de l'adhérent suspendu envers la CDS qui lui revient.
2. En ce qui a trait à chaque service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu est membre, la CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au paiement au cours du marché non payé (le cas échéant) que l'adhérent suspendu en cause a effectué le jour de la suspension. Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise les contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC ~~aux services~~ de la contrepartie centrale ainsi que toute garantie particulière qu'il a donnée en gage ~~à ce fonds~~ au service de RNC de la contrepartie centrale. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés ~~au fonds des adhérents aux services~~ de RNC de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.
3. La CDS transfère la garantie dans son grand livre de gestion des garanties de même que dans ceux des prêteurs et ceux ~~des fonds des adhérents aux~~ du services de RNC de la contrepartie centrale. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section Garantie à la page 196.

#### 14.8.3 Traitement d'une suspension d'un agent de règlement

Pour traiter une suspension d'un agent de règlement :

1. La CDS demande que chaque prêteur effectue un paiement de remplacement équivalant au montant utilisé sur sa marge de crédit.
2. La CDS demande à ce que chaque agent de règlement obligé effectue un paiement de remplacement équivalant à la part de l'obligation de l'agent de règlement suspendu envers la CDS qui lui revient.



**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
*Traitement des suspensions*

3. En ce qui a trait à chaque service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu est membre, la CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au paiement au cours du marché non payé (le cas échéant) que l'adhérent suspendu a effectué le jour de la suspension. Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise les contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC ~~aux services~~ de la contrepartie centrale ainsi que toute garantie particulière qu'il a donnée en gage ~~à ce fonds~~ au service de contrepartie centrale. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés au fonds des adhérents ~~aux services~~ de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.
4. La CDS transfère la garantie dans son grand livre de gestion des garanties de même que dans ceux de la fédération adhérente de remplacement et ceux ~~des fonds des adhérents aux~~ du services de ~~la~~ contrepartie centrale. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section Garantie à la page 196.

#### 14.8.4 Traitement d'une suspension d'une fédération adhérente

Pour traiter une suspension d'une fédération adhérente :

1. La CDS demande que la fédération adhérente de remplacement effectue un paiement de remplacement équivalant à l'obligation que l'adhérent suspendu a contractée envers la CDS.
2. En ce qui a trait à chaque service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu est membre, la CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au paiement au cours du marché (le cas échéant) que l'adhérent en cause a effectué le jour de la défaillance. Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise les contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC ~~aux services~~ de la contrepartie centrale ainsi que toute garantie particulière qu'il a donnée en gage ~~à ce fonds~~ au service de contrepartie centrale. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés ~~au fonds des adhérents aux~~ services de ~~la~~ contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.
3. La CDS transfère la garantie dans les grands livres de gestion des garanties de la CDS, de la fédération adhérente de remplacement et ~~des fonds des adhérents aux~~ du services de ~~la~~ contrepartie centrale. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section Garantie à la page 196.

## CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE

### Traitement des suspensions

#### 14.8.5 Obligations en cours auprès de la contrepartie centrale

Si un adhérent suspendu a des obligations en cours auprès du service de la contrepartie centrale (p. ex., positions en cours à livrer ou à recevoir au service de RNC), la CDS exécute les transactions de clôture afin d'annuler ces positions. Par exemple, si l'adhérent suspendu a laissé une position en cours du RNC à livrer, la CDS rachète les valeurs sur le marché afin d'annuler cette dernière. De même, si l'adhérent suspendu a laissé une position en cours à recevoir, la CDS vend les valeurs sur le marché afin d'annuler cette dernière.

Toute perte découlant de l'exécution de ces transactions de clôture devient une obligation du fonds des adhérents du RNC et du fonds de défaillance du RNC ~~aux services~~ de la contrepartie centrale relatif au service à l'origine de la position en cours. Tout gain découlant de l'exécution de ces transactions de clôture est attribué ~~au fonds des adhérents aux services~~ de la contrepartie centrale ~~relatif au service~~ à l'origine de la position en cours.

#### 14.8.6 Obligations du groupe de crédit

À chaque fonds commun de garantie correspond un groupe de crédit. Advenant le cas où les paiements de remplacement que le fonds doit excéderaient la valeur de la garantie détenue au sein de ce dernier, chaque membre du groupe de crédit est tenu de payer la part de l'obligation excédentaire qui lui revient.

À chaque ~~fonds des adhérents aux services~~ de la contrepartie centrale correspond un groupe de crédit. Advenant le cas où les paiements de remplacement ~~que le fonds~~ dus par le service de contrepartie centrale doit excéderaient la valeur de la garantie détenue dans ~~ce dernier~~ les fonds de la contrepartie centrale (soit le fonds des adhérents du RNC et le fonds de défaillance du RNC), chaque membre du groupe de crédit est tenu de payer la part de l'obligation excédentaire qui lui revient.

## CHAPITRE 16

## Fonds des adhérents ~~au~~ du RNC et fonds de défaillance du RNC

La CDS agit à titre de contrepartie centrale dans le cadre de la totalité des opérations nationales de règlement net continu au RNC. Afin de gérer les risques inhérents à son rôle de contrepartie centrale, la CDS établit les exigences de garantie pour le fonds des adhérents du RNC et le fonds de défaillance du RNC en fonction de ce qui suit :

- Fonds des adhérents du RNC
  - calcule la valeur au marché des opérations ayant atteint l'étape du règlement, mais dont certaines positions sont toujours en cours;
  - évalue le risque auquel les positions en cours de chaque adhérent au RNC l'exposent. Chaque adhérent doit verser, à titre de contribution au fonds des adhérents dont il est membre, un montant équivalant à la somme des risques calculée.
- Fonds de défaillance du RNC
  - évalue le risque non couvert par la contribution de l'adhérent défaillant au fonds des adhérents du RNC selon un grand nombre de scénarios de crise possibles en vue de déterminer les ressources financières supplémentaires qui seraient suffisantes pour couvrir ce risque.

### Garanties admissibles au RNC

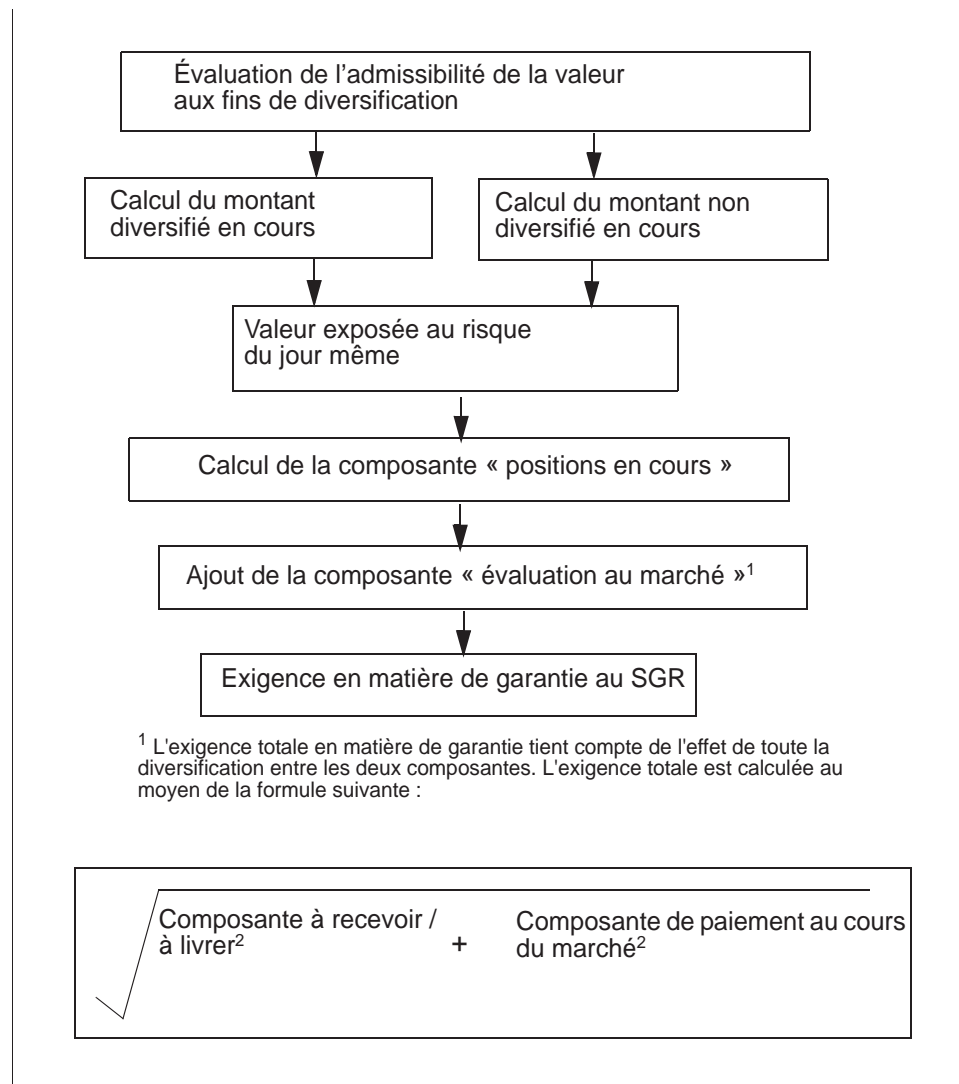
Tous les adhérents au RNC sont tenus de contribuer au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC du service dont ils sont membres. La CDS calcule quotidiennement le montant de la contribution exigée de chaque adhérent au RNC. La totalité des contributions aux fonds des adhérents ~~au~~ du RNC et au fonds de défaillance du RNC doit être versée sous forme de garantie admissible comme décrit à la section Garanties admissibles à la page 206.

**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS AUDU RNC ET FONDS DE DÉFAILLANCE DU RNC**  
*Survol du calcul des exigences en matière de garantie*

## 16.1 Survol du calcul des exigences en matière de garantie

### 16.1.1 Fonds des adhérents du RNC

L'*Internal Risk Management System* (IRMS) calcule les exigences en matière de garantie pour le fonds des adhérents **audu** RNC. Ce système évalue les risques totaux au niveau du portefeuille en fonction des opérations en cours (échecs) en calculant les exigences en matière de garantie pour le Système de gestion des garanties (SGR) au moyen de la liquidité, de la concentration et de la diversification. Ce cheminement est illustré dans le diagramme suivant :



**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS AU DU RNC ET FONDS DE DÉFAILLANCE DU RNC**  
*Évaluation de l'admissibilité aux fins de diversification*

### 16.1.2 **Fonds de défaillance du RNC**

La CDS calcule mensuellement les exigences de garantie du fonds de défaillance du RNC en fonction des résultats des simulations de crise de façon à déterminer la valeur appropriée de ce fonds.

La valeur du fonds de défaillance du RNC sera d'abord établie en cumulant les pertes en temps de crise du mois précédent du service de RNC, en classant les pertes de la plus petite à la plus grande et en cernant la tranche de 0.5 % des pertes les plus élevées, soit la VaR de queue de 99.5 %. Ensuite, la moyenne des deux derniers mois sera calculée pour enfin établir la valeur du fonds de défaillance du RNC. Il est probable que l'utilisation d'une moyenne mobile équipondérée sur deux mois réduise davantage les effets procycliques et de volatilité que le simple emploi d'une méthodologie basée sur des données mensuelles.

Une fois la valeur du fonds de défaillance établie, l'exigence de garantie de chaque adhérent du service de RNC au fonds de défaillance du RNC correspondra à une quote-part basée sur la moyenne des deux mois précédents des exigences de garantie à leur endroit pour le fonds des adhérents au RNC.

### 16.2 **Évaluation de l'admissibilité aux fins de diversification**

Pour qu'une valeur soit admissible aux fins de diversification, elle doit posséder un historique de prix d'au moins 90 jours et un volume de transactions suffisamment élevé. L'IRMS établit la durée de la période de retenue d'une valeur en fonction de sa liquidité et de son admissibilité aux fins de diversification. La durée de la période de retenue correspond au nombre de jours nécessaires, aux yeux de la CDS, à la clôture des transactions engageant les positions en cours. La période maximale de retenue pouvant être attribuée à une valeur est dix jours. L'évaluation de la liquidité d'une valeur est effectuée en fonction de son volume de transactions et du pourcentage du nombre de jours de bourse au cours d'une période donnée, comme indiqué au tableau ci-après :

Classement de la liquidité	Volume moyen de transactions quotidiennes (20 jours ouvrables)	Pourcentage de jours de bourse (sur 260 jours ouvrables)	Période de retenue	Admissibilité aux fins de diversification
Supérieure à la norme	>= 50 000 actions	>= 80 %	2 jours	Oui
Normale	>= 25 000 actions	>= 70 %	3 jours	Oui
Inférieure à la norme	>= 10 000 actions	>= 50 %	5 jours	Oui
Nulle (non liquide)	>= 0	>= 10 %	10 jours	Non

**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS AUDU RNC ET FONDS DE DÉFAILLANCE DU RNC**  
*Composante positions en cours*

### 16.3.2 Calcul du montant de la composante positions en cours non diversifiées

L'IRMS calcule le montant de la composante positions en cours non diversifiées afférente au fonds des adhérents **au** du RNC de la manière suivante :

1. Pour chaque valeur non admissible à la diversification (y compris les nouvelles valeurs pour lesquelles le taux de décote est entré manuellement) :
  - a. la valeur absolue du cours marchand actuel de chaque position en cours est multipliée par le taux de décote de la valeur. La valeur absolue sert au calcul des exigences en matière de garantie pour les positions à découvert et les positions acheteur en cours :

$$\text{Valeur marchande des positions en cours de la valeur} \times \text{Décote}$$

- b. ce calcul est répété pour chacune des positions en cours;
2. Pour chaque valeur qualifiée de non liquide dont l'historique de prix est de 90 jours :
  - a. la valeur absolue du cours marchand actuel de chaque position en cours est multipliée par la valeur exposée au risque quotidienne de la valeur, puis par la racine carrée de la période de retenue :

$$\left( \text{Valeur marchande actuelle de la position en cours} \times \text{VAR quotidienne} \right) \times \sqrt{\text{Période de retenue (redressée aux)}}$$

- b. ce calcul est répété pour chacune des positions en cours;
3. Les soldes obtenus aux étapes 1 et 2 ci-dessus sont additionnés afin de calculer la valeur exposée au risque du jour même. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Calcul de la valeur exposée au risque \(VAR\) du jour même](#) à la page 231.

### 16.4 Composante positions en cours

La composante position en cours au RNC du calcul pour le fonds des adhérents **au** du -RNC sert à couvrir les risques auxquels serait exposée la CDS en cas de défaillance d'un adhérent au RNC ayant des positions en cours au RNC. Advenant un tel événement, la CDS doit vendre ou acheter des valeurs sur le marché afin de liquider les positions en cours au RNC de l'adhérent. L'écart entre le prix reçu ou payé par la CDS sur le marché pour ces transactions de clôture et le prix reçu ou payé par la CDS pour les positions initiales représente le montant de la perte (ou du gain) que la CDS doit être en mesure de couvrir au moyen du fonds des adhérents au RNC.

**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS AUDU RNC ET FONDS DE DÉFAILLANCE DU RNC**  
*Calcul des exigences en matière de garantie de l'IRMS*

## 16.6 Calcul des exigences en matière de garantie de l'IRMS

Les exigences en matière de garantie au SGG sont calculées au moyen de la formule suivante :

$$\sqrt{\text{Composante position en cours}^2 + \text{Composante évaluation au marché}^2}$$

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Composante positions en cours](#) à la page 233 ou la section [Composante évaluation au marché](#) à la page 234.

### 16.6.1 Exigences en matière de garantie au RNC

Les adhérents au RNC peuvent consulter le SGG au terme du processus de règlement net continu et de règlement net par lots afin de connaître le montant de leurs exigences en matière de garantie (soit vers 7 h, heure de l'Est, 5 h, heure des Rocheuses, et 4 h, heure du Pacifique).

Les adhérents utilisent la fonction INTERROGATION DES EXIGENCES DE GARANTIE OU INTERROGATION DE LA VALEUR DE LA GARANTIE pour calculer leurs exigences courantes en matière de garantie, la valeur de la garantie actuelle et le montant des positions créditrices ou débitrices. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Interrogation des exigences en matière de garantie](#) à la page 216 et la section [Interrogation de la valeur des garanties mises en gage à la CDS](#) à la page 214.

Les adhérents doivent fournir une garantie suffisante ~~au~~ à leurs fonds des adhérents, du service de RNC de la contrepartie centrale dans les délais prescrits. Si les exigences ne sont pas remplies, les adhérents sont passibles d'une amende ou peuvent être suspendus. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des dates limites aux fins de contribution afférente à la garantie et des pénalités, veuillez consulter le chapitre intitulé [Gestion des garanties](#) à la page 205.



## CHAPITRE 18 ÉTABLISSEMENT DU PLAFOND DE LA CONTREPARTIE CENTRALE

### *Plafond de la contrepartie centrale*

#### 18.2 Plafond de la contrepartie centrale

Le plafond de la contrepartie centrale est un mécanisme qui permet de limiter à un montant préétabli le risque introduit par un seul adhérent au service de la contrepartie centrale dont il est membre. Le plafond de la contrepartie centrale est établi à 70 millions de dollars pour l'ensemble des adhérents. Les adhérents peuvent demander que leur plafond de la contrepartie centrale soit modifié, en suivant les procédures décrites à la section [Demande de modification au plafond de la contrepartie centrale](#) à la page 260. Le montant servant au calcul de la limite correspond à la somme des risques introduits par chacune des positions en cours de chaque adhérent dans les services de la contrepartie centrale. Le risque introduit par ces positions en cours est calculé en fonction de la portion de l'exigence en matière de garantie suffisant à couvrir les opérations échues au RNC.

Le risque introduit à la contrepartie centrale par chaque adhérent est calculé quotidiennement en ajoutant la composante position en cours de l'adhérent pour ses exigences en matière de garantie pour tous les services de la contrepartie centrale dont il est membre.

**Remarque :** La marge supplémentaire aux fins de contribution en cas de retrait d'un service et la composante évaluation au marché ne sont pas comprises.

Le plafond de fonctionnement de la contrepartie centrale sert à calculer les exigences en matière de garantie supplémentaire. Ainsi :

1. Premier seuil : Dès que le total des contributions d'un adhérent aux services de la contrepartie centrale excède 75 pour cent du plafond, ou 52,5 millions de dollars canadiens, la CDS en informe par écrit l'adhérent et sa haute direction, puis envoie un exemplaire de l'avis à l'organisme de réglementation dont l'adhérent relève principalement. L'adhérent doit informer la CDS des raisons pour lesquelles le seuil n'est pas respecté et du moment auquel il prévoit pouvoir diminuer ses contributions afin de respecter celui-ci.
2. Deuxième seuil : Chaque jour où le total des contributions de l'adhérent excède 100 pour cent du plafond, ou 70 millions de dollars canadiens, l'adhérent doit verser à la CDS une garantie supplémentaire correspondant au montant de l'excédent. Par exemple, si les contributions d'un adhérent atteignent 105 pour cent du plafond et que le risque qu'il introduit aux services de la contrepartie centrale s'élève à 73,5 millions de dollars canadiens, il doit verser une garantie supplémentaire de l'ordre de 3,5 millions de dollars canadiens (soit les 5 pour cent excédentaires). La première journée au cours de laquelle l'adhérent excède le seuil, la CDS en informe par écrit l'adhérent et sa haute direction, puis envoie un exemplaire de l'avis à l'organisme de réglementation dont l'adhérent relève principalement et à tous les autres membres des services dont est membre l'adhérent. Les exigences en matière de garantie supplémentaire demeurent les mêmes jusqu'à ce que le montant des contributions de l'adhérent soit inférieur au deuxième seuil.

## CHAPITRE 1 INTRODUCTION À LA CDS

### Risque

Les adhérents paient la CDS le neuvième jour ouvrable suivant la fin du mois.

**Remarque** : Le Service de messagerie afférent aux droits et privilèges est facturé directement par la SWIFT aux adhérents abonnés. Les adhérents sont donc tenus de remplir les formulaires SWIFT pertinents. Veuillez communiquer avec un représentant du Service à la clientèle pour obtenir de plus amples renseignements à cet égard.

### Contestation de factures

Les rectifications seront comprises dans le montant de facturation du mois courant si les adhérents signalent les anomalies présentes dans le rapport entre le septième et le neuvième jour ouvrable suivant la fin du mois et que l'enquête est terminée avant que le paiement ne soit dû. Les rectifications paraîtront sur la facture du mois suivant si le signalement ou la correction d'anomalies s'effectue après la date d'exigibilité du paiement.

Pour contester une facture, veuillez communiquer avec un représentant du Service à la clientèle de la CDS.

## 1.5 Risque

Le modèle de mesure du risque des services de règlement de la CDS a été mis en place pour attribuer une valeur de garantie à toutes les transactions qui ont une incidence sur les fonds canadiens d'un adhérent ou sur ses positions au grand livre, ainsi que pour offrir une protection relative au processus de paiement dans l'éventualité d'une défaillance.

Les composantes du modèle de risque comprennent les éléments suivants :

- plafond de fonctionnement (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le chapitre [Plafonds de fonctionnement](#) à la page 146 et le chapitre [Gestion des plafonds de fonctionnement](#) à la page 157);
- marges de crédit (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le chapitre [Marges de crédit](#) à la page 165);
- garanties des fonds communs et des fonds du service de RNC (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter les chapitres [Gestion des garanties](#) à la page 205, [Fonds communs de garantie](#) à la page 237 et [Fonds des adhérents du RNC et fonds de défaillance du RNC](#) à la page 228);
- valeur de la garantie globale (VGG) pour les transactions sur valeurs et les limites de secteur à l'égard de la valeur des titres admissibles contrôlés au moyen de la vérification de la VGG (pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le chapitre [Valeur de la garantie globale](#) à la page 125);
- système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV).

**CHAPITRE 7 ADHÉSION AUX SERVICES DE LA CDS ET RETRAIT DES SERVICES DE LA CDS**  
*Rapports positions du RNC*

### **Contribution initiale à la garantie**

Avant de pouvoir utiliser le Service de règlement net continu, les adhérents doivent verser une contribution initiale à la garantie du fonds des adhérents du RNC et du fonds de défaillance du RNC. La CDS informera les adhérents du montant de leur contribution initiale.

#### **7.8.1 Retrait du RNC**

Avant de pouvoir se retirer de la fonction RNC, les adhérents doivent avoir rempli leurs obligations au RNC. Plus précisément, ils doivent avoir réglé toutes leurs obligations envers la CDS en cours au RNC et avoir payé tout montant évalué au marché dû. Les adhérents doivent également avoir payé leur quote-part de toute perte résiduelle engagée par une défaillance survenue alors qu'ils étaient adhérents au Service de règlement net continu.

Pour vous retirer du RNC :

1. Informez la CDS de votre intention de vous retirer de la fonction de règlement net continu au moyen d'un préavis écrit.
2. Communiquez avec un représentant du Service à la clientèle de la CDS afin de demander verbalement à ce que la CDS cesse d'établir le solde net des opérations. Pendant votre processus de retrait du RNC, un représentant du Service à la clientèle de la CDS vous aidera.
3. Payez tous les paiements évalués au marché que vous devez, ou recevez tous les paiements évalués au marché qui vous sont dus.

**Remarque :** Aux fins d'attribution de toute perte résiduelle, un adhérent qui a entrepris de se retirer du RNC continue d'être considéré comme étant un adhérent au RNC pendant une période de quinze (15) jours ouvrables suivant la date à laquelle il a éliminé toute opération de compensation RNC auprès de la CDS et payé tout montant évalué au marché impayé. Au terme de cette période de quinze (15) jours, la CDS remettra à l'adhérent ses contributions au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC, réduite de sa quote-part de toute perte résiduelle lui ayant été attribuée (s'il n'avait pas subséquentement reconstitué ses contributions au service de RNC).

#### **7.9 Rapports positions du RNC**

Le service Production de rapports sur les positions au RNC fournit aux adhérents des renseignements au sujet de l'ensemble de leurs positions au RNC avant le processus de règlement net par lots. Les renseignements font à la fois état de la position et de l'évaluation actuelle (en fonction des cours actuels au CDSX).

Les renseignements sont envoyés aux adhérents de l'une des manières suivantes :

**CHAPITRE 10 VALEUR DE LA GARANTIE GLOBALE**  
**Vérification de la VGG applicable aux transactions en dollars américains**

#### 10.4 Vérification de la VGG applicable aux transactions en dollars américains

Étant donné que la VGG prend uniquement en charge les transactions en dollars canadiens, la VGG d'un adhérent pour une valeur dont le cours est en dollars américains est convertie en fonds canadiens au moyen du taux de change du dollar américain par rapport au dollar canadien. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des prix et des taux utilisés par la CDS afin de calculer la VGG d'une valeur donnée, les adhérents peuvent utiliser la fonction INTERROGER PRIX/TAUX DE VALEUR. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le *Guide de l'utilisateur et Procédés et méthodes du CDSX*.

#### 10.5 Décotes

Des décotes sont appliquées au cours du marché afin d'établir la valeur du titre aux fins de la vérification de la VGG. Ainsi,

- dans le cas des titres d'emprunt, les décotes sont déterminées en fonction de la catégorie de la valeur, la cote de l'émetteur et le terme jusqu'à l'échéance de la valeur;
- dans le cas des titres de participation, la CDS utilise une méthode de calcul des taux de décote fondée sur la valeur exposée au risque (VAR). Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le chapitre [Fonds des adhérents du RNC et fonds de défaillance du RNC](#) à la page 228.

La décote représente le montant éventuel de dépréciation de la valeur en dollars entre le défaut de paiement et la liquidation. La valeur de la décote varie en fonction du niveau de risque associé aux titres.

##### Décotes des titres d'emprunt au CDSX

Le tableau ci-après fait état des taux de décote applicables par la CDS à la valeur marchande de chaque type de titre d'emprunt.

Type de valeur	Terme jusqu'à l'échéance				
	0 à 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	5 à 10 ans	Plus de 10 ans
Titre du gouvernement du Canada	0,5 %	1,0 %	1,5 %	2,0 %	3,0 %
Titre garanti par le gouvernement fédéral	1,0 %	1,5 %	2,5 %	4,0 %	4,5 %
Titre provincial	1,5 %	2,0 %	3,0 %	4,5 %	6,0 %
Titre provincial assorti d'une garantie	2,0 %	2,5 %	3,5 %	5,0 %	6,5 %
Titre de société coté AAA	3,0 %	3,5 %	4,0 %	6,5 %	9,0 %
Titre de société coté AA	3,0 %	3,5 %	4,0 %	6,5 %	9,0 %
Titre de société coté A	5,0 %	5,5 %	6,0 %	8,5 %	11,0 %

## CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE

### Fonds du service de contrepartie centrale

#### Groupes de crédit

À chaque fonds commun de garantie correspond un groupe de crédit. Si le traitement d'une suspension exige que les obligés d'un fonds commun de garantie paient à la CDS un montant supérieur à la valeur de la garantie qu'ils ont reçue, ces derniers sont tenus de payer le manque à gagner en vertu des obligations qu'ils ont contractées à titre de membres du groupe de crédit.

#### Groupes de crédit d'adhérents non contributeurs pour les emprunteurs

Si un emprunteur choisit de ne faire partie des fonds communs de garantie des adhérents contributeurs, il doit alors faire partie de l'un des groupes de crédit d'adhérents non contributeurs suivants :

- dollars canadiens;
- dollars américains.

Dans le cadre de leur participation (au groupe de crédit d'adhérents non contributeurs), les membres d'un tel groupe ne mettent pas de garanties en gage auprès de la CDS. Les groupes de crédit d'adhérents non contributeurs servent à régler certaines obligations d'un adhérent suspendu qu'une marge de crédit, un plafond de fonctionnement ou un fonds du service de contrepartie centrale pourrait ne pas couvrir. Par exemple, si un adhérent suspendu ne possède pas de marge de crédit et doit des fonds à la CDS en raison de la contrepassation de droits et privilèges, cette portion de l'obligation de l'adhérent suspendu devient la responsabilité des membres du groupe de crédit des adhérents non contributeurs.

### 14.2 Fonds du service de contrepartie centrale

Les fonds des adhérents au service de contrepartie centrale suivants ont été créés afin de couvrir les risques découlant de l'utilisation du service de contrepartie centrale offert par la CDS :

- fonds des adhérents du RNC
- fonds de défaillance du RNC

Les adhérents qui utilisent le service de RNC de la contrepartie centrale sont tenus d'adhérer au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC constitués pour ce service.

Le fonds des adhérents du service de RNC de la contrepartie centrale couvre uniquement les paiements au cours du marché et les risques éventuels découlant des positions en cours propres au service de RNC. En cas de suspension d'un adhérent au service de RNC de la contrepartie centrale, le fonds des adhérents de la contrepartie centrale devra acquitter uniquement la portion des obligations de l'adhérent suspendu.

## CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE

### Fonds du service de contrepartie centrale

Le fonds de défaillance du RNC a été conçu de manière à assurer que la CDS dispose de ressources financières supplémentaires suffisantes pour que son service de RNC de la contrepartie centrale puisse couvrir un grand nombre de scénarios de crise possibles. Le fonds de défaillance du RNC est un dispositif préfinancé constitué d'actifs apportés par les adhérents du RNC qui peuvent être utilisés par la contrepartie centrale dans certaines circonstances pour faire face aux pertes ou aux pressions sur la liquidité résultant du manquement d'un participant à ses obligations.

#### Obligations de couverture

Les membres du fonds des adhérents du RNC de la contrepartie centrale cautionnent les obligations mentionnées ci-dessous que les autres membres peuvent contracter :

- paiements au cours du marché effectués dans le cadre d'un service de la contrepartie centrale;
- toute perte découlant de la liquidation d'une position en cours (c.-à-d. d'une position en cours à livrer [position vendeur] ou d'une position en cours à recevoir [position acheteur]).

Les fonds des adhérents au service de la contrepartie centrale liés à un service ne sont responsables que des obligations engendrées par le service en question. Par exemple, le fonds des adhérents du RNC et le fonds de défaillance du RNC ne sont responsables que des paiements au cours du marché du RNC et des positions en cours découlant du service de RNC.

Chaque membre d'un fonds des adhérents fournit une garantie calculée en fonction des formules applicables à ce fonds.

#### Obtention de liquidités

La CDS établit des liquidités de soutien destinées aux fonds aux services de la contrepartie centrale.

#### Groupes de crédit

À chaque fonds des adhérents correspond un groupe de crédit. Si le traitement d'une suspension exige que les obligés d'un fonds des adhérents paient à la CDS un montant supérieur à la valeur de la garantie qu'ils ont mise en gage, ils sont tenus de payer ce manque à gagner en vertu des obligations qu'ils ont contractées à titre de membres du groupe de crédit.

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
*Garantie***14.6.2 Attribution des paiements partiels**

Pour déterminer l'obligation nette due par un adhérent suspendu, la CDS attribue les paiements partiels versés directement par l'adhérent suspendu avant sa suspension à la réduction de tout solde débiteur libellé dans une même devise affiché à compte de fonds de l'adhérent suspendu. Si le paiement partiel a été livré par un banquier désigné participant au mode de paiement par inscription comptable, le paiement partiel est remboursé au banquier désigné. Si le paiement partiel a été livré par un banquier qualifié participant au mode de paiement par inscription comptable afin de réduire la marge de crédit de l'adhérent suspendu, le paiement partiel est utilisé par la CDS afin de libérer le banquier qualifié de ses responsabilités à titre de caution et est attribué au remboursement du solde débiteur du compte de fonds à partir duquel la marge de crédit a été tirée.

**14.6.3 Attribution du montant dû par l'adhérent suspendu**

Une fois que la CDS a établi le montant de l'obligation de l'adhérent suspendu devant être remplacé, des portions individuelles du montant dû par l'adhérent suspendu sont attribuées aux divers mécanismes de réduction des risques. L'attribution du montant dû par l'adhérent suspendu se fait de la manière décrite ci-dessous.

- montants prélevés en vertu d'un plafond de fonctionnement – Les obligés du fonds commun de garantie et du groupe de crédit correspondant dont l'adhérent suspendu fait partie qui ont établi le plafond de fonctionnement;
- montants prélevés sur une marge de crédit – Les prêteurs de l'adhérent suspendu;
- paiements évalués au marché – Les obligés du (des) fonds du service de contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie (c.-à-d. le RNC);
- autres montants supérieurs au plafond de fonctionnement ou à la marge de crédit – Les obligés du fonds commun de garantie et du groupe de crédit correspondant (ou du groupe de crédit des adhérents non contribuants) dont l'adhérent suspendu fait partie.

**14.7 Garantie**

Les garanties utilisées au cours du traitement d'une suspension au CDSX peuvent provenir de différentes sources. Une portion de ces garanties provient de l'adhérent suspendu et une autre portion, du fonds commun de garantie ou des fonds du service de contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie.

Voici les types de garanties pouvant être utilisées en cas de suspension au CDSX.



## CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE

### Garantie

- Garantie que l'adhérent suspendu a fournie au service de règlement – Les valeurs ou les fonds détenus dans les comptes à risque de l'adhérent suspendu (c.-à-d. les comptes généraux et les comptes de garantie restreints). Ce type de garantie est également connu sous le nom de garantie de la VGG puisque la vérification de la VGG a pour but de s'assurer que la garantie en question existe bel et bien et qu'elle est disponible en cas de suspension.
- Contributions de l'adhérent suspendu au fonds commun de garantie – Les valeurs que l'adhérent suspendu a mises en gage auprès d'un fonds commun de garantie et du groupe de crédit correspondant.
- Contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale – Les valeurs que l'adhérent suspendu a mises en gage auprès d'un (des) fonds du service de contrepartie centrale. L'adhérent suspendu peut être membre de plusieurs de ces fonds (p. ex., le fonds des adhérents du RNC et le fonds de défaillance du RNC).
- Garantie particulière de l'adhérent suspendu – Les valeurs que l'adhérent suspendu a mises en gage auprès de la CDS à titre de garantie particulière. La CDS peut exiger qu'un adhérent donne une garantie particulière si elle juge que les activités de ce dernier présentent des risques supplémentaires pour elle ainsi que pour les autres adhérents et que ces risques pourraient ne pas être couverts par les mécanismes de réduction des risques habituels. Par exemple, la CDS peut exiger une garantie particulière de la part d'un adhérent dont les positions en cours aux services de la contrepartie centrale sont anormalement élevées ou dont les positions aux services de la contrepartie centrale sont des placements non liquides.
- Contributions des obligés au fonds commun de garantie – Les valeurs qu'ont mises en gage les autres membres du fonds commun de garantie et du groupe de crédit correspondant dont l'adhérent suspendu fait partie.
- Contributions des obligés au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale – Les valeurs qu'ont mises en gage les autres membres des fonds de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie.

#### 14.7.1 Ordre de garantie

L'ordre d'utilisation des garanties est conçu pour que les risques ne retombent pas sur les autres services (comme le RNC) et les autres mécanismes de réduction des risques. Par exemple, les obligations de paiement que couvre un fonds commun de garantie ne sont jamais transférées à un prêteur. Chaque type de garantie a une utilisation principale.

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
*Garantie*

Advenant le cas où l'adhérent suspendu aurait fourni un excédent de garantie, l'utilisation de cet excédent est également précisée. Par exemple, la garantie mise en gage auprès du fonds des adhérents du RNC et du fonds de défaillance du RNC doit d'abord servir à couvrir les montants du RNC au cours du marché de l'adhérent suspendu ainsi que les pertes engendrées par la clôture des positions du RNC en cours de ce dernier. Une fois que ces deux éléments auront été réglés, la CDS attribuera tout montant de garantie du RNC excédentaire à la réduction des autres pertes.

Le tableau suivant indique l'ordre d'utilisation de chaque type de garantie au terme de la suspension d'un emprunteur.

<b>Utilisation des garanties en cas de défaillance de la part d'un emprunteur</b>		
<b>Type</b>	<b>Utilisation principale</b>	<b>Ordre d'utilisation secondaire</b>
Garantie que l'adhérent en cause a fournie au service de règlement	Prêteurs (le cas échéant)	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux emprunteurs qui font partie du fonds commun de garantie en dollars canadiens (si l'adhérent en cause en est membre).  Tout solde de garantie est dévolu aux emprunteurs qui font partie du fonds commun de garantie en dollars américains.  La CDS utilise tout excédent pour réduire les autres pertes.
Contributions de l'adhérent en cause au fonds commun de garantie (le cas échéant)	Emprunteurs faisant partie du fonds commun de garantie en dollars canadiens (le cas échéant)	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux emprunteurs (s'il y a lieu).  Tout solde de garantie est dévolu aux emprunteurs qui font partie du fonds commun de garantie en dollars américains (le cas échéant).  Tout excédent est dévolu à la CDS qui s'en servira pour réduire les autres pertes.
Contributions de l'adhérent en cause au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC (le cas échéant)	Obligés du service de contrepartie centrale	Tout solde de garantie est dévolu à la CDS qui s'en servira pour réduire les autres pertes.
Garantie particulière de l'adhérent en cause (le cas échéant)	Obligés du service de contrepartie centrale ou du fonds commun de garantie pour lequel une garantie particulière a été exigée	Tout excédent de garantie particulière est réparti proportionnellement entre les prêteurs de l'adhérent en cause (le cas échéant) de même que les emprunteurs du fonds commun de garantie en dollars canadiens et du fonds commun de garantie en dollars américains dont l'adhérent en question fait partie (le cas échéant).

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
**Garantie**

<b>Utilisation des garanties en cas de défaillance de la part d'un emprunteur</b>		
<b>Type</b>	<b>Utilisation principale</b>	<b>Ordre d'utilisation secondaire</b>
Contributions des obligés au fonds commun de garantie	Obligés du fonds commun de garantie	Ce type de garantie ne sert jamais à d'autres fins.
Contributions des obligés au fonds des adhérents aux services de la contrepartie centrale	Obligés du fonds des adhérents aux services de la contrepartie centrale	Ce type de garantie ne sert jamais à d'autres fins.

Le tableau suivant indique l'ordre d'utilisation de chaque type de garantie au terme de la suspension d'une personne autre que l'emprunteur.

<b>Utilisation des garanties en cas de suspension d'une personne autre que l'emprunteur (prêteur, agent de règlement, fédération adhérente)</b>		
<b>Type</b>	<b>Utilisation principale</b>	<b>Ordre d'utilisation secondaire</b>
Garantie que l'adhérent suspendu a fournie au service de règlement	Obligés du fonds commun de garantie	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux prêteurs de l'adhérent suspendu (le cas échéant). La CDS utilise tout excédent pour réduire les autres pertes.
Contributions de l'adhérent suspendu au fonds commun de garantie (le cas échéant)	Obligés du fonds commun de garantie	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux prêteurs de l'adhérent suspendu (le cas échéant). La CDS utilise tout excédent pour réduire les autres pertes.
Contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale (le cas échéant)	Obligés du service de contrepartie centrale	Tout solde de garantie est dévolu à la CDS qui s'en servira pour réduire les autres pertes.

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
**Garantie**

<b>Utilisation des garanties en cas de suspension d'une personne autre que l'emprunteur (prêteur, agent de règlement, fédération adhérente)</b>		
<b>Type</b>	<b>Utilisation principale</b>	<b>Ordre d'utilisation secondaire</b>
Garantie particulière de l'adhérent suspendu (le cas échéant)	Obligés du service de contrepartie centrale ou du fonds commun de garantie pour lequel une garantie particulière a été exigée	Tout excédent de garantie particulière est réparti proportionnellement entre les prêteurs de l'adhérent suspendu (le cas échéant) et les membres du fonds commun de garantie dont l'adhérent suspendu fait partie (le cas échéant).
Contributions des obligés au fonds commun de garantie	Obligés du fonds commun de garantie	Ce type de garantie ne sert jamais à d'autres fins.
Contributions des obligés au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale	Service de contrepartie centrale	Ce type de garantie ne sert jamais à d'autres fins.

#### **14.7.2 Grands livres de gestion des garanties**

La CDS tient ses grands livres de gestion des garanties de même que ceux de chaque adhérent. Ces derniers contiennent l'ensemble de la garantie que l'adhérent a mise en gage à différentes fins (p. ex., contributions au fonds commun de garantie, contributions aux fonds du service de contrepartie centrale, garantie particulière). Au cours du traitement d'une suspension, la garantie que l'adhérent suspendu a fournie au service de règlement est d'abord transférée dans le grand livre de gestion des garanties de la CDS, puis dans ceux des autres adhérents.

Les prêteurs ainsi que les obligés du fonds commun de garantie et du service de contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie ont le droit d'utiliser la part de la garantie de ce dernier qui leur revient pour effectuer leur paiement de remplacement à la CDS.

## CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE

### *Traitement des suspensions*

Dans le cas du service de contrepartie centrale, la CDS conserve d'abord la garantie dans son grand livre de gestion des garanties et s'en sert pour obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du (des) paiement(s) de remplacement. Par la suite, la CDS peut distribuer aux obligés les contributions de l'adhérent en cause au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale au prorata de la quote-part de chacun relativement à tout paiement de remplacement ou à toute perte.

Dans le cas des prêteurs, la garantie est d'abord transférée au prêteur principal (désigné par les autres prêteurs), puis aux autres prêteurs obligés.

Dans le cas des agents de règlement, la garantie est transférée aux agents de règlement obligés proportionnellement au paiement de remplacement effectué par chacun.

Dans le cas de la fédération adhérente, la garantie est transférée dans le grand livre de gestion des garanties de la fédération adhérente de remplacement.

Dans le cas du fonds commun de garantie dont l'emprunteur fait partie, la CDS conserve d'abord la garantie dans son grand livre de gestion des garanties et s'en sert pour obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du (des) paiement(s) de remplacement. Par la suite, la CDS peut répartir la garantie entre les obligés du fonds au prorata de la quote-part de chacun relativement à tout paiement de remplacement ou à toute perte.

#### **14.8 Traitement des suspensions**

Si un adhérent omet de s'acquitter de son obligation de paiement envers la CDS (ou si un manquement quelconque oblige la CDS à faire appel aux procédés et méthodes en cas de suspension et de défaillance) et que cette dernière a épuisé l'ensemble des procédés et méthodes de recours à la hiérarchie, il se produit ce qui suit, peu importe le type d'adhérent suspendu.

1. La CDS suspend immédiatement l'accès de l'adhérent à l'ensemble des services et des fonctions de la CDS.
2. Elle informe tous les adhérents que les procédés et méthodes en cas de suspension ont été mis en œuvre à l'égard de l'adhérent.
3. Elle transfère immédiatement, dans son grand livre de gestion des garanties de la CDS, toutes les garanties que l'adhérent suspendu a fournies au service de règlement et qui se trouvent dans ses comptes à risque.
4. Elle calcule l'obligation de l'adhérent suspendu envers la CDS. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Utilisation des entrées faites par mode de paiement par inscription comptable](#) à la page 192.

## CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE

### Traitement des suspensions

5. Elle établit la portion de l'obligation de l'adhérent suspendu qui échoit à chaque prêteur, à chaque obligé du fonds commun de garantie et du groupe de crédit correspondant et à chaque obligé du fonds du service de contrepartie centrale.

#### 14.8.1 Traitement d'une suspension d'un emprunteur

Pour traiter une suspension d'un emprunteur :

1. La CDS demande à ce que chaque prêteur effectue un paiement de remplacement équivalant au montant utilisé sur sa marge de crédit.
2. La CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au montant que l'adhérent suspendu a utilisé par rapport à son plafond de fonctionnement (le cas échéant). Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise les contributions de l'adhérent suspendu au fonds commun de garantie ainsi que toute garantie particulière qu'il a donnée en gage à ce fonds. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés au fonds commun de garantie dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.
3. En ce qui a trait à chaque service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu est membre, la CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au paiement au cours du marché non payé (le cas échéant) que l'adhérent suspendu a effectué le jour de la suspension. Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise les contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale ainsi que toute garantie particulière qu'il a donnée en gage au service de contrepartie centrale. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés au service de contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.
4. La CDS transfère la garantie du service de règlement de l'adhérent suspendu à ses cautions tenues de verser un paiement à la CDS ou, si de telles cautions n'existent pas, aux autres membres des groupes de crédit de catégorie dont il fait partie.
5. La CDS transfère la garantie dans son grand livre de gestion des garanties de même que dans ceux des prêteurs et ceux des obligés du fonds commun de garantie et du service de contrepartie centrale dont l'emprunteur fait partie. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Garantie](#) à la page 195.

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
*Traitement des suspensions***14.8.2 Traitement d'une suspension d'un prêteur**

Pour traiter une suspension d'un prêteur :

1. La CDS demande que chaque prêteur effectue un paiement de remplacement équivalant à la part de l'obligation de l'adhérent suspendu envers la CDS qui lui revient.
2. En ce qui a trait à chaque service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu est membre, la CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au paiement au cours du marché non payé (le cas échéant) que l'adhérent suspendu en cause a effectué le jour de la suspension. Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise les contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale ainsi que toute garantie particulière qu'il a donnée en gage au service de RNC de la contrepartie centrale. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés au service de RNC de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.
3. La CDS transfère la garantie dans son grand livre de gestion des garanties de même que dans ceux des prêteurs et ceux du service de RNC de la contrepartie centrale. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Garantie](#) à la page 195.

**14.8.3 Traitement d'une suspension d'un agent de règlement**

Pour traiter une suspension d'un agent de règlement :

1. La CDS demande que chaque prêteur effectue un paiement de remplacement équivalant au montant utilisé sur sa marge de crédit.
2. La CDS demande à ce que chaque agent de règlement obligé effectue un paiement de remplacement équivalant à la part de l'obligation de l'agent de règlement suspendu envers la CDS qui lui revient.
3. En ce qui a trait à chaque service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu est membre, la CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au paiement au cours du marché non payé (le cas échéant) que l'adhérent suspendu a effectué le jour de la suspension. Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise les contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale ainsi que toute garantie particulière qu'il a donnée en gage au service de contrepartie centrale. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés au fonds des adhérents au service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.



## CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE

### Traitement des suspensions

4. La CDS transfère la garantie dans son grand livre de gestion des garanties de même que dans ceux de la fédération adhérente de remplacement et ceux du service de contrepartie centrale. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Garantie](#) à la page 195.

#### 14.8.4 Traitement d'une suspension d'une fédération adhérente

Pour traiter une suspension d'une fédération adhérente :

1. La CDS demande que la fédération adhérente de remplacement effectue un paiement de remplacement équivalant à l'obligation que l'adhérent suspendu a contractée envers la CDS.
2. En ce qui a trait à chaque service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu est membre, la CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au paiement au cours du marché (le cas échéant) que l'adhérent en cause a effectué le jour de la défaillance. Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise les contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale ainsi que toute garantie particulière qu'il a donnée en gage au service de contrepartie centrale. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés au service de contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.
3. La CDS transfère la garantie dans les grands livres de gestion des garanties de la CDS, de la fédération adhérente de remplacement et du service de contrepartie centrale. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Garantie](#) à la page 195.

#### 14.8.5 Obligations en cours auprès de la contrepartie centrale

Si un adhérent suspendu a des obligations en cours auprès du service de la contrepartie centrale (p. ex., positions en cours à livrer ou à recevoir au service de RNC), la CDS exécute les transactions de clôture afin d'annuler ces positions. Par exemple, si l'adhérent suspendu a laissé une position en cours du RNC à livrer, la CDS rachète les valeurs sur le marché afin d'annuler cette dernière. De même, si l'adhérent suspendu a laissé une position en cours à recevoir, la CDS vend les valeurs sur le marché afin d'annuler cette dernière.

Toute perte découlant de l'exécution de ces transactions de clôture devient une obligation du fonds des adhérents du RNC et du fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale relatif au service à l'origine de la position en cours. Tout gain découlant de l'exécution de ces transactions de clôture est attribué au service de contrepartie centrale à l'origine de la position en cours.

**CHAPITRE 14 PROCÉDÉS ET MÉTHODES APPLICABLES EN CAS DE DÉFAILLANCE**  
*Traitement des suspensions***14.8.6 Obligations du groupe de crédit**

À chaque fonds commun de garantie correspond un groupe de crédit. Advenant le cas où les paiements de remplacement que le fonds doit excéderaient la valeur de la garantie détenue au sein de ce dernier, chaque membre du groupe de crédit est tenu de payer la part de l'obligation excédentaire qui lui revient.

À chaque service de contrepartie centrale correspond un groupe de crédit. Advenant le cas où les paiements de remplacement dus par le service de contrepartie centrale excéderaient la valeur de la garantie détenue dans les fonds de la contrepartie centrale (soit le fonds des adhérents du RNC et le fonds de défaillance du RNC), chaque membre du groupe de crédit est tenu de payer la part de l'obligation excédentaire qui lui revient.

## CHAPITRE 16

## Fonds des adhérents du RNC et fonds de défaillance du RNC

La CDS agit à titre de contrepartie centrale dans le cadre de la totalité des opérations nationales de règlement net continu au RNC. Afin de gérer les risques inhérents à son rôle de contrepartie centrale, la CDS établit les exigences de garantie pour le fonds des adhérents du RNC et le fonds de défaillance du RNC en fonction de ce qui suit :

- Fonds des adhérents du RNC
  - calcule la valeur au marché des opérations ayant atteint l'étape du règlement, mais dont certaines positions sont toujours en cours;
  - évalue le risque auquel les positions en cours de chaque adhérent au RNC l'exposent. Chaque adhérent doit verser, à titre de contribution au fonds des adhérents dont il est membre, un montant équivalant à la somme des risques calculée.
- Fonds de défaillance du RNC
  - évalue le risque non couvert par la contribution de l'adhérent défaillant au fonds des adhérents du RNC selon un grand nombre de scénarios de crise possibles en vue de déterminer les ressources financières supplémentaires qui seraient suffisantes pour couvrir ce risque.

### Garanties admissibles au RNC

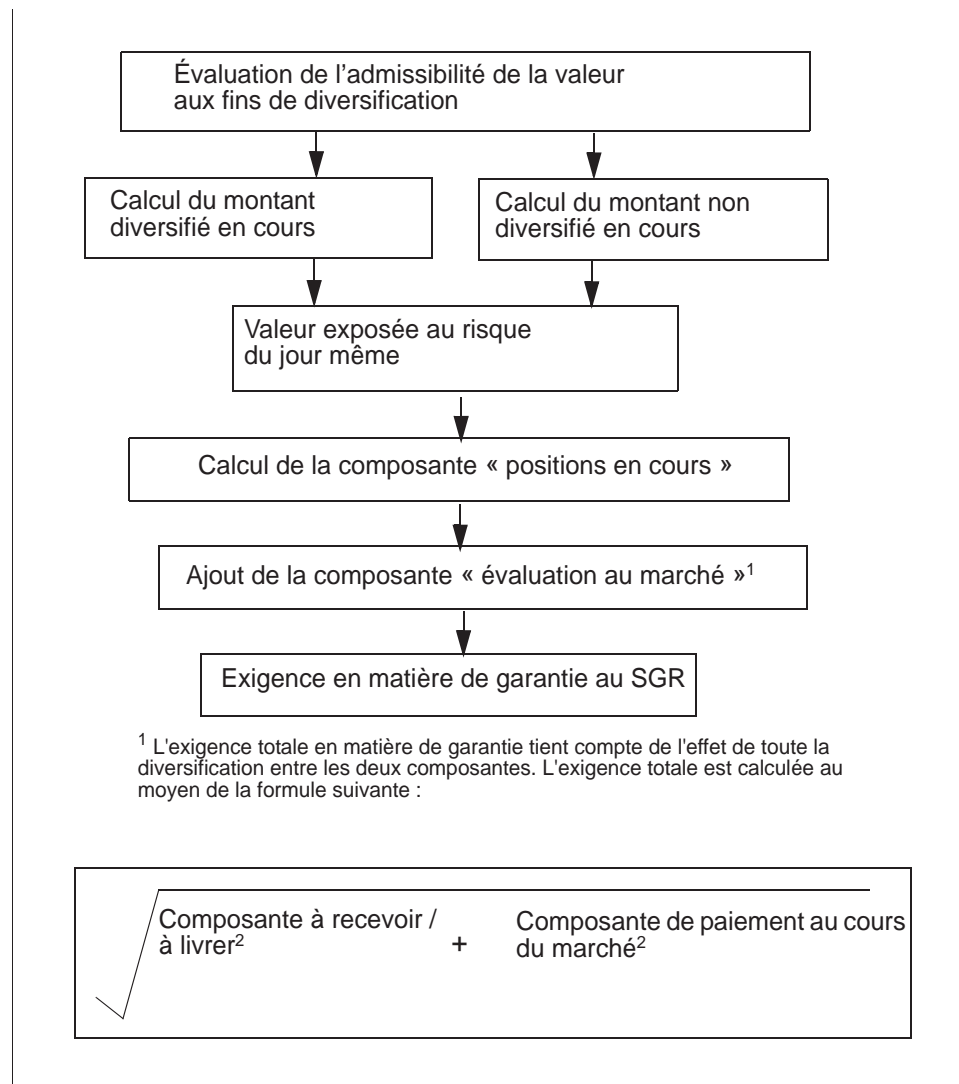
Tous les adhérents au RNC sont tenus de contribuer au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC du service dont ils sont membres. La CDS calcule quotidiennement le montant de la contribution exigée de chaque adhérent au RNC. La totalité des contributions aux fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC doit être versée sous forme de garantie admissible comme décrit à la section [Garanties admissibles](#) à la page 206.

**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS DU RNC ET FONDS DE DÉFAILLANCE DU RNC**  
*Survol du calcul des exigences en matière de garantie*

## 16.1 Survol du calcul des exigences en matière de garantie

### 16.1.1 Fonds des adhérents du RNC

L'*Internal Risk Management System* (IRMS) calcule les exigences en matière de garantie pour le fonds des adhérents du RNC. Ce système évalue les risques totaux au niveau du portefeuille en fonction des opérations en cours (échecs) en calculant les exigences en matière de garantie pour le Système de gestion des garanties (SGR) au moyen de la liquidité, de la concentration et de la diversification. Ce cheminement est illustré dans le diagramme suivant :



**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS DU RNC ET FONDS DE DÉFAILLANCE DU RNC**  
*Évaluation de l'admissibilité aux fins de diversification*

### 16.1.2 Fonds de défaillance du RNC

La CDS calcule mensuellement les exigences de garantie du fonds de défaillance du RNC en fonction des résultats des simulations de crise de façon à déterminer la valeur appropriée de ce fonds.

La valeur du fonds de défaillance du RNC sera d'abord établie en cumulant les pertes en temps de crise du mois précédent du service de RNC, en classant les pertes de la plus petite à la plus grande et en cernant la tranche de 0,5 % des pertes les plus élevées, soit la VaR de queue de 99,5 %. Ensuite, la moyenne des deux derniers mois sera calculée pour enfin établir la valeur du fonds de défaillance du RNC. Il est probable que l'utilisation d'une moyenne mobile équipondérée sur deux mois réduise davantage les effets procycliques et de volatilité que le simple emploi d'une méthodologie basée sur des données mensuelles.

Une fois la valeur du fonds de défaillance établie, l'exigence de garantie de chaque adhérent du service de RNC au fonds de défaillance du RNC correspondra à une quote-part basée sur la moyenne des deux mois précédents des exigences de garantie à leur endroit pour le fonds des adhérents au RNC.

### 16.2 Évaluation de l'admissibilité aux fins de diversification

Pour qu'une valeur soit admissible aux fins de diversification, elle doit posséder un historique de prix d'au moins 90 jours et un volume de transactions suffisamment élevé. L'IRMS établit la durée de la période de retenue d'une valeur en fonction de sa liquidité et de son admissibilité aux fins de diversification. La durée de la période de retenue correspond au nombre de jours nécessaires, aux yeux de la CDS, à la clôture des transactions engageant les positions en cours. La période maximale de retenue pouvant être attribuée à une valeur est dix jours. L'évaluation de la liquidité d'une valeur est effectuée en fonction de son volume de transactions et du pourcentage du nombre de jours de bourse au cours d'une période donnée, comme indiqué au tableau ci-après :

Classement de la liquidité	Volume moyen de transactions quotidiennes (20 jours ouvrables)	Pourcentage de jours de bourse (sur 260 jours ouvrables)	Période de retenue	Admissibilité aux fins de diversification
Supérieure à la norme	>= 50 000 actions	>= 80 %	2 jours	Oui
Normale	>= 25 000 actions	>= 70 %	3 jours	Oui
Inférieure à la norme	>= 10 000 actions	>= 50 %	5 jours	Oui
Nulle (non liquide)	>= 0	>= 10 %	10 jours	Non

**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS DU RNC ET FONDS DE DÉFAILLANCE DU RNC**  
*Composante positions en cours*

### 16.3.2 Calcul du montant de la composante positions en cours non diversifiées

L'IRMS calcule le montant de la composante positions en cours non diversifiées afférente au fonds des adhérents du RNC de la manière suivante :

1. Pour chaque valeur non admissible à la diversification (y compris les nouvelles valeurs pour lesquelles le taux de décote est entré manuellement) :
  - a. la valeur absolue du cours marchand actuel de chaque position en cours est multipliée par le taux de décote de la valeur. La valeur absolue sert au calcul des exigences en matière de garantie pour les positions à découvert et les positions acheteur en cours :

$$\text{Valeur marchande des positions en cours de la valeur} \times \text{Décote}$$

- b. ce calcul est répété pour chacune des positions en cours;
2. Pour chaque valeur qualifiée de non liquide dont l'historique de prix est de 90 jours :
  - a. la valeur absolue du cours marchand actuel de chaque position en cours est multipliée par la valeur exposée au risque quotidienne de la valeur, puis par la racine carrée de la période de retenue :

$$\left( \text{Valeur marchande actuelle de la position en cours} \times \text{VAR quotidienne} \right) \times \sqrt{\text{Période de retenue (redressée aux)}}$$

- b. ce calcul est répété pour chacune des positions en cours;
3. Les soldes obtenus aux étapes 1 et 2 ci-dessus sont additionnés afin de calculer la valeur exposée au risque du jour même. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Calcul de la valeur exposée au risque \(VAR\) du jour même](#) à la page 231.

### 16.4 Composante positions en cours

La composante position en cours au RNC du calcul pour le fonds des adhérents du RNC sert à couvrir les risques auxquels serait exposée la CDS en cas de défaillance d'un adhérent au RNC ayant des positions en cours au RNC. Advenant un tel événement, la CDS doit vendre ou acheter des valeurs sur le marché afin de liquider les positions en cours au RNC de l'adhérent. L'écart entre le prix reçu ou payé par la CDS sur le marché pour ces transactions de clôture et le prix reçu ou payé par la CDS pour les positions initiales représente le montant de la perte (ou du gain) que la CDS doit être en mesure de couvrir au moyen du fonds des adhérents au RNC.

**CHAPITRE 16 FONDS DES ADHÉRENTS DU RNC ET FONDS DE DÉFAILLANCE DU RNC**  
*Calcul des exigences en matière de garantie de l'IRMS*

## 16.6 Calcul des exigences en matière de garantie de l'IRMS

Les exigences en matière de garantie au SGG sont calculées au moyen de la formule suivante :

$$\sqrt{\text{Composante position en cours}^2 + \text{Composante évaluation au marché}^2}$$

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Composante positions en cours](#) à la page 233 ou la section [Composante évaluation au marché](#) à la page 234.

### 16.6.1 Exigences en matière de garantie au RNC

Les adhérents au RNC peuvent consulter le SGG au terme du processus de règlement net continu et de règlement net par lots afin de connaître le montant de leurs exigences en matière de garantie (soit vers 7 h, heure de l'Est, 5 h, heure des Rocheuses, et 4 h, heure du Pacifique).

Les adhérents utilisent la fonction INTERROGATION DES EXIGENCES DE GARANTIE OU INTERROGATION DE LA VALEUR DE LA GARANTIE pour calculer leurs exigences courantes en matière de garantie, la valeur de la garantie actuelle et le montant des positions créditrices ou débitrices. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Interrogation des exigences en matière de garantie](#) à la page 216 et la section [Interrogation de la valeur des garanties mises en gage à la CDS](#) à la page 214.

Les adhérents doivent fournir une garantie suffisante au fonds des adhérents du service de RNC de la contrepartie centrale dans les délais prescrits. Si les exigences ne sont pas remplies, les adhérents sont passibles d'une amende ou peuvent être suspendus. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des dates limites aux fins de contribution afférente à la garantie et des pénalités, veuillez consulter le chapitre intitulé [Gestion des garanties](#) à la page 205.



## CHAPITRE 18 ÉTABLISSEMENT DU PLAFOND DE LA CONTREPARTIE CENTRALE

### *Plafond de la contrepartie centrale*

#### 18.2 Plafond de la contrepartie centrale

Le plafond de la contrepartie centrale est un mécanisme qui permet de limiter à un montant préétabli le risque introduit par un seul adhérent au service de la contrepartie centrale dont il est membre. Le plafond de la contrepartie centrale est établi à 70 millions de dollars pour l'ensemble des adhérents. Les adhérents peuvent demander que leur plafond de la contrepartie centrale soit modifié, en suivant les procédures décrites à la section [Demande de modification au plafond de la contrepartie centrale](#) à la page 260. Le montant servant au calcul de la limite correspond à la somme des risques introduits par chacune des positions en cours de chaque adhérent dans les services de la contrepartie centrale. Le risque introduit par ces positions en cours est calculé en fonction de la portion de l'exigence en matière de garantie suffisant à couvrir les opérations échues au RNC.

Le risque introduit à la contrepartie centrale par chaque adhérent est calculé quotidiennement en ajoutant la composante position en cours de l'adhérent pour ses exigences en matière de garantie pour tous les services de la contrepartie centrale dont il est membre.

**Remarque :** La marge supplémentaire aux fins de contribution en cas de retrait d'un service et la composante évaluation au marché ne sont pas comprises.

Le plafond de fonctionnement de la contrepartie centrale sert à calculer les exigences en matière de garantie supplémentaire. Ainsi :

1. Premier seuil : Dès que le total des contributions d'un adhérent aux services de la contrepartie centrale excède 75 pour cent du plafond, ou 52,5 millions de dollars canadiens, la CDS en informe par écrit l'adhérent et sa haute direction, puis envoie un exemplaire de l'avis à l'organisme de réglementation dont l'adhérent relève principalement. L'adhérent doit informer la CDS des raisons pour lesquelles le seuil n'est pas respecté et du moment auquel il prévoit pouvoir diminuer ses contributions afin de respecter celui-ci.
2. Deuxième seuil : Chaque jour où le total des contributions de l'adhérent excède 100 pour cent du plafond, ou 70 millions de dollars canadiens, l'adhérent doit verser à la CDS une garantie supplémentaire correspondant au montant de l'excédent. Par exemple, si les contributions d'un adhérent atteignent 105 pour cent du plafond et que le risque qu'il introduit aux services de la contrepartie centrale s'élève à 73,5 millions de dollars canadiens, il doit verser une garantie supplémentaire de l'ordre de 3,5 millions de dollars canadiens (soit les 5 pour cent excédentaires). La première journée au cours de laquelle l'adhérent excède le seuil, la CDS en informe par écrit l'adhérent et sa haute direction, puis envoie un exemplaire de l'avis à l'organisme de réglementation dont l'adhérent relève principalement et à tous les autres membres des services dont est membre l'adhérent. Les exigences en matière de garantie supplémentaire demeurent les mêmes jusqu'à ce que le montant des contributions de l'adhérent soit inférieur au deuxième seuil.



Michael Borland  
 Chef des Services juridiques de la CDS  
 85 Richmond Street West  
 Toronto, Canada M5H 2C9  
 Tél. 416 365-8722  
 Téléc. 416 365-1984  
 mborland@cds.ca

Le 14 novembre 2014

**PAR COURRIEL**

Autorité des marchés financiers  
 800, Square Victoria  
 22<sup>e</sup> étage, Tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3

À l'attention de M. Claude Gatien

**Objet : La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. – Demande de dispense de l'application du paragraphe 21.3 de la décision n° 2012-PDG-0142 datée du 4 juillet 2012**

Monsieur,

**Introduction**

La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (collectivement, la « **CDS** ») demandent par les présentes à l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** »), conformément à l'article 89 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (la « **Loi** »), une dispense de l'obligation suivante (l'« **obligation d'information** ») énoncée au paragraphe 21.3 de la décision n° 2012-PDG-0142 datée du 4 juillet 2012 (la « **décision de reconnaissance** ») :

Le conseil d'administration de la chambre de compensation reconnue doit présenter un rapport écrit à l'Autorité au moins une fois par année ou à la demande de l'Autorité décrivant comment la chambre de compensation reconnue assume sa responsabilité en matière d'intérêt public.

**Motifs de la dispense**

La CDS exploite son entreprise dans un contexte de communication assidue avec l'Autorité et de surveillance étroite de la part de celle-ci, et est déterminée à ériger une culture forte de conformité et d'intégrité au sein du marché financier. La CDS demande à être dispensée de l'obligation d'information étant donné que celle-ci fait double emploi d'une part avec les renseignements déjà fournis à l'Autorité ou qui sont facilement accessibles par ailleurs et d'autre part avec le cadre de surveillance réglementaire robuste établi par la législation en valeurs mobilières du Québec, la décision de reconnaissance et la conformité de la CDS aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers publiés par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (les « **PFMI** »). L'obligation d'information alourdit le fardeau administratif de la CDS sans apporter une valeur ajoutée à la surveillance efficace de la CDS par l'Autorité, comme il est expliqué ci-après.

- La décision de reconnaissance oblige la CDS à exercer ses activités conformément à la législation en valeurs mobilières du Québec<sup>1</sup> et d'une façon qui est conforme à l'intérêt public<sup>2</sup>, en plus de l'obliger à aviser l'Autorité sans délai s'il y a eu violation ou s'il y a violation imminente des conditions générales de la décision de reconnaissance<sup>3</sup>. La CDS a toujours fait preuve d'ouverture et de transparence envers l'Autorité et la décision de reconnaissance oblige la CDS à fournir sans délai à l'Autorité l'ensemble des données et de l'information que celle-ci lui demande<sup>4</sup>. En outre, le chef de la direction et le chef du contentieux sont tenus de remettre chaque année par écrit à l'Autorité une attestation dans laquelle ils attestent que la CDS se conforme aux conditions générales de la décision de reconnaissance, qui comprennent le mandat d'intérêt public<sup>5</sup>.
- **Dispositions adéquates en matière de gouvernance** – La CDS s'acquitte de ses responsabilités en matière d'intérêt public en s'engageant à respecter les normes de gouvernance les plus élevées (i) qui sont exposées dans le mandat de son conseil, lequel énonce expressément ses responsabilités en matière d'intérêt public; (ii) qui sont énoncées dans le principe 2 des PFMI; et (iii) qui sont énoncées dans le règlement administratif n° 1 de la CDS, lequel oblige les administrateurs à reconnaître expressément la responsabilité de la CDS d'agir dans l'intérêt public des marchés financiers canadiens lorsqu'ils déterminent les intérêts supérieurs de la CDS. La décision de reconnaissance énonce un ensemble d'exigences que la CDS doit respecter en matière de gouvernance<sup>6</sup>. Le conseil de la CDS compte des administrateurs compétents et expérimentés ayant des formations, des qualités, des aptitudes et des expériences variées. Conformément à la décision de reconnaissance et aux PFMI<sup>7</sup>, chacun des administrateurs et dirigeants de la CDS est soumis à un examen rigoureux afin de s'assurer qu'il a les aptitudes et les qualités requises pour veiller à ce que la CDS exerce ses activités avec intégrité et conformément à ses responsabilités en matière d'intérêt public. En outre, la CDS obtient l'approbation préalable de l'Autorité avant d'apporter toute modification à la structure de son conseil ou de l'un des comités du conseil ou aux mandats du conseil et des comités du conseil, conformément à la décision de reconnaissance<sup>8</sup>.
- **Juste accès aux services pour tous les participants au marché** – La CDS agit dans l'intérêt public en veillant à ce que tous les participants au marché aient un juste accès aux services, sans discrimination. La CDS respecte (i) la décision de reconnaissance, qui établit un régime détaillé concernant le juste accès et la remise de rapports périodiques à l'Autorité à l'égard des demandes d'accès<sup>9</sup> et (ii) les PFMI, aux termes desquels la CDS doit avoir des critères de participation objectifs, fondés sur une analyse des risques et rendus publics afin de permettre un accès équitable et ouvert<sup>10</sup>.
- **Gestion adéquate des risques** – La CDS gère activement les risques afin de réduire au minimum le risque systémique et de s'assurer de sa fiabilité opérationnelle. Conformément à la décision de reconnaissance, le système de compensation et de règlement et le modèle de risque financier de la CDS sont conçus de façon à respecter les pratiques exemplaires du secteur, la législation en valeurs mobilières du Québec et, dès que possible, toutes les dispositions pertinentes des PFMI concernant la gestion adéquate des risques et la fiabilité

<sup>1</sup> Voir les paragraphes 29.2, 41.1 et 43.1 de la décision de reconnaissance.

<sup>2</sup> Voir le paragraphe 21.1 de la décision de reconnaissance.

<sup>3</sup> Voir le paragraphe 37.3 de la décision de reconnaissance.

<sup>4</sup> Voir le paragraphe 15.1 de la décision de reconnaissance.

<sup>5</sup> Voir le paragraphe 37.1 de la décision de reconnaissance.

<sup>6</sup> Voir l'article 23 de la décision de reconnaissance.

<sup>7</sup> Voir l'article 24 de la décision de reconnaissance et le principe 2 des PFMI.

<sup>8</sup> Voir le paragraphe 23.6 de la décision de reconnaissance.

<sup>9</sup> Voir le paragraphe 16.1 et l'article 25 de la décision de reconnaissance.

<sup>10</sup> Voir le principe 18 des PFMI.

opérationnelle<sup>11</sup>. Aux termes de la première considération essentielle du principe 2 des PFMI, la CDS doit « avoir des objectifs axés sur sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public ». Le comité d'audit et de gestion des risques du conseil de la CDS donne régulièrement à ce dernier des conseils sur ses responsabilités en matière de gestion des risques<sup>12</sup> et remet périodiquement des rapports à l'Autorité, habituellement chaque mois, concernant la conformité de la CDS aux PFMI.

- **Fiabilité opérationnelle** – La CDS a repéré les sources plausibles de risque opérationnel, tant internes qu'externes, et atténué leur impact en recourant à des systèmes, à des politiques, à des procédures et à des contrôles appropriés. La CDS examine en profondeur et met à niveau ses systèmes afin de se conformer à tous les aspects du principe 17 des PFMI, de manière à garantir un haut niveau de sécurité et de fiabilité opérationnelle, une capacité d'évolution et une gestion de la continuité des activités visant à lui permettre de reprendre rapidement ses opérations, et à s'acquitter de ses obligations en tant que contrepartie centrale, y compris en cas de perturbation généralisée ou majeure. Conformément à la décision de reconnaissance, la CDS obtient l'approbation préalable pour l'intégration de ses systèmes opérationnels avec les entités de son groupe et doit respecter des normes de rendements approuvées par l'Autorité<sup>13</sup>.
- **Frais justes et non discriminatoires** – La CDS s'assure que ses frais n'ont pas pour effet de créer des obstacles déraisonnables à l'accès à ses services ou à ses marchés ou d'établir des distinctions entre ses services ou ses marchés, et elle obtient l'approbation de l'Autorité avant de modifier les frais ou de mettre en œuvre de nouveaux frais, en conformité avec la décision de reconnaissance<sup>14</sup>. Tous les trois ans, conformément à la décision de reconnaissance, la CDS réalise un examen de ses frais et de ses modèles de tarification<sup>15</sup>.
- **Règles et procédures appropriées** – Conformément aux PFMI, la CDS a mis en œuvre des règles et des procédures efficaces et clairement définies qui s'appliquent en cas de défaut d'un adhérent et veillent à ce que la CDS ait la capacité de prendre rapidement des mesures en vue de limiter les pertes et de préserver la liquidité, de sorte qu'elle puisse continuer de s'acquitter de ses obligations de servir les marchés des capitaux canadiens. La CDS a également adopté et publié, dans les deux langues officielles, des règles et des procédures claires et circonstanciées ainsi que d'autres renseignements permettant aux adhérents de bien comprendre les risques auxquels ils s'exposent ainsi que les frais et autres coûts qu'ils doivent verser à titre d'adhérents de la CDS<sup>16</sup>. L'Autorité et le public sont tenus au courant du respect de ces obligations par la CDS, étant donné que celle-ci assure la transparence de son processus d'adoption et de modification de ses règles, dépose les modifications apportées auprès de l'Autorité et se conforme au protocole d'examen et d'approbation de ses règles<sup>17</sup>.

La CDS s'acquitte de ses responsabilités en matière d'intérêt public en exerçant ses activités d'une manière qui, au minimum, satisfait aux critères de reconnaissance et aux conditions générales connexes énoncés dans la législation en valeurs mobilières du Québec, la décision de reconnaissance et les PFMI. L'Autorité soumet la CDS à un régime de surveillance étendu pour confirmer que la CDS satisfait à ces obligations, notamment à l'obligation de communiquer une information abondante sur ses activités. Ainsi, le rapport annuel sur la manière dont la CDS

<sup>11</sup> Voir les principes 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 15, 16, 17 et 18 des PFMI.

<sup>12</sup> Voir le paragraphe 23.7 de la décision de reconnaissance.

<sup>13</sup> Voir l'article 31 de la décision de reconnaissance.

<sup>14</sup> Voir les paragraphes 26.1 à 26.9 et l'article 44 de la décision de reconnaissance.

<sup>15</sup> Voir l'article 40 de la décision de reconnaissance.

<sup>16</sup> Conformément aux principes 13, 14 et 23 des PFMI.

<sup>17</sup> Voir l'article 32 de la décision de reconnaissance.

s'acquitte de ses responsabilités en matière d'intérêt public qui doit être fourni aux termes de l'obligation d'information impose un fardeau administratif à la CDS sans fournir de l'information additionnelle à l'Autorité.

**Dispense demandée**

Sur le fondement de la présente demande, la CDS soutient que le fait, pour l'Autorité, de dispenser la CDS de l'obligation d'information conformément à l'article 89 de la Loi ne serait pas contraire à l'intérêt public.

N'hésitez pas à communiquer avec moi (tél. : 416 365-8722) à propos de tout autre renseignement que pourrait exiger l'Autorité ou son personnel dans le cadre la présente demande. Merci de l'attention portée à cette question.

Veillez agréer l'expression de nos salutations distinguées,

Michael Borland

c.c. : Jennifer Oosterbaan  
Danielle Boudreau  
Élodie Fleury

### 7.3.2 Publication

Aucune information

## 7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.



## 7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.