

7.3

Réglementation des bourses, des
chambres de compensation, des OAR et
d'autres entités réglementées

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

7.3.1 Consultation

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Modifications aux règles et au manuel des risques – Cadre de gestion des garanties

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications aux règles et au manuel des risques de la CDCC. Ces modifications visent à réviser la liste des garanties admissibles de la CDCC, de modifier les limites relatives à la liquidité, à la concentration et au risque de corrélation défavorable ainsi que d'instaurer de nouvelles limites à cet égard conformément aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers du CSPR et de l'OICV, qui stipule que pour gérer l'exposition au risque de crédit de ses participants, une contrepartie centrale devrait accepter des garanties assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché et qu'elle applique des quotités et des limites de concentration prudentes.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 29 décembre 2014, à :

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

Information complémentaire

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

Aram Seye
 Analyste expert aux OAR
 Direction des chambres de compensation
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4344
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4344
 Télécopieur : 514 873-7455
 Courriel électronique : aram.seye@lautorite.qc.ca

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Modifications au manuel des opérations et au manuel des risques – Exposition au risque de la marge de variation intrajournalière

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications au manuel des opérations et au manuel des risques de la CDCC. Ces modifications visent à [d](#)assurer le respect des

exigences des PIMF (principe 6) en instaurant un nouveau cadre de gestion de son exposition à la marge de variation intrajournalière.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 29 décembre 2014, à :

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

Information complémentaire

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

Dan Chebat
Analyste en produits dérivés
Direction des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4369
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4369
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : dan.chebat@lautorite.qc.ca

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Modifications au manuel des risques – Programme de tests de tension

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications au manuel des risques de la CDCC. Ces modifications visent à réviser le programme de tests de tension et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marchés extrêmes, mais plausibles. En outre, l'évaluation du profil de risque des membres compensateurs au moyen de divers tests de tension assurera la solidité du cadre de gestion des risques.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 29 décembre 2014, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Dan Chebat
Analyste en produits dérivés
Direction des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4369
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4369
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : dan.chebat@lautorite.qc.ca

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Modifications au manuel des risques – Cadre de gestion du fonds de compensation

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications aux règles, au manuel des risques et au manuel de défaut de la CDCC. Ces modifications visent à réviser le fonds de compensation et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes, mais plausibles.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 29 décembre 2014, à :

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

Information complémentaire

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

Dan Chebat
Analyste en produits dérivés
Direction des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4369
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4369
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : dan.chebat@lautorite.qc.ca



AVIS AUX MEMBRES

N° 2014 – 217

Le 25 novembre, 2014

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

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

Résumé

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

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la Loi sur les instruments dérivés (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) en vertu de l'article 21.2 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles et le manuel des opérations de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

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

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

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

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

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse, C.P. 246
800, square Victoria, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Manager, Market Regulation
Market Regulation Branch
Ontario Securities Commission
Suite 2200,
20 Queen Street West
Toronto, Ontario, M5H 3S8
Fax: 416-595-8940
email: marketregulation@osc.gov.on.ca

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

Glenn Goucher
Président et chef de la compensation



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

TABLE DES MATIÈRES

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

I. SOMMAIRE

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

II. ANALYSE

a. Contexte

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

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

b. Description et analyse des incidences

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

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

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

c. Modifications proposées

Les modifications proposées sont présentées aux annexes 1 et 2.

d. Analyse comparative

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

Principales conclusions

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

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

CATÉGORIE 1 – Actifs émis ou garantis par un gouvernement

Espèces	Banque du Canada	CDCC	BM&FBOVESPA	CME Clearing	Eurex Clearing	ICE Clear Canada	ICE Clear U.S.	ICE Clear Credit	LCH.Clearnet Ltd	LCH.Clearnet SA	LCH.Clearnet LLC	NSCCL	OCC
Espèces		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada	x	x	x	x	x	x			x		x		x
Titres de créance émis ou garantis par une province ou un État	x	x			x								
Titres de créance émis ou garantis par le gouvernement des États-Unis	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x
Titres de créance émis par un émetteur étranger souverain	x			x	x				x	x	x		
Titres de créance émis par une municipalité ou l'équivalent	x				x								

CATÉGORIE 2 – Actifs émis par une société

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

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

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

Catégorie 1

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

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

Catégorie 2

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

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

Catégorie 3

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

III. MOTIVATION PRINCIPALE

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

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

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

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

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

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

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

VI. INTÉRÊT PUBLIC

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

VII. EFFICACITÉ DU MARCHÉ

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

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

VIII. PROCESSUS

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

IX. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

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

X. DOCUMENTS EN ANNEXE

Annexe 1 : Manuel des risques modifié

Annexe 2 : Règles modifiées

ANNEXE 1- MANUEL DES RISQUES

CODE DE COULEUR

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

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

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

GARANTIES ADMISSIBLES

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

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

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

FORMES DE GARANTIES

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

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

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

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

ESPÈCES

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

~~TITRES GOUVERNEMENTAUX ET OBLIGATIONS HYPOTHÉCAIRES DU CANADA~~

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

TITRES DE CRÉANCE

CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES

Les titres de créance qui remplissent certains critères minimaux peuvent être considérés comme une forme de garantie admissible.

L'acceptation d'un titre de créance est conditionnelle à la disponibilité d'un prix provenant d'une source que la CDCC juge acceptable et fiable.

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

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

TYPES DE TITRES DE CRÉANCE

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

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

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

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

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

TYPES D'ÉMETTEURS

Les titres de créance admissibles sont émis ou garantis par le gouvernement du Canada, par le gouvernement d'une province ou par le gouvernement des États-Unis.

TITRES DE CRÉANCE ADMISSIBLES, PAR ÉMETTEUR

Titres de créance émis par le gouvernement du Canada:

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

Titres de créance garantis par le gouvernement du Canada :

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

Titres de créance émis par le gouvernement d'une province :

- Bons du Trésor et obligations sans amortissement émis par les gouvernements de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, du Manitoba, de l'Ontario et du Québec.
- Sont exclus les obligations à taux variable, les coupons détachés et les obligations résiduelles.

Titres de créance garantis par le gouvernement d'une province :

- Obligations sans amortissement émises par Financement Québec, Hydro-Québec et la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario.
- Sont exclus les obligations à taux variable, les coupons détachés et les obligations résiduelles.

Titres de créance émis par le gouvernement des États-Unis

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

PROCÉDURES DE RÈGLEMENT

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

DEVISE

Les titres de créance doivent être libellés en dollars canadiens, sauf les titres de créance émis par le gouvernement des États-Unis qui doivent être libellés en dollars américains.

TITRES POUVANT ÊTRE NANTIS

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

TITRES NÉGOCIÉ EN BOURSES**CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES**

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

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

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

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

PROCÉDURES DE RÈGLEMENT

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

DEVISE

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

MESURES DE CONTRÔLE DE RISQUES

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

LIMITES DES RISQUES

LIMITES APPLICABLES À L'ÉCHELLE DES MEMBRES COMPENSATEURS

Pour chaque titre de créance gouvernemental, à l'exception des bons du Trésor, une limite de concentration égale à 250 millions de dollars ou, si le résultat est inférieur, à 10 % du total des titres émis en circulation, s'applique ~~à l'échelle de la Société~~ à chaque membre compensateur.

Les titres négociés en bourse qui sont émis ou garantis par un membre compensateur ou par une entité du même groupe que lui ne sont pas admissibles.

Les titres négociés en bourse émis par le Groupe TMX ne sont pas admissibles.

Limites applicables au fonds de compensation

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

Limites applicables au fonds de garantie²

Pour tous les comptes combinés de chaque membre compensateur, au moins ~~2/3~~ 25 % des dépôts devant être faits au fonds de garantie doivent être couverts au moyen d'espèces, d'obligations ou de bons du Trésor acceptables émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou au moyen d'une combinaison de ces éléments, après application des quotités.

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

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

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

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

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

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

LIMITES APPLICABLES À L'ÉCHELLE DE LA CDCC

Pour chaque titre négocié en bourse, une limite de concentration de 5 % des actions ordinaires en circulation disponibles à la négociation s'applique à l'échelle de la CDCC.

QUOTITÉS

~~CALCUL DES QUOTITÉS ET LES OBLIGATIONS HYPOTHÉCAIRES DU CANADA~~

QUOTITÉS POUR LES TITRES GOUVERNEMENTAUX

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

- L'évaluation des risques de marché, de crédit, de liquidité et de taux de change sur la base des rendements quotidiens historiques;
- L'intervalle de confiance de plus de 99 % obtenu en utilisant trois écarts-types et l'hypothèse que l'obligation peut être liquidée à un prix raisonnable en N jours (N sera déterminé selon le type de produits et les conditions de marché qui prévalent);
- Le risque de liquidité évalué à partir de l'écart entre le cours acheteur et le cours vendeur des émissions (si cet écart n'est pas disponible, la fenêtre de liquidation sera augmentée et dépendra des conditions de marché);
- Les obligations du même émetteur ayant des échéances comparables.

Une fois l'analyse quantitative effectuée, la CDCC se réserve le droit de majorer les quotités en fonction de critères qualitatifs tels que :

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

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

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

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

POLITIQUE DES QUOTITÉS

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

ANNEXE 2- RÈGLES

RÈGLE A-6 DÉPÔTS AU FONDS DE COMPENSATION

Article A-601 Entretien et finalité du fonds de compensation

- 1) La Société doit établir un fonds de compensation pour toutes les opérations dont elle assure la compensation. Chaque membre compensateur qui a obtenu le droit de compenser des opérations doit maintenir un dépôt dans le fonds de compensation, dépôt dont le montant est déterminé de temps à autre, conformément aux présentes règles. Le fonds de compensation doit être utilisé aux fins énoncées à ~~l'article~~l'article A-609 et au paragraphe A-701 2).
- 2) Les dépôts de base au fonds de compensation sont les suivants :
 - a) Dépôt de base lié aux options - 25 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables ~~d'une~~d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à ~~l'article~~l'article A-608).
 - b) Dépôt de base lié aux contrats à terme - 75 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables ~~d'une~~d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à ~~l'article~~l'article A-608).
 - c) Dépôt de base lié aux IMHC - 100 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).
 - d) Dépôt de base lié aux opérations sur titres à revenu fixe - 1 000 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).

Article A-602 Montant du fonds de compensation

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

Article A-603 Montant du dépôt

- 1) Le dépôt que doit verser chaque membre compensateur au fonds de compensation est égal à la somme des montants suivants :
 - a) un dépôt de base lié aux options si le membre compensateur a été accepté pour compenser des options;
 - b) un dépôt de base lié aux contrats à terme si le membre compensateur a été accepté pour compenser des contrats à terme;

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

Article A-604 Modifications des exigences

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

Article A-605 Relevé des dépôts au fonds de compensation

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

Article A-606 Dépôt additionnel dans le fonds de compensation

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

Article A-607 Retraits

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

Article A-608 Formes des dépôts

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

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

Article A-609 Affectation du fonds de compensation

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

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

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

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

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

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

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

Article A-611 Remboursement des dépôts

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

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

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

Article A-612 Recouvrement des pertes

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

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

RÈGLE A-7 MARGES

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

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

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

~~qu'il~~il maintient dans un compte auprès de la Société au début du jour ouvrable en question, y compris chaque position qui résulte ~~d'une~~d'une opération devant être réglée le jour même, mais à ~~l'exception~~exception des positions vendeur et des positions assignées pour lesquelles, soit le bien sous-jacent, soit le bien sous-jacent équivalent, tel ~~qu'il~~il est précisé à ~~l'article~~l'article A-708 de la présente règle, a été déposé auprès la Société. Au moment d'établir si une marge supplémentaire est exigée d'un membre compensateur, la Société doit tenir compte, sous réserve du paragraphe A-704 2), des dépôts de garantie déposés par ce membre compensateur ou en son nom auprès de la Société (et qui n'ont pas été restitués à ce membre compensateur).

2) La Société doit affecter les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme (y compris, notamment, ses dépôts au fonds de compensation et ses dépôts en marge), sous réserve du paragraphe 3) du présent article A-701, aux fins suivantes :

- a) exécuter ~~l'obligation~~obligation du membre compensateur non conforme relativement à toute opération acceptée par la Société ou qui en découle, que ~~l'inexécution~~l'inexécution de cette obligation soit attribuable ou non au membre compensateur non conforme;
- b) effectuer tout paiement, qui ~~n'a~~n'a pas été effectué ou que ~~l'on~~on prévoit ~~qu'il~~il ne sera pas effectué, que la Société réclame à un membre compensateur non conforme, que ~~l'inexécution~~l'inexécution du paiement soit attribuable ou non au membre compensateur non conforme;
- c) compenser les pertes subies ou les frais engagés par la Société ou que celle-ci prévoit subir ou engager par suite de la liquidation de la position du membre compensateur non conforme;
- d) compenser les pertes subies ou les frais engagés par la Société ou que celle-ci prévoit subir ou engager relativement aux obligations du membre compensateur non conforme ayant trait aux options levées ou aux contrats à terme ou aux IMHC pour lesquels un avis de livraison a été soumis et qui ~~n'ont~~ont pas encore été réglés, ou à ~~l'occasion~~l'occasion ~~d'opérations~~d'opérations de couverture effectuées pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à

~~l'égard~~ l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière ~~d'options~~ d'options, de contrats à terme et d'IMHC;

- e) effectuer toute opération de protection ou de couverture pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à ~~l'égard~~ l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière ~~d'options~~ d'options et de contrats à terme;
- f) toute opération de protection ou de couverture effectuée pour le compte de la Société conformément à la règle A-4 à l'égard des positions du membre compensateur non conforme en matière de tout IMHC;
- g) toute autre fin déterminée par le Conseil.

3) Chaque membre compensateur accorde à la Société et en faveur de celle-ci une charge, un privilège, une sûreté et une hypothèque de premier rang sur tous les dépôts de garantie (y compris, notamment, ses dépôts à titre de marge et ses dépôts au fonds de compensation) que le membre compensateur a déposé auprès de la Société ou qui peuvent de temps à autre être en la possession ou sous le contrôle de la Société, ou en la possession ou sous le contrôle d'une personne agissant au nom de la Société, pour garantir l'exécution par le membre compensateur de toutes ses obligations envers la Société, étant entendu que les dépôts de garantie relatifs à un compte-client ne garantissent que les obligations du membre compensateur au titre de ce compte-client, et que les dépôts de garantie relatifs à un compte de teneur de marché ne garantissent que les obligations du membre compensateur au titre de ce compte de teneur de marché. Malgré ce qui précède, si le membre compensateur n'identifie pas auprès de la Société les dépôts de garantie relatifs à chacun de ses comptes, la Société utilisera tous les dépôts de garantie du membre compensateur indistinctement comme collatéral garantissant les obligations du membre compensateur au titre de tous ses comptes. Le membre compensateur signe et remet à la Société les autres documents que la Société peut de temps à autre demander aux fins de confirmer ou de rendre opposable la charge, le privilège, la sûreté et l'hypothèque consentis à la Société par le membre compensateur, étant entendu que l'omission par la Société de demander ces documents ou par le membre compensateur de signer et remettre ces documents ne limite pas l'effet utile de la phrase qui précède.

4) Sauf comme il est permis aux termes du paragraphe 4) de l'article A-609 à l'égard des dépôts au fonds de compensation, et sans restreindre le droit de la Société d'investir les dépôts de garantie en espèces aux termes du paragraphe 1) de l'article A-608 et du paragraphe 1) de l'article A-709, la Société ne doit pas mettre en gage, mettre en gage de nouveau, hypothéquer, hypothéquer de nouveau ni transférer des biens qu'un membre compensateur qui n'a pas été désigné en tant que membre compensateur non conforme par la Société a déposés auprès d'elle à titre de dépôt de garantie en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque.

5) Sans restreindre les droits de la Société aux termes du paragraphe 2) du présent article A-701, à la seule appréciation de la Société, tous les biens déposés auprès ~~d'elle~~ d'elle à titre de dépôt de garantie (y compris, notamment, les dépôts à titre de marge et les dépôts au fonds de compensation) par un membre compensateur qui a été désigné en tant que membre compensateur non conforme, peuvent être mis en gage, être mis en gage de nouveau, hypothéqués, hypothéqués de nouveau ou transférés par la Société en tant que garantie ou dans le cadre des obligations que la Société a contractées envers quiconque afin d'obtenir des liquidités ou du crédit pour aider la Société à s'acquitter de ses obligations en temps opportun à la suite de la désignation par la Société de ce membre compensateur en tant que membre compensateur non conforme. En de

telles circonstances, la Société mettra en gage les dépôts de garantie du membre compensateur non conforme avant de mettre en gage les dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs, conformément au paragraphe 4) de l'article A-609. La Société est réputée continuer de détenir tout dépôt de garantie déposé auprès d'elle, indépendamment du fait qu'elle ait exercé ou non ses droits aux termes du présent paragraphe.

Article A-702 Règle régissant la marge discrétionnaire

~~La marge qu'un~~ Le montant des dépôts de garantie qui peut être exigé d'un membre compensateur ~~est tenu de déposer auprès de la Société~~ conformément à la présente règle A-7; peut, en tout temps ou à ~~l'occasion,~~ l'occasion et sans préavis, être ~~modifiée~~ modifié par la Société, si elle juge cette modification nécessaire ou souhaitable pour sa propre protection, celle de ses membres compensateurs ou celle du public.

Article A-703 Relevé quotidien des marges

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

2) Si, pour une raison quelconque, le membre compensateur n'a pas reçu son relevé quotidien des marges, il lui incombe de s'enquérir auprès de la Société du montant de la marge qu'il doit déposer auprès d'elle de manière à respecter la marge obligatoire avant l'heure du règlement, chaque jour ouvrable.

Article A-704 Retraits de marge

1) Sous réserve du paragraphe 2) du présent article A-704, si, un jour donné, la marge déposée par le membre compensateur auprès de celle-ci est ~~d'un~~ d'un montant supérieur à la marge que doit déposer le membre compensateur ce jour-là conformément à la présente règle A-7, comme le démontre un relevé (le « relevé des dépôts-retraits de marge ») ce jour-là, la Société doit autoriser le retrait de ~~l'excédent~~ l'excédent, sur présentation par le membre compensateur, dans les heures limites précisées par celle-ci, ~~d'une~~ d'une demande de retrait de la manière prescrite par la Société, dans la mesure où le membre compensateur fournit à la Société un préavis suffisant de cette demande de retrait de la façon indiquée dans le manuel des opérations.

2) Si un membre compensateur a une marge excédentaire déposée relativement à un compte-firme, la Société a le droit d'employer cet excédent (ou une partie de celui-ci) comme il est nécessaire pour respecter les obligations de marge à l'égard d'un compte-client et d'un compte de teneur de marché. Si un membre compensateur a une marge excédentaire déposée relativement à un compte-client ou à un compte de teneur de marché, il n'a pas le droit d'employer cet excédent (ou une partie de celui-ci) pour respecter les obligations de marge à l'égard d'un compte-firme. Malgré ce qui précède, si le membre compensateur n'identifie pas auprès de la Société les dépôts de garantie relatifs à chacun de ses comptes, la Société emploiera toute marge déposée par le membre compensateur indistinctement pour respecter ses obligations de marge à l'égard de tous ses comptes.

Article A-705 Appels de marge au cours d'une même journée

- 1) La section 2 du Manuel des opérations spécifie un appel de marge intra-journalier le matin (l'« appel de marge intra-journalier du matin ») et un autre dans l'après-midi (l'« appel de marge intra-journalier de l'après-midi »). La Société peut également exiger d'un membre compensateur le dépôt d'une marge supplémentaire dans un ou plusieurs comptes du membre compensateur, en tout temps au cours de tout jour ouvrable, selon qu'elle juge, à son seul gré, cette démarche nécessaire ou souhaitable à la lumière de changements survenus ce jour-là dans le cours du marché d'un bien sous-jacent, ou en raison de changements dans la situation financière du membre compensateur, ou en vue de se protéger ou de protéger ses membres compensateurs ou le grand public.
- 2) Sous réserve du paragraphe A-704 2), si un membre compensateur a une marge excédentaire en dépôt auprès de la Société, celle-ci aura le droit, si elle estime qu'une marge supplémentaire est nécessaire, d'affecter immédiatement cette portion de l'excédent à la marge supplémentaire qui est nécessaire pour remplir les exigences de marge excédentaire; elle en avisera alors le membre compensateur dès que possible. En cas d'absence de marge excédentaire en dépôt, la Société avisera le membre compensateur du montant de marge supplémentaire requis. Cette marge supplémentaire sera réputée exigible dès que le membre compensateur en aura reçu avis et ce membre compensateur la déposera dans l'heure qui suit l'avis en question ou à l'intérieur d'un délai plus long que la Société aura autorisé. Un crédit est inscrit sur le sommaire quotidien des règlements le jour ouvrable suivant à l'égard de tous les dépôts de marge supplémentaires.

Article A-706 Calcul de la marge

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

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

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

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

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

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

- 1) ~~Lorsqu'un~~Lorsqu'un membre compensateur maintient une position mixte sur options dans son compte-client, il peut porter ce fait à ~~l'attention~~l'attention de la Société dans le but de réduire la marge exigée pour la position qui est détenue dans ce compte, en déposant un rapport (le « rapport de positions mixtes sur options ») auprès ~~d'elle~~d'elle.
- 2) Chaque membre compensateur doit tenir un registre pour chaque position mixte maintenue dans un de ses comptes-clients, où figurent ~~l'identité~~l'identité du client, la signalisation du compte-client dans lequel la position mixte est établie, de même que la description des positions acheteur et des positions vendeur qui constituent la position mixte.
- 3) Chaque jour ouvrable, avant ~~l'heure~~l'heure fixée par la Société, les membres compensateurs, de la manière prescrite par la Société, doivent informer la Société de la quantité et de la composition de toute addition ou soustraction aux positions mixtes établies pour chacun de leurs clients.
- 4) Aucun membre compensateur ne doit informer la Société ~~d'une~~d'une position mixte dans un compte, ni permettre ~~qu'elle~~qu'elle demeure inscrite aux registres de la Société, à moins ~~qu'il n'ait~~qu'il n'ait en même temps, dans le compte-client en cause, des positions acheteur et vendeur en cours à ~~l'égard d'un~~l'égard d'un même nombre ~~d'options~~d'options appartenant à la même classe ~~d'options~~d'options, et que la marge devant être déposée par ce client en rapport avec ces positions ait été réduite en conséquence. Le dépôt par le membre compensateur ~~d'un~~d'un rapport de positions mixtes sur options doit témoigner auprès de la Société du bien-fondé de ce dépôt et du fait ~~qu'il~~qu'il répond aux exigences qui précèdent et ~~qu'il~~qu'il est conforme à ~~l'ensemble~~l'ensemble des lois et règlements applicables.
- 5) Si un compte-client auprès de la Société comporte des positions mixtes signalées pour une série d'options pour lesquelles la Société a reçu un avis et que le total des positions acheteur de cette série est réduit en vertu du dépôt d'un avis de levée ou de l'exécution d'une opération liquidative à ce compte, la Société doit également réduire la position mixte dans ce compte. Si le membre compensateur désire que la réduction soit appliquée de façon différente, il doit en avertir la Société en lui transmettant ses instructions en ce sens.

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

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

- 1) Dans le cas d'OPTIONS D'ACHAT, le bien sous-jacent ou le bien sous-jacent équivalent signifie ce qui suit :
 - a) Options sur actions —

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

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

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

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

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

- comportent un coupon ayant un taux plus élevé;

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

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

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

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

d) Options réglées en espèces —

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4) ~~Titres pouvant être nantis~~

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

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

Article A-710 Appel quotidien de marge de capitalisation

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



AVIS AUX MEMBRES

N° 2014 – 218

Le 25 novembre, 2014

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATIONS APPORTÉS AU MANUEL DES OPÉRATIONS ET AU MANUEL DES RISQUES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE TENIR COMPTE DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE LA MARGE DE VARIATION INTRAJOURNALIÈRE

Résumé

Le 22 octobre 2014, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la CDCC) a approuvé des modifications au manuel des opérations et au manuel des risques de la CDCC. Le but des modifications proposées est d'assurer le respect des exigences des PIMF (principe 6) en instaurant un nouveau cadre de gestion de son exposition à la marge de variation intrajournalière.

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la Loi sur les instruments dérivés (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) en vertu de l'article 21.2 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles et le manuel des opérations de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

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

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

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

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

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse, C.P. 246
800, square Victoria, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Manager, Market Regulation
Market Regulation Branch
Ontario Securities Commission
Suite 2200,
20 Queen Street West
Toronto, Ontario, M5H 3S8
Fax: 416-595-8940
email: marketregulation@osc.gov.on.ca

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

Glenn Goucher
Président et chef de la compensation



**MODIFICATIONS APPORTÉES AU MANUEL DES OPÉRATIONS ET AU MANUEL DES RISQUES
DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS
AFIN DE TENIR COMPTE DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE LA MARGE DE VARIATION
INTRAJOURNALIÈRE**

TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE	P 2
ANALYSE	
Contexte	P 2
Description et analyse des incidences	P 2
Modifications proposées	P 3
Analyse comparative	P 3
MOTIVATION PRINCIPALE	P 4
INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	P 5
OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	P 5
INTÉRÊT PUBLIC	P 5
EFFICACITÉ DU MARCHÉ	P 5
PROCESSUS	P 5
DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR	P 5
DOCUMENTS EN ANNEXE	
Annexe 1	P 6
Annexe 2	P 10

I. SOMMAIRE

Selon la CDCC, le risque de marge de variation intrajournalier est le risque intrajournalier survenant lorsque la volatilité du marché ou l'augmentation soudaine du volume des opérations produit une exposition exceptionnellement importante à la marge de variation. Pour gérer ce risque, la CDCC propose d'élaborer des outils d'analyse qui lui permettront d'effectuer des appels de marges intrajournaliers ponctuels (en utilisant les positions et les cours intrajournaliers en temps réel). Les appels de marges seraient effectués uniquement auprès des membres compensateurs dont les positions (positions à terme seulement) devant faire l'objet de paiements en espèces représentent un risque important pour la CDCC, et seraient garantis au moyen du fonds d'écart.

II. ANALYSE

a. Contexte

Afin d'assurer le respect des exigences des Principes pour les infrastructures de marchés financiers (principe 6), la CDCC propose d'instaurer un nouveau cadre de gestion de son exposition à la marge de variation intrajournalière. Le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement a clairement indiqué en avril 2012¹ qu'une contrepartie centrale devrait:

- a) « évaluer les positions des participants au prix du marché et collecter des marges de variation au moins quotidiennement pour limiter l'accumulation d'expositions courantes. »
- b) disposer du pouvoir et des capacités opérationnelles nécessaires pour adresser des appels et des paiements de marge intrajournaliers, tant planifiés que non planifiés, aux participants. »

b. Description et analyse des incidences

Afin de gérer le risque de marge de variation intrajournalier, la CDCC adressera des appels de marge ponctuels aux membres compensateurs qui lui occasionnent une exposition intrajournalière dépassant un seuil de pourcentage déterminé de leur marge initiale et de leur contribution au fonds de compensation. Pour prendre cette décision, la CDCC procédera quotidiennement à une comparaison (1) entre le montant de la marge de variation intrajournalière et celui de la marge initiale du membre compensateur et (2) entre le montant de la marge de variation intrajournalière du membre compensateur et le montant de sa contribution au fonds de compensation, puis elle effectuera au besoin des appels de marge ponctuels. Des appels de marge ponctuels pour le risque de marge de variation intrajournalier pourraient également être effectués dans toute autre circonstance que la CDCC juge appropriée.

Critères proposés pour l'exécution d'un appel de marge

Comme il est mentionné dans le paragraphe précédent, le premier critère du déclenchement d'un appel de marge aura trait à la marge initiale du membre compensateur. La CDCC estime qu'un seuil de 25 % (susceptible de révision annuelle) représente un compromis raisonnable entre le niveau d'utilisation de la marge initiale et la fréquence des appels de marge. Cette valeur peut être liée, au sens large, à la notion de marge de maintien², qui oblige à un appel de

¹ Banque des règlements internationaux, *Principes pour les infrastructures de marchés financiers*, avril 2012

² La marge de maintien est la somme minimale qu'un négociateur de contrats à terme est tenu de conserver dans son compte sur marge afin de maintenir une position à terme. En règle générale, cette somme se situe entre 75 % et 90 %

marge lorsqu'un certain pourcentage de la marge initiale est utilisé. La garantie alors déposée permet de rétablir à son montant de départ la marge initiale devenue inférieure à la marge de maintien.

Le deuxième critère sera lié à la contribution du membre compensateur au fonds de compensation. Un appel de marge sera également requis si, pour tout membre compensateur, l'insuffisance de marge (perte non réalisée sur la marge de variation) est plus élevée que la contribution de ce membre compensateur au fonds de compensation³.

En outre, il est également raisonnable d'imposer un appel de marge minimal afin d'éviter les appels de marge fréquents pour les expositions au risque de liquidité intrajournalier faible. Ce montant minimal serait fixé initialement à 10 M\$, comme il est prévu dans le document de la CDCC concernant l'échelle des répercussions pour l'exposition possible au risque de crédit (CDCC Impact Scale).

Mise en œuvre

Les marges requises seront calculées par la CDCC et les montants requis seront garantis par le fonds d'écart de chaque membre compensateur. En règle générale, la CDCC avisera à 13 h 45 les membres compensateurs des marges supplémentaires requises et les membres compensateurs visés auront jusqu'à 14 h 45 pour combler tout déficit.

c. Modifications proposées

Les modifications proposées sont présentées aux annexes 1 et 2.

d. Analyse comparative

CME Clearing ⁴	CME Clearing évalue deux fois par jour à la valeur marchande la marge de variation pour la plupart des produits. CME Clearing se réserve le droit d'exécuter plus souvent des cycles de règlement de la marge de variation supplémentaires lorsque les conditions de marché le justifient. CME Clearing surveille également l'exposition évaluée à la valeur marchande 24 heures sur 24 en fonction des cours et des positions en temps réel afin d'évaluer les risques liés aux comptes et aux membres compensateurs. CME Clearing peut ainsi déterminer s'il y a lieu d'exiger des garanties supplémentaires au moyen de cycles de règlement ponctuels ou d'appels de marges supplémentaires.
----------------------------------	---

de la marge initiale. Si le solde du compte sur marge d'un négociateur de contrats à terme devient inférieur à la marge de maintien, le négociateur est tenu de déposer une garantie ou des fonds suffisants pour ramener le solde du compte au niveau de la marge initiale. Cette demande est appelée « appel de marge ».

³ Ce critère est lié au document de la CDCC concernant l'échelle des répercussions (incidents d'importance modérée ou incidents de gravité 2 selon la Banque du Canada) pour l'exposition possible au risque de crédit.

⁴ <http://www.cmegroup.com/clearing/risk-management/files/cme-clearing-principles-for-financial-market-infrastructure-disclosure.pdf>

OCC ⁵	L'OCC évalue les portefeuilles des membres compensateurs tout au long de la journée afin de calculer leur valeur liquidative (valeur nette des options). Afin d'assurer une protection contre la volatilité intrajournalière extrême, les règles de l'OCC autorisent celle-ci à effectuer des appels de marge intrajournaliers. L'OCC avise par téléphone chaque membre compensateur qui est en situation de déficit en raison d'un appel de marge intrajournalier, et elle demande à la banque de compensation de débiter le compte des membres compensateurs concernés et de créditer le compte de l'OCC. Les membres compensateurs doivent combler le déficit dans l'heure. En règle générale, les appels de marge ont lieu entre 11 h et 1 h 30, lorsque des pertes non réalisées sont constatées pour un compte, selon les positions en début de journée, qui dépassent 50 % du total de la marge liée au risque de ce compte. Les appels de marge sont assujettis à un plancher de 25 000 \$. Les appels de marge effectués au cours de cette période doivent être approuvés par un dirigeant de l'OCC. Les appels de marge effectués en dehors de cette période doivent être approuvés par le premier vice-président de la gestion du risque, le chef de la gestion du risque, le président et chef de la direction ou le président exécutif.
SGX-DC ⁶	<p>SGX-DC exige une marge de variation en plus de la marge initiale. Les positions sont évaluées à la valeur marchande en fonction des plus récents cours disponibles pendant les cycles intrajournaliers et de fin de journée afin d'éviter l'accumulation des pertes pendant la journée.</p> <p>SGX-DC détermine, pour le compte de chacun des participants, la valeur marchande nette à chaque cycle de compensation. Pour les appels de marge intrajournaliers, les participants sont tenus de combler les pertes, tandis que les gains sur variation sont retenus par SGX-DC, ce qui permet d'éviter l'accumulation de pertes sur variation. Pour le cycle de fin de journée, les gains et les pertes des participants sont réglés sur une base nette. Des appels de marge sont adressés aux participants dont les garanties ne sont pas suffisantes pour couvrir les pertes sur variation.</p> <p>Le système d'appels de marge est automatisé. Il peut être activé selon un horaire prévu ou de manière ponctuelle afin de déterminer les marges initiales et les marges de variation intrajournalières ou de fin de journée requises. L'activation du système déclenche la comparaison des garanties en dépôt et des exigences de marge de chaque participant.</p> <p>Les appels de marge intrajournaliers sont calculés au moyen de cours et de positions actualisés.</p>

III. MOTIVATION PRINCIPALE

Les modifications proposées visent principalement à faire en sorte que la CDCC respecte les exigences prévues dans les Principes pour les infrastructures de marchés financiers en ce qui a trait à la marge de variation.

⁵ <http://www.optionsclearing.com/components/docs/risk-management/pfmi-disclosures.pdf>

⁶ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13345.pdf>

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Les modifications n'ont aucune incidence directe sur les systèmes technologiques, car les outils d'analyse nécessaires pour appuyer le processus de gestion du risque intrajournalier sont élaborés et testés à l'interne par la CDCC, séparément des systèmes technologiques actuels de la CDCC.

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées visent principalement à donner à la CDCC le pouvoir et les capacités opérationnelles nécessaires pour adresser des appels de marge intrajournaliers.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

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

VII. EFFICACITÉ DU MARCHÉ

Les modifications proposées permettront à la CDCC d'évaluer à la valeur marchande les positions des participants et de collecter au besoin des marges de variation intrajournalières pour limiter l'accumulation d'expositions courantes pour les membres compensateurs.

Les membres compensateurs devront réagir rapidement aux demandes d'appels de marges intrajournaliers. Les montants de ces règlements pourraient être élevés, et les membres compensateurs devront revoir leurs stratégies de gestion des garanties.

VIII. PROCESSUS

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

IX. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Les modifications proposées afin de gérer l'exposition au risque de la marge de variation intrajournalière devraient être mises en œuvre durant le premier trimestre de 2015, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation.

X. DOCUMENTS EN ANNEXE

Annexe 1 : Manuel des opérations modifié

Annexe 2 : Manuel des risques modifié

ANNEXE 1



CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS
CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION

MANUEL DES OPÉRATIONS

VERSION DU 13 JUIN 2014

DÉLAIS POUR L'ACCÈS EN LIGNE (suite)**CHAQUE JOUR OUVRABLE (suite)**

Activité	Échéance
Contrats à terme – Demande de compensation standard contre mini	17 h 00
Contrats à terme – Remise d'avis de livraison	17 h 30
Options – Remise d'avis de levée	17 h 30
Fermeture de l'application de compensation de la CDCC – Fermeture des bureaux	17 h 30
Opérations sur titres à revenu fixe – Disponibles (début du prochain jour ouvrable)	19 h 00
Éléments non réglés	
Confirmation des éléments réglés devant être envoyés à la CDCC	16 h 15
Appels quotidiens de surveillance de marge de capital	
La CDCC avise les membres compensateurs de la marge supplémentaire requise	9 h 30
Obligation du membre compensateur de combler tout déficit	12 h 00 (midi)
<u>Marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier</u>	
<u>La CDCC avise les membres compensateurs de la marge supplémentaire requise</u>	<u>13 h 45</u>
<u>Obligation du membre compensateur de combler tout déficit</u>	<u>14 h 45</u>

DÉLAIS POUR L'ACCÈS EN LIGNE (suite en page suivante)

FONDS D'ÉCART

Le fonds d'écart consiste en des dépôts de garantie que la CDCC détient comme marge discrétionnaire, comme (1) les éléments non réglés, (2) le suivi quotidien des marges de capitalisation, (3) l'appel anticipé de fonds pour règlement des pertes, (4) la marge supplémentaire d'IMHC, ~~e~~(5) les appels de marge au cours d'une même journée et (6) la marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier. La CDCC accepte en dépôts dans le fonds d'écart les formes de garantie prévues à l'article A-709 des Règles dans les proportions qui y sont spécifiées.

(1) les éléments non-réglés

Fonds de garantie, tel que ce terme est défini aux articles B-401, C-501 et D-301 des règles, correspondant à un montant au moins égal à 105% de la valeur marchande du bien sous-jacent qu'un membre compensateur est en défaut de livrer, conformément aux articles B-412, C-517 et D-307 respectivement des règles.

(2) le suivi quotidien des marges de capitalisation

Le montant par lequel la marge requise d'un membre compensateur excède son capital, conformément à l'article A-710 des règles.

(3) l'appel anticipé de fonds pour règlement des pertes

Un montant que la CDCC estime nécessaire pour couvrir les pertes résultant de conditions de marché ou fluctuations de prix particulières, conformément à l'article C-303 des règles.

(4) la marge supplémentaire d'IMHC

Un montant représentant la valeur de la prime payable par l'acheteur avant qu'une option IMHC soit confirmée, lequel montant sera libéré le matin suivant le jour où l'opération est soumise, conformément à l'article D-107 des règles.

(5) les appels de marge au cours d'une même journée

Une marge supplémentaire peut être requise d'un membre compensateur à l'entière discrétion de la CDCC en tout temps et de temps à autre lorsqu'elle le juge approprié, à la lumière de changements survenus dans le marché d'un bien sous-jacent ou dans la situation financière du membre compensateur, conformément à l'article A-705 des règles.

(6) la marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier

Une marge supplémentaire est appliquée aux contrats à terme lorsque survient le risque de marge de variation intrajournalier, au sens du manuel des risques.

Dépôts, retraits, substitutions

Les dépôts, retraits et substitutions de biens (autres qu'en espèces) dans le fonds d'écart se font de la même manière et font l'objet des mêmes échéances que les dépôts, retraits et substitutions de biens (autres qu'en espèces) au fonds de marge, conformément à la section 2 du présent manuel des opérations.

Nota :

L'information relative au fonds de garantie se trouve dans le manuel des risques, en annexe A du présent manuel des opérations.

ANNEXE 2



Manuel des risques

Glossaire

Bacs : Tous les titres acceptables d'opérations sur titres à revenu fixe qui se comportent de façon semblable sont regroupés dans des « bacs » et chaque bac se comporte comme un groupe combiné. Les titres acceptables sont mis en bacs suivant leur durée restante jusqu'à l'échéance et leur émetteur. En raison de la nature du processus de mise en bac, l'attribution des titres acceptables sera dynamique puisqu'ils changeront d'un bac à l'autre à mesure que le titre acceptable approche de son échéance.

Calculateur de compensation : La Société utilise SOLA[®] Clearing comme son calculateur de compensation.

Calculateur de risque : La Société utilise le système d'analyse de portefeuille standard (SPAN[®]) comme son calculateur de risque.

Évaluation du prix EVM : L'évaluation du prix EVM représente la différence entre la valeur marchande du titre et les fonds empruntés. Ce montant fait l'objet d'une garantie et devrait être crédité (ou débité) au fonds de garantie de la partie de la mise en pension et débité (ou crédité) au fonds de garantie de la partie de la prise en pension.

Grille de risques : (aussi appelée RA pour *Risk Array*) Une grille de risques est un ensemble de 16 scénarios définis pour un contrat particulier précisant comment une seule position hypothétique perdra ou gagnera de la valeur si le scénario de risque correspondant se produit de la situation actuelle à un avenir rapproché (habituellement le lendemain).

Groupe combiné : Le calculateur de risque divise les positions dans chaque portefeuille en des groupes appelés groupes combinés. Chaque groupe combiné représente toutes les positions sur le même bien sous-jacent final – par exemple, tous les contrats à terme et tous les contrats d'options finalement reliés à l'indice S&P/TSX 60.

Imputation pour position mixte inter-marchandises : La Société envisage la corrélation qui existe entre différentes catégories de contrats à terme lorsqu'elle calcule la marge initiale. Par exemple, différents contrats à terme sur taux d'intérêt sont susceptibles de réagir aux mêmes indicateurs de marché, mais à des degrés différents. Par conséquent, un portefeuille composé d'une position acheteur et d'une position vendeur sur deux contrats à terme sur taux d'intérêt différents sera probablement moins risqué que la somme des deux positions prises individuellement.

Imputation pour position mixte intra-marchandises (intermensuelle) : Les cours des biens sous-jacents d'un mois d'échéance à un autre ne sont pas en parfaite corrélation. Les gains d'un mois d'échéance ne devraient pas totalement compenser les pertes d'un autre mois. Pour résoudre ce problème, le calculateur de risque autorise l'utilisateur à calculer et à appliquer une imputation à la marge relativement au risque de position mixte intermensuelle afin de couvrir le risque de ces deux positions.

Intervalle de liquidité : L'intervalle de liquidité est calculé en fonction de l'écart historique des cours acheteur et vendeur du bien sous-jacent conformément à la même formule que celle de l'intervalle de marge.

Intervalle de marge : Paramètre établi par la Société qui fait état de la fluctuation maximale de cours que le bien sous-jacent pourrait connaître au cours de la période de liquidation. Les calculs de l'intervalle de marge (IM) se fondent sur la volatilité historique

du bien sous-jacent et ces calculs sont réévalués sur une base régulière. Au besoin, la Société peut mettre à jour les intervalles de marge plus fréquemment. L'intervalle de marge sert à calculer la marge initiale de chaque instrument dérivé.

Marge de variation : La marge de variation tient compte de la valeur de liquidation du portefeuille (aussi appelée coût de remplacement ou CR) qui est gérée par l'entremise du processus quotidien d'évaluation à la valeur marchande.

Marge initiale : La marge initiale couvre les pertes éventuelles qui peuvent survenir au cours de la prochaine période de liquidation en raison des fluctuations du marché. Le montant de la marge initiale est calculé en fonction de la volatilité historique du rendement du bien sous-jacent pour les contrats d'options, des prix à terme des contrats à terme et du taux de rendement actuariel (TRA) du titre de l'émission courante pour les opérations sur titres à revenu fixe.

Plage de fluctuation de la volatilité : Le changement maximal raisonnablement susceptible de survenir quant à la volatilité du cours du bien sous-jacent à chaque option.

Plage de fluctuation du cours : La fluctuation maximale du cours raisonnablement susceptible de survenir pour chaque instrument dérivé ou, dans le cas des options, pour leurs biens sous-jacents. Le calculateur de risque utilise l'expression PF pour représenter la variation potentielle de la valeur du produit et la PF se calcule en utilisant la formule suivante :

$$PF = \text{Cours sous-jacent} \times IM \times \text{taille du contrat}$$

Plage de risques : Le calculateur de risque choisit la différence entre la valeur courante au marché d'un bien sous-jacent et sa valeur de liquidation projetée la plus défavorable obtenue en faisant varier la valeur du bien sous-jacent conformément à plusieurs scénarios représentant des changements défavorables dans la situation normale du marché.

Valeur minimale de la position vendeur sur options : Les taux et les règles visant à procurer une couverture à l'égard des cas particuliers reliés à des portefeuilles de positions vendeurs fortement hors-jeu. Ce montant fera l'objet d'un appel s'il est supérieur au résultat des grilles de risques.

Quotité : Pourcentage escompté par rapport à la valeur au marché des titres donnés en garantie aux fins du dépôt de garantie. L'escompte fait état de la volatilité des fluctuations des cours des biens nantis. Cette réduction permet de veiller à ce que même si la valeur au marché d'un bien donné en garantie baisse, il y ait un délai suffisant pour faire un appel de garantie supplémentaire pour ajuster sa valeur au niveau requis.

Risque de marge de variation intrajournalier : Selon la Société, le risque intrajournalier survient lorsque la volatilité du marché ou l'augmentation soudaine du volume des opérations produit une exposition exceptionnellement importante à la marge de variation.

Scénario actif : Le nombre du scénario de grille de risques qui donne le montant le plus élevé (le pire des scénarios).

Les modalités et les concepts définis aux présentes et utilisés dans le présent manuel des risques proviennent du système de marge exclusif SPAN[®] de CME Group, lesquels ont été adaptés pour l'usage sous licence qu'en fait la CDCC.

STRUCTURE DES COMPTES

La Société utilise trois types de comptes aux fins des calculs de marge et pour la gestion des positions : compte-firme, compte polyvalent et compte-client. Tous les types de comptes sont traités sur une base nette pour les contrats à terme, les IMHC et les opérations sur titres à revenu fixe. Toutefois, les contrats d'options sont traités différemment selon le type de compte dans lequel ils sont détenus. S'ils sont détenus dans un compte-firme ou un compte polyvalent, ils sont traités sur une base nette, tandis que s'ils sont détenus dans un compte-client, ils sont traités sur une base brute, ce qui signifie que seuls les contrats d'options en position vendeur sont pris en compte dans le calcul de la marge initiale.

Les comptes bruts permettent le calcul de la marge initiale pour différents clients qui opèrent compensation par l'entremise d'un membre compensateur. Étant donné que chaque client a son propre profil de risque, la marge initiale doit être calculée séparément pour chaque client et ne doit pas permettre d'opération de sens inverse entre des positions qui appartiennent à des clients différents. Par conséquent, seules les positions vendeurs sur contrats d'options sont prises en compte lors du calcul des marges initiales pour le compte-client.

Les comptes nets permettent le calcul de la marge initiale pour les propres positions du membre compensateur (compte-firme), pour les positions d'un teneur de marché (compte de teneur de marché) ou pour les positions d'un seul client en particulier (compte-client compensé). Dans ce cas, la marge initiale doit tenir compte des opérations de sens inverse possibles entre toutes les positions. Par conséquent, toutes les positions détenues dans un compte-firme ou un compte polyvalent servent à calculer la marge initiale pour ce compte.

Les marges initiales calculées pour chaque compte sont alors additionnées au niveau du membre compensateur pour obtenir la marge initiale par membre compensateur.

Afin de couvrir la marge initiale décrite ci-dessus, les membres compensateurs doivent faire des dépôts d'une forme acceptable conformément à l'article A-709 des règles.

Marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier

Afin de prévenir le risque de marge de variation¹ intrajournalier, la CDCC adresse des appels de marge supplémentaires aux membres compensateurs qui lui occasionnent une exposition intrajournalière dépassant un seuil de pourcentage déterminé de leur marge initiale et de leur contribution au fonds de compensation. Les appels de marge sont assujettis à une valeur plancher. La CDCC compare quotidiennement le montant de la marge de variation intrajournalière des membres compensateurs à celui de leur marge initiale et à leur contribution au fonds de compensation, et tout dépassement entraîne un appel de marge supplémentaire. La CDCC peut effectuer des appels de marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier dans d'autres circonstances qu'elle juge appropriées.

¹ Cette marge ne s'applique qu'aux contrats à terme.

FONDS D'ÉCART

Comme il est défini à la section 8-2 du manuel des opérations, le fonds d'écart consiste en des dépôts de garantie que la Société détient comme marge discrétionnaire, comme (1) les éléments non réglés, (2) le suivi quotidien des marges de capitalisation, (3) l'appel anticipé de fonds pour règlement des pertes, (4) la marge supplémentaire d'IMHC, ~~et~~ (5) les appels de marge au cours d'une même journée et (6) la marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier. La Société accepte des dépôts dans le fonds d'écart de la même forme et dans la même proportion que pour le fonds de marge, tel qu'il est indiqué à l'article A-709 des règles.

Même si le fonds d'écart sert à couvrir tous les éléments qui précèdent, la sous-rubrique concernant le suivi quotidien des marges de capitalisation vise à dresser un aperçu du risque de crédit. Par conséquent, cette sous-rubrique est décrite plus en détail ci-après.

Le suivi quotidien des marges de capitalisation :

La Société mesure le risque de crédit lié à ses membres compensateurs sur une base quotidienne grâce aux appels de suivi quotidien des marges de capitalisation (le fonds d'écart). Le niveau de capital est dérivé des rapports réglementaires reçus mensuellement en temps opportun (et trimestriellement s'il s'agit d'une banque membre compensateur). Tel que prévu à l'article A-710 des règles, la Société peut demander une contribution au fonds d'écart aux membres plus faiblement capitalisés par rapport à leur marge initiale respective. La Société compare le montant de capital du membre compensateur par rapport à la marge initiale sur une base quotidienne et exige, le cas échéant, que le membre compensateur comble toute différence sous la forme de dépôts acceptables. Le capital de chaque membre est analysé et mis à jour mensuellement.

Afin d'établir la contribution des membres compensateurs aux fins d'écart, la Société utilise l'actif net admissible (ANA). L'actif net admissible est un type plus restrictif de capital, puisqu'il s'agit du résultat net du capital des états financiers moins l'actif non admissible. L'actif non admissible se compose d'actifs moins liquides comme des contrats de location-acquisition, les placements dans les filiales et avances consenties aux filiales, etc. Pour les banques membres compensateurs, la Société utilise le capital net de catégorie 1.

La Société a accès aux états financiers du membre compensateur grâce au FCPE (Fonds canadien de protection des épargnants) et au BSIF (Bureau du surintendant des institutions financières Canada) pour les banques membres compensateurs.

Outre la mise à jour mensuelle des chiffres relatifs au capital, la Société exécute une analyse qualitative des états financiers de chaque membre. La Société a défini des seuils spécifiques pour analyser la rentabilité, la marge requise, la liquidité et le niveau de capital. La Société peut demander des éclaircissements aux membres compensateurs, s'il y a lieu.

En fait, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) évalue la situation financière de ses membres. Si un membre de l'OCRCVM, qui est aussi un membre compensateur, échoue aux tests destinés à détecter le risque d'insolvabilité, la Société en sera avisée par l'OCRCVM. Le membre compensateur lui-même doit également aviser la Société immédiatement s'il entre dans une situation relevant du système d'alerte. L'OCRCVM peut donner deux types d'alertes, les préalertes de niveau 1 ou 2. Cela dépend de la gravité de la carence financière. La Société sera informée par l'OCRCVM et surveillera étroitement la

situation. L'OCRCVM peut imposer des sanctions ou des restrictions au membre. La Société jugera s'il est nécessaire de prendre des actions supplémentaires et signalera la situation au Comité consultatif de gestion des risques (CCGR).



AVIS AUX MEMBRES

N° 2014 – 219

Le 25 novembre 2014

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATIONS APPORTÉS AU MANUEL DES RISQUES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE TENIR COMPTE DU PROGRAMME DE TESTS DE TENSION

Résumé

Le 22 octobre 2014, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la CDCC) a approuvé des modifications au manuel des risques de la CDCC. Le but des modifications proposées est de réviser le programme de tests de tension et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marchés extrêmes, mais plausibles. En outre, l'évaluation du profil de risque des membres compensateurs au moyen de divers tests de tension assurera la solidité du cadre de gestion des risques.

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la Loi sur les instruments dérivés (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) en vertu de l'article 21.2 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles et le manuel des opérations de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

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

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

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

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

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse, C.P. 246
800, square Victoria, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Manager, Market Regulation
Market Regulation Branch
Ontario Securities Commission
Suite 2200,
20 Queen Street West
Toronto, Ontario, M5H 3S8
Fax: 416-595-8940
email: marketregulation@osc.gov.on.ca

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

Glenn Goucher
Président et chef de la compensation



**MODIFICATIONS APPORTÉES AU MANUEL DES RISQUES
DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS
AFIN DE TENIR COMPTE DU PROGRAMME DE TESTS DE TENSION**

TABLE DES MATIÈRES

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

I. SOMMAIRE

Les tests de tension sont des outils de gestion du risque couramment utilisés dans le secteur financier. Les scénarios extrêmes, mais plausibles sont utiles pour évaluer les ressources financières totales dont une contrepartie centrale a besoin.

Aussi, les contreparties centrales doivent appliquer divers tests de tension à un large éventail de scénarios. L'un des principaux objectifs des tests de tension est d'évaluer la taille du fonds de compensation. Les tests de tension servent également à surveiller le risque auquel est exposé un membre compensateur. Plusieurs outils de gestion du risque sont employés à cette fin, comme les simulations de crise de sensibilité, les simulations de crise inversées et divers événements plausibles liés au marché, qui peuvent être utilisés ou non pour rajuster le fonds de compensation.

Le programme de tests de tension repose sur des processus de gestion du risque rigoureux, conformément aux meilleures pratiques du secteur et aux exigences réglementaires. Le programme tient par ailleurs compte des Principes pour les infrastructures de marchés financiers du CSPR et de l'OICV (les « PIMF ») concernant le risque de crédit.

II. ANALYSE

a. Contexte

La CDCC peut à tout moment être exposée à un risque découlant de conditions de marché extrêmes, mais plausibles. Les PIMF obligent les contreparties centrales à se doter de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes, mais plausibles. Des tests de tension sont donc utilisés pour évaluer une grande variété de conditions de marché plausibles. Ces tests de tension sont exécutés quotidiennement, et les résultats sont consolidés à l'échelle du membre compensateur. L'appartenance des membres compensateurs à un même groupe est également prise en compte, car l'un des objectifs premiers est de veiller à ce que les ressources financières soient suffisantes pour faire face au défaut le plus important d'un membre compensateur, y compris les entités du même groupe que lui.

Les tests de tension sont décrits sous la rubrique « Programme de surveillance » du manuel des risques. En outre, la rubrique « Fonds de compensation » décrit les tests de tension actuellement utilisés pour rajuster le fonds de compensation. Étant donné que les conditions de marché peuvent changer rapidement et compte tenu de la nature des facteurs de risque, de l'introduction de nouveaux produits et du modèle de risque, le programme de tests de tension doit être examiné annuellement. La CDCC doit vérifier tous les mois la pertinence des tests de tension.

b. Description et analyse des incidences

En raison de l'évolution des conditions de marché, la CDCC doit élaborer et maintenir un programme souple de tests de tension. Les PIMF prévoient que le programme de tests de tension doit être examiné et actualisé régulièrement. Les autres contreparties centrales n'expliquent pas en détail les tests de tensions reflétées dans les tests de simulation de crise, mais elles font généralement état des facteurs de risque pris en compte dans les tests.

La première raison en faveur de l'établissement d'un programme de tests de tension plus souple est que si une nouvelle condition extrême de marché survenait, la CDCC aurait à rajuster ses tests de tension, car ils ne couvriraient plus l'ensemble des conditions de marché extrêmes, mais plausibles. On doit aussi tenir compte de l'importance de certains facteurs de risque. Par exemple, lorsque les taux d'intérêt sont bas, une faible variation des taux pourrait avoir une incidence significative sur les valeurs marchandes. Toutefois, lorsque les taux d'intérêt sont élevés, la même variation pourrait avoir une moins forte incidence. La nouvelle méthode proposée pour les tests de tension tiendrait davantage compte de l'importance réelle des facteurs de risque. En dernier lieu, les nouveaux produits doivent également être inclus dans les tests de tension. L'établissement d'un programme de tests de tension approprié assurerait l'inclusion des nouveaux produits en temps opportun.

Outre des conditions de marché extrêmes mais plausibles, le programme de tests de tension comprendra des simulations de crise de sensibilité et des simulations de crise inversées.

c. Modifications proposées

Les modifications proposées sont présentées à l'annexe 1.

d. Analyse comparative

La CDCC a examiné les méthodes employées par d'autres contreparties centrales, notamment LCH Clearnet, Eurex Clearing, ASX, CME et OCC pour gérer leur fonds de compensation.

LCH Clearnet

LCH Clearnet effectue quotidiennement des tests de tension. Des tests de tension sont également employés pour rajuster la taille du fonds de compensation. Des tests de tension historiques et théoriques sont utilisés et les tests sont examinés régulièrement. LCH peut exiger une marge supplémentaire de tout membre compensateur qui dépasse des seuils déterminés.

Eurex

Les expositions au risque des membres compensateurs font l'objet de tests de tension. Les prévisions de variation des cours et les observations de conditions extrêmes historiques sont prises en compte pour élaborer les tests de tension. Pour chaque produit compensé, Eurex tient compte de la plus importante variation historique. Des jours de crise en particulier sont également pris en compte pour déterminer les interactions entre différents produits.

Les résultats des tests de tension sont comparés aux ressources financières et intégrés dans le calcul du rajustement du fonds de compensation. Le fonds de compensation est rajusté quotidiennement et les tests de tension sont examinés régulièrement.

ASX

L'ASX utilise des tests de tension pour évaluer les ressources financières totales nécessaires pour faire face au défaut le plus important. Des procédures ont été établies afin de rajuster les tests de tension en fonction des changements structurels touchant les conditions de marché. Ces procédures assurent une souplesse suffisante en cas de modification d'un modèle ou

d'évolution de la dynamique du marché. Les principaux facteurs de risque, dont la volatilité implicite et les variations de la courbe des taux, servent d'intrants aux tests de tension.

CME

Les résultats de tests de tension quotidiens utilisant des données historiques et théoriques sont comparés aux ressources financières totales. Les tests de tension sont examinés mensuellement. Des simulations de crise inversées sont conçues afin d'évaluer si les ressources financières totales sont adéquates.

OCC

L'OCC soumet régulièrement les membres compensateurs à des tests de tension. Une marge supplémentaire peut être exigée de tout membre compensateur qui dépasse un seuil déterminé. L'OCC effectue des tests de tension quotidiennement, et les résultats sont pris en compte dans le rajustement des fonds de compensation.

III. MOTIVATION PRINCIPALE

Le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement a clairement indiqué en avril 2012¹ que les tests de tension doivent être examinés et actualisés régulièrement. En outre, une contrepartie centrale devrait procéder à une analyse exhaustive de ses tests de tension. Les tests de tension pourraient devoir être modifiés si des changements sont apportés à une méthode, aux paramètres ou aux hypothèses.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

La solution proposée sera mise en œuvre par l'intermédiaire de la plateforme de compensation Solà[®] Clearing dans le cadre de l'application de la stratégie d'atténuation prévue dans les PIMF. Afin de minimiser la possibilité de risque opérationnel, la nouvelle solution fera l'objet d'un test exhaustif d'acceptation par les utilisateurs avant sa mise en œuvre dans l'environnement de production.

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les objectifs des modifications proposées sont de réviser le programme de tests de tension et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes, mais plausibles. En outre, l'évaluation du profil de risque des membres compensateurs au moyen de divers tests de tension assurera la solidité du cadre de gestion des risques.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

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

¹ Banque des règlements internationaux : « Principes pour les infrastructures de marchés financiers », avril 2012.

VII. EFFICACITÉ DU MARCHÉ

Comme il a été mentionné, les contreparties centrales utilisent des scénarios extrêmes, mais plausibles pour évaluer les ressources financières totales requises. Même si le programme de tests de tension est plus large, le rajustement des ressources financières totales est considéré comme l'objectif principal des tests de tension. Les tests de tension de la CDCC visent à respecter les recommandations énoncées dans les PIMF. Par exemple, la taille du fonds de compensation est fondée sur les tests de tension. Dans ce cas en particulier, la CDCC doit examiner les résultats des tests de tension portant sur des scénarios extrêmes, mais plausibles et choisir la perte potentielle la plus élevée. Pour la période allant de février 2012 à juin 2014, la CDCC a analysé l'incidence de l'utilisation des tests de tension modifiés. Si l'on inclut l'incidence du changement de méthode dans l'analyse, les nouveaux tests de tension se traduisent par une augmentation moyenne de 44 % des contributions au fonds de compensation.

VIII. PROCESSUS

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

IX. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Les modifications proposées afin de tenir compte du programme de tests de tension devraient être mises en œuvre durant le premier trimestre de 2015, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation.

X. DOCUMENTS EN ANNEXE

Annexe 1 : Manuel des risques modifié

ANNEXE 1



Manuel des risques

SCÉNARIOS DE TENSION

La Société utilise quatre divers scénarios de tension pour calculer le RRD évaluer la plus grande perte pouvant survenir parmi tous les membres compensateurs. Les scénarios de tension visent à évaluer l'incidence de conditions de marché extrêmes, mais plausibles. Cette La perte potentielle résultante sert à établir la taille du fonds de compensation. Le déficit est égal à la différence entre la perte subie sous un scénario de stress, de laquelle sont retranchés le fonds de garantie et le fonds d'écart appartenant tous deux au membre compensateur. Par conséquent, la taille du fonds de compensation devrait correspondre au moins au plus grand déficit potentiel. Les scénarios de stress-tension sont appliqués quotidiennement afin de calculer l'exposition au risque ~~utilisent les positions en fin de mois.~~

La Société a aussi recours à des tests de tension pour surveiller le risque de chaque membre compensateur. Ces tests tiennent compte de la variation potentielle de la courbes des taux, du rendement des titres boursiers, du rendement des indices boursiers, et de la volatilité implicite et du taux de change.

Les quatre scénarios de tension que la Société utilise actuellement sont :

- ~~le lundi noir (1987)~~
- ~~la crise financière (2008)~~
- ~~la défaillance de la Russie (1998)~~
- ~~le crash du marché obligataire (1994)~~

La Société vérifie régulièrement s'il est pertinent d'ajouter d'autres scénarios de tension aux scénarios existants.

~~La Société soumet principalement à des tensions les contrats à terme et les opérations sur titres à revenu fixe qui sont considérés comme les porteurs les plus élevés de marge initiale, d'après les événements de tension historiques. Il faut souligner que pour les opérations sur titres à revenu fixe, les variations se fondent sur les titres à revenu fixe les plus représentatifs de chaque bac.⁴ Voici les variations en pourcentage historique employées :~~

⁴ Choix de rendement d'obligations de référence du gouvernement du Canada (GdC).

	Scénario 1 (lundi noir)		
	16-10-1987	19-10-1987	Variation
SXF ^{MC} — Contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX 60 ²	174,75	154,63	-11,51 %
EMF ^{MC} — Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents ³	433,61	289,09	-33,33 %
BAX ^{MC} — Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois ⁴	90,81	90,69	-0,14 %
CGB ^{MC} — Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans ⁵	74,40	76,93	3,40 %
Baies de titres à revenu fixe			
Rendements des GdC de 0 à 3 mois			0,1857 %
Rendements des GdC de 3 à 6 mois			0,4864 %
Rendements des GdC de 6 à 12 mois			1,0164 %
Rendements des GdC de 1 à 2 ans			1,1663 %
Rendements des GdC de 2 à 3 ans			1,4660 %
Rendements des GdC de 3 à 5 ans			1,7657 %
Rendements des GdC de 5 à 7 ans			2,0654 %
Rendements des GdC de 7 à 10 ans			2,3651 %
Rendements des GdC de 10 à 15 ans			2,1761 %
Rendements des GdC de 15 à 20 ans			2,1760 %
Rendements des GdC de 20 à 30 ans			2,4687 %
Rendements provinciaux de 0 à 5 ans			1,7657%
Rendements provinciaux de 5 à 10 ans			2,3651%
Rendements provinciaux de 10 à 20 ans			2,1760%
Rendements provinciaux de 20 à 30 ans			2,4687%

² Le contrat SXF a commencé d'être négocié en 1999. Ces prix représentent donc le contrat à terme et non l'indice S&P/TSX 60, lequel est le bien sous-jacent du contrat.

³ Le contrat EMF a commencé à être négocié en 2014. Les prix indiqués représentent donc l'indice FTSE Marchés émergents en dollars américains, lequel est le bien sous-jacent du contrat. Considérant que l'indice FTSE Marchés émergents a été lancé en décembre 1993, l'indice Hang Seng converti en dollars américains a été choisi comme indice de remplacement aux fins du scénario du lundi noir. Les cours ont été harmonisés pour tenir compte du fuseau horaire.

⁴ Le contrat BAX a été introduit en avril 1988. Par conséquent, le prix historique est obtenu en utilisant les taux d'intérêt du TIOL américains à 3 mois.

⁵ Le contrat CGB a été introduit en septembre 1989. Par conséquent, le prix théorique est obtenu en calculant un taux de coupon de 6 % pour une obligation à 10 ans actualisé avec un taux du gouvernement canadien à 10 ans extrait d'une obligation du gouvernement canadien en cours.

Scénario 2 (crise financière 2008)

	17-10-2008	20-10-2008	Variation
SXF ^{MC} — Contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX-60	568,5	622,7	9,53 %
EMF ^{MC} — Contrats à terme sur l'indice FTSE-Marchés émergents	293,59	288,84	-1,62 %
BAX ^{MC} — Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois	97,63	97,75	0,12 %
CGB ^{MC} — Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans	117,16	117,14	-0,02 %
Bacs de titres à revenu fixe			
Rendements des GdC de 0 à 3 mois			-0,0056 %
Rendements des GdC de 3 à 6 mois			0,0354 %
Rendements des GdC de 6 à 12 mois			0,0719 %
Rendements des GdC de 1 à 2 ans			0,1318 %
Rendements des GdC de 2 à 3 ans			0,1635 %
Rendements des GdC de 3 à 5 ans			0,1883 %
Rendements des GdC de 5 à 7 ans			0,1247 %
Rendements des GdC de 7 à 10 ans			0,0528 %
Rendements des GdC de 10 à 15 ans			0,1163 %
Rendements des GdC de 15 à 20 ans			0,1718 %
Rendements des GdC de 20 à 30 ans			0,1491 %
Rendements provinciaux de 0 à 5 ans			-0,0475 %
Rendements provinciaux de 5 à 10 ans			-0,1232 %
Rendements provinciaux de 10 à 20 ans			-0,3703 %
Rendements provinciaux de 20 à 30 ans			-0,2787 %

Scénario 3 (défaillance de la Russie)

	26-08-1998	27-08-1998	Variation
SXF ^{MC} — Contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX-60	356,54	333,25	-6,53 %
EMF ^{MC} — Contrats à terme sur l'indice FTSE-Marchés émergents	110,44	108,99	-1,31 %
BAX ^{MC} — Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois	94,56	93,77	-0,84 %
CGB ^{MC} — Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans	122,15	121,3	-0,70 %
Bacs de titres à revenu fixe			

Rendements des GdC de 0 à 3 mois	-0,2069 %
Rendements des GdC de 3 à 6 mois	-0,3263 %
Rendements des GdC de 6 à 12 mois	-0,5015 %
Rendements des GdC de 1 à 2 ans	-1,0739 %
Rendements des GdC de 2 à 3 ans	-1,0429 %
Rendements des GdC de 3 à 5 ans	-1,3803 %
Rendements des GdC de 5 à 7 ans	-0,8457 %
Rendements des GdC de 7 à 10 ans	-1,4312 %
Rendements des GdC de 10 à 15 ans	-1,5248 %
Rendements des GdC de 15 à 20 ans	-1,2586 %
Rendements des GdC de 20 à 30 ans	-1,3089 %
Rendements provinciaux de 0 à 5 ans	-1,2163%
Rendements provinciaux de 5 à 10 ans	-1,7576%
Rendements provinciaux de 10 à 20 ans	-1,8987%
Rendements provinciaux de 20 à 30 ans	-1,4248%

Scénario 4 (crash du marché obligataire)

	01-04-1994	04-04-1994	Variation
SXF ^{MC} — Contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX-60	221,09	215,97	-2,32 %
EMF ^{MC} — Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents	209,91	205,21	-2,24 %
BAX ^{MC} — Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois	93,53	92,92	-0,65 %
CGB ^{MC} — Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans	105,17	102,38	-2,65 %
Bacs de titres à revenu fixe			
Rendements des GdC de 0 à 3 mois			0,0268 %
Rendements des GdC de 3 à 6 mois			0,1060 %
Rendements des GdC de 6 à 12 mois			0,1814 %
Rendements des GdC de 1 à 2 ans			0,3710 %
Rendements des GdC de 2 à 3 ans			0,4517 %
Rendements des GdC de 3 à 5 ans			0,7702 %
Rendements des GdC de 5 à 7 ans			0,6207 %
Rendements des GdC de 7 à 10 ans			0,8582 %
Rendements des GdC de 10 à 15 ans			1,0067 %
Rendements des GdC de 15 à 20 ans			0,7665 %
Rendements des GdC de 20 à 30 ans			0,5196 %

Rendements provinciaux de 0 à 5 ans	-0,5813%
Rendements provinciaux de 5 à 10 ans	-2,6390%
Rendements provinciaux de 10 à 20 ans	-3,0077%
Rendements provinciaux de 20 à 30 ans	-3,4743%

La procédure d'évaluation de la taille du fonds de compensation et des contributions de chaque membre compensateur se fait chaque mois. Tel qu'il est indiqué plus haut, l'examen des résultats des différents scénarios de tension pousse la Société à choisir un facteur de tension⁶. Par conséquent, le facteur de tension dépend des positions des membres compensateurs (le profil de risque de chaque membre compensateur) qui varient chaque jour, et des intervalles de marge. Après avoir choisi le facteur de tension, la Société surveille et contrôle le niveau du fonds de compensation pendant toute la durée du mois.

⁶ Le facteur de tension prend généralement la valeur de 1,5, 2, 2,5 ou 3. Il est généralement ajusté par intervalles de 50 %.



AVIS AUX MEMBRES

N° 2014 – 220

Le 25 novembre, 2014

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

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

Résumé

Le 22 octobre 2014, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la CDCC) a approuvé des modifications aux règles, manuel des opérations, manuel des risques et manuel de défaut de la CDCC. Le but des modifications proposées est de réviser le fonds de compensation et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes, mais plausibles.

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la Loi sur les instruments dérivés (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) en vertu de l'article 21.2 de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles et le manuel des opérations de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

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

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

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

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

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse, C.P. 246
800, square Victoria, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Manager, Market Regulation
Market Regulation Branch
Ontario Securities Commission
Suite 2200,
20 Queen Street West
Toronto, Ontario, M5H 3S8
Fax: 416-595-8940
email: marketregulation@osc.gov.on.ca

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

Glenn Goucher
Président et chef de la compensation



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

TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE	P 2
ANALYSE	
Contexte	P 2
Description et analyse des incidences	P 3
Modifications proposées	P 3
Analyse comparative	P 3
MOTIVATION PRINCIPALE	P 4
INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	P 4
OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	P 5
INTÉRÊT PUBLIC	P 5
EFFICACITÉ DU MARCHÉ	P 5
PROCESSUS	P 5
DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR	P 5
DOCUMENTS EN ANNEXE	
Annexe 1	P 7
Annexe 2	P 29
Annexe 3	P 38
Annexe 4	P 42

I. SOMMAIRE

La CDCC doit tenir compte des conditions de marché extrêmes mais plausibles lorsqu'elle évalue les ressources financières totales requises. Chaque jour, les membres compensateurs fournissent une marge initiale afin de couvrir les pertes susceptibles de survenir dans une situation normale du marché. Le résultat d'un test de tension dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles moins la marge initiale est appelé « déficit ». La taille du fonds de compensation, qui est examinée mensuellement par la CDCC, doit correspondre au moins au plus important déficit observé au cours des 60 derniers jours ouvrables, et l'obligation que représente le fonds est partagée entre tous les membres compensateurs. La marge initiale, quant à elle, est calculée pour chaque membre compensateur.

Le fonds de compensation est une ressource financière de la CDCC; la contribution qu'y fait chaque membre compensateur est actualisée mensuellement. Les contributions au fonds de compensation sont assujetties à un dépôt de base minimal. Un dépôt de base différent est associé à chaque type de produit.

Le fonds de compensation est calibré selon des processus de gestion du risque rigoureux, conformément aux meilleures pratiques du secteur et aux exigences réglementaires. Le nouveau cadre de gestion du fonds de compensation tient par ailleurs compte des Principes pour les infrastructures de marchés financiers (les « PIMF ») du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPR ») et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV ») en matière risque de crédit.

II. ANALYSE

a. Contexte

La CDCC peut à tout moment être exposée aux conséquences d'un changement rapide des conditions de marché. Les PIMF prévoient qu'une contrepartie centrale de compensation doit disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes mais plausibles. Le fonds de compensation de la CDCC – qui sert à mutualiser les pertes excédentaires potentielles lors d'une crise – est un instrument essentiel à l'atteinte de cet objectif¹. Par conséquent, le fonds de compensation doit être suffisamment provisionné pour faire face au défaut le plus important d'un membre compensateur et des entités du même groupe que lui. Le partage des ressources financières requises dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles optimise la répartition des ressources financières au sein de la contrepartie centrale. Sans ce partage, la contrepartie centrale devrait faire assumer par les membres compensateurs la totalité du risque auquel elle est exposée. Les contreparties centrales ont établi un mécanisme en cascade qui inclut un fonds de compensation.

Les dépôts au fonds de compensation sont actuellement prescrits par l'article A-6 des règles de la CDCC. Le mode de calcul des dépôts est décrit dans le manuel des risques. Les modifications apportées au mode de calcul actuel sont présentées aux annexes 1 à 4. Les dépôts au fonds de compensation doivent être en espèces ou en titres gouvernementaux. Le fonds de

¹ La CDCC a également en sa possession d'autres formes de ressources financières, soit des marges initiales supplémentaires (risque de corrélation défavorable, risque lié à la concentration de positions, etc.) et le capital dont elle dispose en cas de défaillance.

compensation est actuellement évalué mensuellement, compte tenu des 60 jours ouvrables précédents.

b. Description et analyse des incidences

La nouvelle méthode proposée pour calculer la taille du fonds de compensation maintient l'évaluation mensuelle, mais elle prévoit qu'une évaluation supplémentaire peut être effectuée au cours du mois si les ressources financières totales de la CDCC sont insuffisantes pour qu'elle puisse composer avec des conditions de marché extrêmes mais plausibles. La CDCC vérifiera s'il est justifié d'augmenter le fonds de compensation et pourrait, au moyen d'un appel de marge spécifique, exiger que des membres compensateurs en particulier prennent l'augmentation en charge. La taille du fonds de compensation tiendra compte du plus important déficit observé au cours des 60 derniers jours ouvrables. Ce déficit sera multiplié par 115 % afin de tenir compte de toute variation potentielle des positions.

La contribution d'un membre compensateur au fonds de compensation est fondée sur le rapport entre la marge initiale moyenne du membre compensateur et les exigences de marge initiale de la CDCC. Ainsi, une contribution au fonds de compensation correspond au produit du poids de la marge multiplié par la taille du fonds de compensation.

Le cadre de gestion du fonds de compensation proposé permettrait de mieux réagir aux variations soudaines du marché ou des positions. La méthode actuelle ne prévoit pas d'évaluation intramensuelle et est moins proactive.

c. Modifications proposées

Les modifications proposées sont présentées aux annexes 1 à 4.

d. Analyse comparative

La CDCC a examiné les méthodes employées par d'autres contreparties centrales, notamment LCH Clearnet, Eurex Clearing, ASX, CME et OCC, pour gérer leur fonds de compensation.

LCH Clearnet

LCH Clearnet a établi des fonds de compensation pour chaque service. Tous ces fonds sont rajustés mensuellement et testés quotidiennement. Selon les PIMF, les contreparties centrales qui prennent part à des activités à profil de risque plus complexe ou qui ont une importance systémique dans plusieurs territoires doivent disposer de ressources financières supplémentaires suffisantes pour composer avec le défaut d'au moins deux (2) membres compensateurs et des entités du même groupe qu'eux. Le fonds de compensation est assujéti à un plancher et à un plafond.

Eurex

La taille du fonds de compensation est établie selon la plus élevée des composantes suivantes :

- 7 % de la marge initiale moyenne sur 30 jours;
- 7 % de la marge initiale moyenne sur 250 jours.

Les contributions au fonds de compensation sont rajustées trimestriellement et assujetties à un dépôt de base minimal.

ASX

La contribution au fonds de compensation est une somme fixe ou une somme établie en fonction du volume, de la valeur, de la marge requise ou de l'évaluation du risque. Les deux sommes peuvent être utilisées pour déterminer la contribution. La méthode employée pour déterminer la taille du fonds de compensation est prescrite par les procédures internes. ASX Group maintient deux fonds de compensation distincts.

CME

La contribution au fonds de compensation est établie au moyen d'une formule selon laquelle 95 % de la contribution est fondée sur la marge requise du membre compensateur. Le reliquat de 5 % est fondé sur les transactions exécutées par le membre compensateur.

Le fonds de compensation est rééquilibré trimestriellement. CME assure un suivi constant du fonds de compensation.

OCC

La taille du fonds de compensation de l'OCC est rajustée mensuellement. L'OCC examine les données du mois précédent afin de déterminer la perte la plus élevée, sous réserve d'un intervalle de confiance. Les calculs sont effectués quotidiennement. L'OCC a instauré un projet prévoyant le rajustement intramensuel de la taille du fonds de compensation. Ce projet a été soumis à l'approbation des organismes de réglementation. La formule de répartition inclut l'intérêt en cours, la marge et le volume (50 %, 35 % et 15 %).

III. MOTIVATION PRINCIPALE

CDCC propose de modifier le cadre de gestion du fonds de compensation pour les raisons exposées ci-après.

Premièrement, à la suite de l'évaluation de la CDCC des écarts par rapport aux nouvelles exigences des PIMF, elle a remarqué que la méthode actuelle relative au fonds de compensation aurait pu entraîner dans certains cas l'établissement d'une taille du fonds de compensation ne suffisant pas à couvrir le déficit le plus élevé (la différence entre le résultat du test de tension et la marge initiale). En outre, la CDCC s'est aperçue que sa méthode actuelle était difficile à saisir pour les participants et qu'elle employait un facteur de tension subjectif.

Par conséquent, la nouvelle méthode répond à ces préoccupations en proposant une approche largement répandue parmi les contreparties centrales et qui a recours à un tampon défini de 15 %. De plus, la nouvelle gouvernance concernant le fonds de compensation permet à la CDCC d'évaluer la taille du fonds de compensation au cours d'un mois, au besoin. Par conséquent, la nouvelle méthode pour établir la taille du fonds de compensation sera plus transparente et proactive.

Le rajustement du fonds de compensation obéit à des processus rigoureux de gestion du risque conformes aux meilleures pratiques du secteur et aux exigences réglementaires. Le nouveau cadre de gestion du fonds de compensation répond aux exigences des PIMF du CSPR et de l'OICV en matière de risque de crédit.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

La solution proposée sera mise en œuvre par l'intermédiaire de SOLA® Risk dans le cadre de l'application de la stratégie corrective visant à se conformer aux PIMF. Afin de minimiser la possibilité d'un risque opérationnel, la nouvelle solution fera l'objet d'un test exhaustif d'acceptation par les utilisateurs avant sa mise en œuvre dans l'environnement de production.

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les objectifs des modifications proposées sont d'examiner le fonds de compensation et de veiller à ce que la CDCC continue de disposer de ressources financières suffisantes pour composer avec des conditions de marché extrêmes mais plausibles.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

La CDCC est d'avis que les modifications qu'il est proposé d'apporter ne sont pas contraires à l'intérêt public.

VII. EFFICACITÉ DU MARCHÉ

La CDCC a mesuré les incidences des modifications proposées sur le fonds de compensation pour la période allant de février 2012 à juin 2014. La nouvelle méthode aurait entraîné une augmentation de 21 % de la taille du fonds de compensation.

VIII. PROCESSUS

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

IX. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Les modifications proposées afin de tenir compte du cadre de gestion du fonds de compensation devraient être mises en œuvre en décembre 2014, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation.

X. DOCUMENTS EN ANNEXE

Annexe 1 : Règles modifiées
Annexe 2 : Manuel des opérations modifié
Annexe 3 : Manuel des risques modifié

Annexe 4 : Manuel de défaut modifié

ANNEXE 1



CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS

RÈGLES

VERSION DU 13 JUIN 2014



CHAPITRE A — RÈGLES DIVERSES

RÈGLE A-1 DÉFINITIONS

Article A-101 Champ d'application

Pour l'application des présentes règles, sauf si le contexte s'y oppose ou à moins que d'autres définitions ne soient précisées, les termes utilisés ont l'acception qui leur est attribuée à l'article A-102.

Article A-102 Définitions

« achat initial » — opération boursière ayant pour effet de créer ou d'accroître une position acheteur sur la série de contrats à terme ou d'options faisant l'objet de l'opération;

« achat liquidatif » — opération boursière ayant pour effet de réduire ou de liquider une position vendeur sur la série de contrats à terme ou d'options faisant l'objet de l'opération;

« agent de calcul » — la Société lorsqu'elle calcule certains montants de liquidation conformément au paragraphe A-409 9);

« agent de livraison » — l'entité par l'entremise de laquelle la société effectuera le transfert du bien sous-jacent entre l'acheteur et le vendeur;

« agent de livraison garant » — agent de livraison qui a la responsabilité de garantir l'acquisition ou la livraison du bien sous-jacent en cas de défaut de livraison;

« appel de marge intra-journalier » — l'obligation de déposer une marge supplémentaire, comme en décide la Société conformément à l'article A-705, à tout moment où la Société juge cette démarche nécessaire et notamment aux moments indiqués à la section 2 du Manuel des opérations;

« autorité compétente » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(3);

« avis de levée » — avis remis à la Société en la forme prescrite par elle et l'avisant de l'intention du membre compensateur remettant cet avis de lever une option;

« avis de livraison » — avis remis à la Société en la forme prescrite par elle et l'avisant de l'intention du membre compensateur remettant cet avis de livrer le bien sous-jacent à un contrat à terme;

« banque membre compensateur » — membre compensateur qui est une banque assujettie à la *Loi sur les banques* (Canada), telle que modifiée de temps à autre;

« bien non livré » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(6);

« bien sous-jacent » — bien ou actif faisant l'objet d'un instrument dérivé ou d'un IMHC et qui détermine la valeur de celui-ci. Il peut s'agir d'une marchandise ou d'un instrument financier tels une action, une obligation, une devise, un indice boursier ou économique ou de tout autre bien ou actif;

E-1

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« bien sous-jacent acceptable » — bien sous-jacent déterminé comme acceptable pour compensation par la Société;

« bien sous-jacent équivalent » — titres précisés à l'article A-708 de la présente règle;

« bons du Trésor acceptables » — titres de dette à court terme, ayant une échéance de moins d'un an, émis par le Gouvernement du Canada et vendus au-dessous du pair;

« bourse » — bourse dont les opérations sont garanties et/ou compensées par l'intermédiaire de la Société;

« cas d'insolvabilité » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 3);

« cas de défaut » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(2);

« CDCS » — acronyme représentant « Canadian Derivatives Clearing Service » (*Service canadien de compensation de produits dérivés*), faisant référence au système de compensation et de règlement exploité par la CDCC, qui est régi par les règles;

« CDS » — Services de dépôt et de compensation CDS inc., agissant en qualité de dépositaire officiel de titres au Canada ou en toute autre qualité, ou tout successeur de celui-ci;

« centre d'échange » — endroit local où a lieu l'échange des biens sous-jacents;

« centre transactionnel reconnu » — marché bilatéral ou multilatéral, autre qu'une bourse, où acheteurs et vendeurs concluent des opérations sur des types d'instruments acceptables, y compris des négociations bilatérales entre deux membres compensateurs soumettant des opérations sur titres à revenu fixe et qui remplit l'une ou l'autre des exigences suivantes : i) dans le cas d'un centre transactionnel qui est un système de négociation parallèle (« SNP »), il est admissible en tant que tel et se conforme aux obligations applicables du règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché (« 21-101 ») et du règlement 23-101 sur les règles de négociation (« 23-101 »), comme la Société le détermine, et ii) dans le cas d'un intermédiaire entre courtiers sur obligations (« ICO »), il est admissible en tant que tel et se conforme aux règles de l'OCRCVM applicables, y compris la règle 2800 de l'OCRCVM et aux obligations applicables de 21-101 et de 23-101, comme la Société le détermine, et iii) dans le cas de négociations bilatérales entre membres compensateurs soumettant des opérations sur titres à revenu fixe visant un membre compensateur membre d'un OAR, le membre compensateur membre d'un OAR se conforme aux obligations applicables de 21-101 et de 23-101, comme la Société le détermine;

« classe de contrats à terme » — tous les contrats à terme qui portent sur le même bien sous-jacent;

« classe d'options » — toutes les options de même style, s'inscrivant dans la même gamme de maturité et portant sur le même bien sous-jacent;

« client » — client d'un membre compensateur qui n'est pas teneur de marché ni ne négocie pour le compte d'un courtier en valeurs mobilières;

« coefficient de suffisance du capital (CSC) » — documents indiqués par le Bureau du surintendant des institutions financières dans ses principes directeurs, ayant trait aux exigences en matière de capital applicables aux banques;

E-2

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« communication électronique » — s'entend, à l'égard de la Société, d'un ou de plusieurs des éléments suivants : la communication d'un avis, d'un rapport ou d'un autre renseignement sur le site Web de la Société, la transmission d'un avis, d'un rapport ou d'une autre information à un membre compensateur par voie de courrier électronique et le fait de rendre disponible sur l'ordinateur de la Société, sous une forme accessible à un membre compensateur, un avis, un rapport ou un autre renseignement;

« compte-client » — le ou les comptes devant être établis pour les opérations des clients du membre compensateur conformément aux articles B-102, B-103, C-102, C-103, D-102 et D-103;

« compte-client compensé » — type de compte-client qui requiert qu'une documentation spécifique soit signée entre le membre compensateur et la Société, dans lequel les positions d'un seul client sont détenues sur une base nette;

« compte de règlement des comptes-clients » — compte établi conformément aux dispositions de l'article A-403;

« compte de règlement liquidatif » — compte établi suite au défaut d'un membre compensateur, en vue de reconnaître la valeur de l'ensemble des gains, pertes et frais dus au membre compensateur non conforme ou par lui lors de la liquidation des positions et des dépôts de garantie, conformément à l'article A-402;

« compte de teneur de marché » — le ou les comptes devant être établis pour les opérations boursières d'un teneur de marché du membre compensateur, conformément aux dispositions des articles B-102, B-103, C-102 et C-103;

« compte-firme » — le ou les comptes devant être établis pour les opérations de firme des membres compensateurs conformément aux articles B-102, B-103, C-102, C-103, D-102 et D-103;

« comptes de règlement » — a le sens qui est attribué à cette expression par l'article A-217;

« compte polyvalent » — compte de teneur de marché et/ou compte-client compensé;

« conditions du contrat » — les conditions prescrites par la bourse pertinente à l'égard d'une option ou d'un contrat à terme en particulier;

« confirmation d'opération » — document officiel émis à un membre compensateur qui détaille les attributs de l'opération IMHC et signale l'acceptation de l'opération pour compensation par la Société;

« Conseil » — Conseil d'administration de la Société;

« contrat à terme » :

- a) soit, dans le cas d'un contrat à terme donnant lieu à la livraison du bien sous-jacent, engagement à livrer ou à prendre livraison d'une quantité, d'une qualité ou d'une catégorie du bien sous-jacent au cours d'un mois futur désigné, à un prix convenu au moment de la négociation du contrat en bourse;
- b) soit, dans le cas d'un contrat à terme donnant lieu à un règlement en espèces, engagement à verser à la Société ou à recevoir de celle-ci la différence entre le prix de règlement final et le prix de l'opération conformément aux modalités standard énoncées par la bourse où le contrat est conclu, lequel est compensé par la Société;

E-3

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



- « convention de dépositaire » — une convention conclue entre la Société et un dépositaire agréé;
- « courbe des cours à terme » — l'ensemble des prix à terme d'une marchandise obtenu en consolidant tous les prix de référence par maturité, tel que décrit à l'article D-201;
- « cours du marché » — cours global de négociation de l'unité du bien sous-jacent qui est déterminé par la ou les bourses concernées;
- « critères d'acceptation » — critères établis par la Société pour l'acceptation ou le rejet d'un IMHC conformément aux dispositions de l'article D-104;
- « CUSIP/ISIN » — acronymes représentant respectivement Committee on Uniform Security Identification Procedures et International Securities Identification Number, utilisés aux présentes pour désigner un identificateur de valeur attribué par CDS à un titre acceptable;
- « date d'échéance » — sauf indication contraire, dans le cas d'options à échéance mensuelle, le troisième vendredi du mois et de l'année au cours desquels l'option vient à échéance ou dans le cas d'options à échéance hebdomadaire, si le bien sous-jacent est une catégorie d'actions, le dernier jour de négociation qui est le vendredi de la semaine suivant l'inscription ou, si le bien sous-jacent est un groupe d'indices, le jour suivant le dernier jour de négociation qui est le jeudi de la semaine suivant l'inscription, ou, s'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le premier jour ouvrable précédent;
- « date de la demande de calcul du montant du règlement en espèces » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(6);
- « défaut de livraison » — un défaut de livraison au sens prévu (i) au paragraphe A-804 1) lorsqu'il s'agit de la livraison d'un titre acceptable, (ii) à l'article B-407 lorsqu'il s'agit de la livraison de tout bien sous-jacent d'une option, (iii) à l'article C-512 lorsqu'il s'agit de la livraison du bien sous-jacent d'un contrat à terme autre qu'un titre acceptable, ou (iv) à l'article D-304 lorsqu'il s'agit du bien sous-jacent d'un IMHC qui n'est pas une opération sur titres à revenu fixe;
- « date de maturité » — date à laquelle sont exécutées les obligations finales d'une opération;
- « défaut de paiement » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 4);
- « défaut de paiement contre livraison » — s'entend au sens attribué à cette expression à la section A-806;
- « date de règlement de la levée » — la date prescrite par la bourse pertinente dans les conditions du contrat d'une option en particulier;
- « date de résiliation anticipée » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 7);
- « délai de règlement livraison contre paiement net du matin » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;
- « délai du cycle de compensation de l'après-midi » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;
- « délai du cycle de compensation du matin » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

E-4

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« demande de calcul du montant du règlement en espèces » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 6);

« demande de livraison » – s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(6);

« demande de paiement » – s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(5);

« demande de paiement de règlement en espèces » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 6);

« demande d'adhésion » — la demande d'adhésion, laquelle une fois remplie par un membre compensateur postulant et acceptée par la Société fait partie de la convention d'adhésion, ainsi que les règles qui sont intégrées par renvoi dans la convention d'adhésion et en font partie, tel que cette demande d'adhésion peut de temps à autre être modifiée, changée, complétée ou remplacée, en totalité ou en partie;

« dépositaire agréé » — établissement financier agréé par la Société pour agir en cette capacité conformément aux critères établis au paragraphe A-212(8);

« dépositaire officiel de titres » — tout dépositaire officiel de titres que la Société juge acceptable, y compris CDS;

« dépôt » — paiement, dépôt ou transfert d'espèces, de titres, de certificats, de biens, de biens sous-jacents, de biens sous-jacents équivalents ou d'autres biens ou droits;

« dépôt additionnel » — montant additionnel requis du membre compensateur en sus du dépôt du fonds de compensation conformément à l'article A-606;

« dépôt de base » — dépôt minimum requis au fonds de compensation de chaque membre compensateur conformément à l'article A-603;

« dépôt de garantie » — s'entend, collectivement :

- a) des titres, des espèces ainsi que des documents, chèques, biens sous-jacents, biens sous-jacents équivalents, positions acheteur et positions vendeur;
- b) des dépôts exigés ou effectués conformément aux dispositions de la règle A-6, « Dépôts au fonds de compensation », de la règle A-7, « Marges », de la règle B-4, « Livraison et paiement en regard des options levées », de la règle C-5, « Livraison du bien sous-jacent aux contrats à terme », et de la règle D-3, « Livraison physique du bien sous-jacent aux instruments du marché hors cote », notamment les marges, les dépôts de base, les dépôts supplémentaires, les dépôts variables, les récépissés d'entiercement d'option de vente, les dépôts du bien sous-jacent d'une option d'achat, les dépôts du bien sous-jacent d'un contrat à terme et les autres formes de dépôts qui sont acceptés par la Société de temps à autre;
- c) des titres mis en gage ou cédés à la Société par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres;

qui sont déposés par le membre compensateur ou en son nom auprès de la Société;

E-5

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« dépôt du bien sous-jacent d'un contrat à terme » — le dépôt du bien sous-jacent d'un contrat à terme par un dépositaire agréé agissant pour le compte d'un membre compensateur ou d'un client de celui-ci à la Société par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres;

« dépôt du bien sous-jacent d'une option d'achat » — le dépôt du bien sous-jacent d'une option d'achat par un dépositaire agréé agissant pour le compte d'un membre compensateur ou d'un client de celui-ci à la Société par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres;

« dépôt variable » — dépôt au fonds de compensation qui peut être requis en sus du dépôt de base conformément à l'article A-603;

« document » ou « effet » — s'entend d'une lettre, d'un billet ou d'un chèque au sens de la Loi sur les lettres de change (Canada) ou un autre écrit attestant d'un droit à un paiement d'argent et qui est du genre de ceux qui sont transférés dans le cours normal des affaires par livraison, dûment endossés ou cédés, à l'exclusion d'un titre;

« documents de la CDCC » — les documents, données et renseignements que la Société a créés ou compilés et qu'elle fournit aux membres compensateurs sous toute forme, y compris les logiciels, les marques de commerce, les logos, les noms de domaine, la documentation (y compris les règles), les traitements approuvés, les renseignements techniques, les systèmes (y compris les systèmes de compensation et les systèmes de transmission électronique), le matériel et les réseaux qui constituent le CDCS que la Société fournit aux membres compensateurs;

« double option » ou « opération sur double option » — nombre égal d'options d'achat et d'options de vente portant sur le même bien sous-jacent et ayant le même prix de levée et la même date d'échéance;

« écran des échéances » — image-écran électronique mise à la disposition des membres compensateurs relativement à la règle B-3;

« espèces » - la devise ayant cours légal au Canada;

« entité » — s'entend, notamment, d'un particulier, d'une société par actions, d'une société de personnes, d'une fiducie et d'une organisation ou d'une association non constituée en société;

« entité du même groupe » — relativement à un membre compensateur, toute entité qui est contrôlée, directement ou indirectement, par le membre compensateur, toute entité qui contrôle, directement ou indirectement, le membre compensateur, et toute entité qui est, directement ou indirectement, sous contrôle commun avec le membre compensateur. Pour les besoins de la présente définition, le « contrôle » d'un membre compensateur ou d'une entité s'entend de la propriété de la majorité des droits de vote du membre compensateur ou de l'entité;

« évaluation à la valeur marchande » — valeur établie par la Société représentant la valeur liquidative d'une opération ou d'un compte détenu par un membre compensateur tel que défini à l'article D-202;

« exigence de livraison brute » — la quantité de titres acceptables, exprimée sur une base brute, devant être livrée physiquement par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres par un membre compensateur ou à ce dernier, conformément au paragraphe D-606 10);

« exigence de livraison correspondante de la CDCC » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-804(4);

E-6

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« exigence de paiement contre livraison net du matin » – s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« exigence de paiement brut contre livraison » — montant, exprimé sur une base brute, devant être payé contre livraison physique par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres par un membre compensateur ou à ce dernier, conformément au paragraphe D-606 10);

« exigence de livraison nette » — en ce qui a trait à des titres acceptables, la quantité de titres, exprimée sur une base nette, devant être livrée physiquement par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres par un membre compensateur ou à ce dernier, conformément à l'alinéa A-801 2) d), et en ce qui a trait à un bien sous-jacent d'un IMHC avec livraison physique autre qu'un titre acceptable, la quantité de ce bien sous-jacent, exprimée sur une base nette, devant être livrée physiquement par l'intermédiaire d'un agent de livraison par un membre compensateur ou à ce dernier, conformément à l'article D-303;

« exigence de paiement net contre livraison » — montant, exprimé sur une base nette, devant être payé contre livraison physique par l'intermédiaire d'un dépositaire officiel de titres par un membre compensateur ou à ce dernier, conformément à l'alinéa A-801 2) c);

« exigence de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi » – s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« exigences de livraison en attente » – s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« exigences de paiement contre livraison en attente » – s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« facilité de crédit intra-journalière de la CDCC » – la facilité de crédit intra-journalière de la Société, dont le montant peut varier à l'occasion, moyennant un préavis aux membres compensateurs;

« firme » — membre compensateur agissant pour son propre compte;

« fonds de compensation » — fonds établi conformément à la règle A-6, « Dépôts au fonds de compensation »;

« fournisseur de titres » — membre compensateur qui a envers la Société une exigence de livraison nette à l'égard d'un titre acceptable conformément au paragraphe D-606 3) et à l'alinéa A-801 2) d) ou une exigence de livraison brute à l'égard d'un titre acceptable conformément au paragraphe D-606 10), selon le cas;

« groupe de classes » — ensemble des contrats d'options et contrats à terme visant le même bien sous-jacent;

« heure d'échéance » — heure à la date d'échéance, fixée par la Société, à laquelle échoit l'option. L'heure d'échéance, à moins de changement subséquent par la Société, est 22 h 45 à la date d'échéance;

« heure de fermeture des bureaux » — heure à laquelle prend fin le jour ouvrable, comme il est mentionné dans le manuel des opérations de la CCDC. L'heure peut, au seul gré de la Société, être modifiée pour qu'il soit tenu compte des jours de négociation écourtés des bourses;



« heure de règlement » — en ce qui a trait à une opération et à un jour ouvrable donné, l'heure de ce jour ouvrable établie par la Société dans le manuel des opérations et, si aucun jour ouvrable n'est précisé, l'heure du jour ouvrable suivant immédiatement le jour de l'opération, la date de calcul ou la date de paiement du coupon, selon le cas, établie par la Société dans le manuel des opérations et à laquelle le règlement des gains et pertes, les primes, toutes les couvertures des marges et tous les autres paiements exigés à l'égard du jour ouvrable, du jour de l'opération, de la date de calcul ou de la date de paiement du coupon doivent avoir été reçus par la Société;

« heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« heure limite de compensation » — relativement à un jour ouvrable et à un membre compensateur, l'heure indiquée dans le manuel des opérations un tel jour ouvrable aux fins d'établir, à l'égard de ce membre compensateur, toutes les obligations nettes de paiement et de livraison qu'a contractées ce membre compensateur ou qui lui sont dues conformément aux présentes règles un tel jour ouvrable;

« heure limite de soumission » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« instrument dérivé » — signifie un instrument financier dont la valeur est basée sur un bien sous-jacent. Sans limiter la généralité de ce qui précède, il peut s'agir d'une marchandise ou d'un instrument financier tels une action, une obligation, une devise, un indice boursier ou économique ou de tout autre bien ou actif;

« instrument du marché hors cote » ou « IMHC » — toute opération négociée de façon bilatérale ainsi que toute opération conclue dans tout centre transactionnel reconnu;

« intérêt en cours » ou « position en cours » — position de l'acheteur ou du vendeur d'une option, d'un contrat à terme ou d'un IMHC;

« jour ouvrable » — jour, quel qu'il soit, où les bureaux de la Société sont ouverts pour affaires;

« limites de risque » — a trait à l'ensemble des limites de gestion du risque imposées par la Société aux activités de compensation des membres compensateurs, telles qu'elles sont mises à jour périodiquement par la Société;

« livraison en bonne et due forme » — dans le cadre des présentes, les biens sous-jacents ne sont réputés avoir été livrés en bonne et due forme qu'au moment où la forme dans laquelle ils ont été livrés constitue une bonne livraison conformément aux conditions du contrat;

« manuel des risques » — le manuel désigné comme tel par la Société et toute annexe du manuel des risques, y compris le manuel de défaut, dans sa version modifiée de temps à autre;

« manuel de défaut » — le manuel désigné comme tel par la Société, dans sa version modifiée de temps à autre;

« manuel des opérations » — le manuel désigné comme tel par la Société, et toute annexe du manuel des opérations, y compris le manuel des risques, dans sa version modifiée de temps à autre;



« marchandise » — tout produit agricole, forestier ou marin, minéral, métal, hydrocarbure, gaz naturel, électricité, devise, pierre précieuse ou autre pierre de joaillerie, et tout bien, article, service, droit ou intérêt, ou classe de ceux-ci, à l'état naturel ou traité;

« marge » — les dépôts requis ou effectués conformément aux dispositions de la règle A-7, « Marges »;

« membre compensateur » — candidat admis à titre de membre compensateur de la Société;

« membre compensateur membre d'un OAR » — membre compensateur établi sur le territoire de vérification de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières;

« membre compensateur non conforme » — a le sens qui est attribué à cette expression par l'article A-1A04;

« membre compensateur soumettant des opérations sur titres à revenu fixe » — a le sens qui est attribué à ce terme à l'article D-601;

« mois de livraison » — mois civil au cours duquel un contrat à terme peut être réglé par la livraison ou la réception du bien sous-jacent;

« montant à maturité » — flux monétaire résultant de l'expiration d'un IMHC;

« montant de règlement » — montant calculé conformément aux présentes règles et devant être payé au membre compensateur livreur au moment de la livraison ou du règlement en espèces du bien sous-jacent à une opération;

« montant de règlement de la levée » — montant que la Société doit payer au membre compensateur qui lève une option de vente ou qui a été assigné sur une option d'achat, sur livraison du bien sous-jacent;

« montant de règlement en espèces » — le montant calculé par l'agent de calcul conformément au paragraphe A-409 6);

« montant de règlement final » — le montant calculé par l'agent de calcul conformément au paragraphe A-409 10);

« montant de règlement quotidien net » — montant qui figure dans le « sommaire quotidien des règlements »;

« montants dus » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe D-409(10);

« non-livraison » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 6);

« non-paiement » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 5);

« non-paiement du montant de règlement en espèces par suite d'une non-livraison » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 6);

« non-paiement du règlement en espèces » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 6);

E-9

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« obligation de livraison mobile » — relativement à un membre compensateur qui est un fournisseur de titres, la quantité d'un titre acceptable donné qu'il a omis de livrer à la Société aux termes d'une exigence de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi consistant en une obligation de livrer des titres acceptables conformément au paragraphe A-801 4) ou d'une exigence de livraison brute découlant de toute opération même jour soumise après le délai du cycle de compensation de l'après-midi et avant l'heure limite de soumission conformément au paragraphe D-606 10), selon le cas, le jour ouvrable où elle était exigible avant l'heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée, laquelle est intégrée dans le calcul de l'exigence de livraison nette du jour ouvrable qui suit (et de l'exigence de livraison nette de chaque jour ouvrable ultérieur) de ce membre compensateur, conformément aux modalités et jusqu'au moment prévus aux termes du paragraphe A-804 1); et relativement à la Société et à un membre compensateur qui est un receveur de titres, la quantité d'un titre acceptable donné que la Société a omis de livrer à ce membre compensateur aux termes d'une exigence de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi consistant en une obligation de livrer des titres acceptables conformément au paragraphe A-801 4) ou d'une exigence de livraison brute découlant de toute opération même jour soumise après le délai du cycle de compensation de l'après-midi et avant l'heure limite de soumission conformément au paragraphe D-606 10), selon le cas, le jour ouvrable où elle était exigible avant l'heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée (en conséquence directe de l'omission du fournisseur de titres de livrer la totalité ou une partie de son exigence de règlement de livraison contre paiement net de l'après-midi consistant en une obligation de livrer des titres acceptables ou de son exigence de livraison brute découlant de toute opération même jour soumise après le délai du cycle de compensation de l'après-midi et avant l'heure limite de soumission, selon le cas, à l'égard de ce titre acceptable ce jour ouvrable là), laquelle est intégrée dans le calcul de l'exigence de livraison nette de la Société du jour ouvrable qui suit (et de l'exigence de livraison nette de chaque jour ouvrable ultérieur) en faveur de ces membres compensateurs, conformément aux modalités et jusqu'au moment prévus aux termes du paragraphe A-804 2);

« obligation de paiement reportée » – relativement à la Société, le montant suivant lequel son exigence de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi consistant en une obligation de payer contre livraison des titres acceptables ou son exigence de paiement brut contre livraison découlant de toute opération même jour soumise après le délai du cycle de compensation de l'après-midi et avant l'heure limite de soumission, selon le cas, en faveur d'un fournisseur de titres a été réduite par suite de l'omission du fournisseur de titres de livrer des titres acceptables le jour ouvrable où ils étaient exigibles avant l'heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée et dont le paiement par la Société de cette réduction a été reporté jusqu'à la livraison complète par le fournisseur de titres conformément au paragraphe A-804(1); et relativement à un membre compensateur qui est un receveur de titres, le montant par lequel son exigence de règlement livraison contre paiement net de l'après-midi prévoyant une obligation de payer contre livraison des titres acceptables ou son exigence de paiement brut contre livraison découlant de toute opération même jour soumise après le délai du cycle de compensation de l'après-midi et avant l'heure limite de soumission, selon le cas, en faveur de la Société a été réduite par suite de l'omission de la Société de livrer des titres acceptables le jour ouvrable où ils étaient exigibles avant l'heure de règlement livraison contre paiement de fin de journée et dont le paiement par ce membre compensateur de cette réduction a été reporté jusqu'à la livraison complète par la Société conformément au paragraphe A-804(2);

« obligation hypothécaire du Canada » — obligation à échéance in fine assortie d'un coupon semestriel à taux fixe, qui est émise par la Fiducie du Canada pour l'habitation et cautionnée par la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

E-10

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« opération » — tout contrat à terme, option et instrument du marché hors cote déterminé comme acceptable pour compensation par la Société;

« opération boursière » — opération effectuée par l'entremise d'une bourse aux fins suivantes :

- a) l'achat ou la vente d'une option ou la diminution ou la liquidation d'une position acheteur ou vendeur sur une option;
- b) l'achat ou la vente d'un contrat à terme ou la diminution ou la liquidation d'une position acheteur ou vendeur sur un contrat à terme;

« opération même jour » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« opération sur titres à revenu fixe » — a le sens qui est attribué à ce terme à l'article D-601;

« option » ou « contrat d'option » — contrat qui, à moins d'avis contraire, donne au membre compensateur acheteur le droit d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) une quantité donnée d'un bien sous-jacent à un prix de levée fixe durant un certain délai et qui oblige le membre compensateur vendeur à vendre (option d'achat) ou à acheter (option de vente) le bien sous-jacent, conformément aux modalités standard énoncées par la bourse sur laquelle le contrat est négocié ou aux modalités que la société détermine acceptable, lequel est compensé par la Société;

« option à parité » — option d'achat ou option de vente dont le prix de levée est égal au cours du marché du bien sous-jacent;

« option américaine » ou « option de style américain » — option qui peut être levée en tout temps à partir du moment de son émission jusqu'à sa date d'échéance;

« option en jeu » — option d'achat dont le prix de levée est inférieur, ou option de vente dont le prix de levée est supérieur, au cours du marché du bien sous-jacent;

« option européenne » ou « option de style européen » — option qui ne peut être levée qu'à sa date d'échéance;

« option hors-jeu » — option d'achat dont le prix de levée est supérieur, ou option de vente dont le prix de levée est inférieur, au cours du marché du bien sous-jacent;

« position acheteur » — droit qu'un membre compensateur détient :

- a) soit en qualité de titulaire d'une ou de plusieurs options d'une série d'options;
- b) soit en qualité d'acheteur d'un ou de plusieurs contrats à terme d'une série de contrats à terme;
- c) soit en qualité d'acheteur d'instruments du marché hors cote;

« position assignée » — position d'un membre compensateur dans un compte pour lequel le membre compensateur est désigné comme étant le membre compensateur pour ce compte;

« position levée » — position d'un membre compensateur dans tout compte à l'égard d'options qu'il a levées par rapport à ce compte;

E-11

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« position mixte » :

- a) soit le cas où un compte-client d'un membre compensateur comporte une position vendeur et une position acheteur sur une même classe d'options;
- b) soit le cas où un compte-client d'un membre compensateur comporte une position acheteur et une position vendeur de contrats à terme;

« position vendeur » — l'obligation contractée par un membre compensateur comme suit :

- a) soit en qualité de vendeur d'une ou de plusieurs options d'une même série d'options;
- b) soit en qualité de vendeur d'un ou de plusieurs contrats à terme d'une même série de contrats à terme;
- c) soit en qualité de vendeur d'un instrument du marché hors cote;

« président » — personne désignée par le Conseil comme chef de la direction et directeur administratif de la Société;

« prime quotidienne nette » — lorsqu'elle s'applique à un compte d'un membre compensateur pour toute heure de règlement, montant net exigible par la Société ou de la Société à l'heure de règlement relativement à toutes les opérations boursières sur options du membre compensateur portées à ce compte en qualité de membre compensateur acheteur ou de membre compensateur vendeur;

« prix à terme » — le prix extrait de la courbe des cours à terme et utilisé dans le calcul quotidien de l'évaluation à la valeur marchande et dans le processus de calcul de la marge, tel que décrit à l'article D-202;

« prix de levée » — prix fixé par quotité de négociation auquel le bien sous-jacent peut être acheté (dans le cas d'une option d'achat) ou vendu (dans le cas d'une option de vente) au moment de la levée d'une option, parfois désigné par prix d'exercice;

« prix de l'opération » — prix d'un contrat à terme convenu entre les parties au moment où le contrat est négocié en bourse;

« prix de référence » — prix déterminé par la Société conformément à l'article D-201;

« prix de règlement » — prix officiel d'un contrat à terme à la clôture d'une séance de négociation et déterminé conformément aux dispositions de l'article C-301;

« procédures en insolvabilité » — s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409 3);

« quantité de référence » — taille de l'opération IMHC exprimée directement ou en fonction de la quotité de négociation et du nombre de contrats sous-jacents à l'opération IMHC;

« quotité de négociation » — à l'égard de toute série de contrats à terme et série d'options s'entend du nombre de biens sous-jacents désigné par la Société et la bourse où l'instrument dérivé est négocié comme étant le nombre de biens assujettis à un même contrat de contrat à terme ou d'option;

E-12

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« rapport d'activité consolidé » — rapport quotidien faisant état de toutes les opérations sur options, contrats à terme et IMHC;

« rapport d'activité consolidé détaillé sur les contrats à terme » — rapport généré quotidiennement par la Société comprenant la position globale de contrats à terme détenue par un membre compensateur et qui indique également le règlement des gains et pertes du membre compensateur pour la journée;

« rapport d'activité consolidé sur les contrats à terme des comptes auxiliaires » — rapport généré quotidiennement par la Société comprenant la position globale détenue par un membre compensateur dans chacun de ses comptes auxiliaires et qui indique également le règlement des gains et pertes relativement à chaque compte auxiliaire pour la journée;

« rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes » — ensemble des documents exigés aux termes des règles applicables de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières;

« récépissé de dépôt » — un récépissé d'entiercement d'option de vente, un dépôt du bien sous-jacent d'une option d'achat ou un dépôt du bien sous-jacent d'un contrat à terme;

« récépissé d'entiercement d'option de vente » — récépissé, dans la forme acceptable par la Société, produit par un dépositaire agréé attestant qu'il détient le montant du prix de levée d'une option de vente en espèces pour le compte d'un membre compensateur ou d'un client de celui-ci, en fiducie pour la Société;

« receveur de titres » — membre compensateur envers lequel la Société a une exigence de livraison nette à l'égard d'un titre acceptable conformément au paragraphe D-606 3) et à l'alinéa A-801 2) d) ou une exigence de livraison brute à l'égard d'un titre acceptable conformément au paragraphe D-606 10), selon le cas;

« registre » — tout registre désigné par la Société qui, aux fins de la compensation de contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) avec règlement physique, a été établi afin d'assurer une comptabilité précise de la détention, du transfert, de l'acquisition, du retour, de l'annulation et du remplacement des unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e);

« règlement des gains et pertes » — règlement, à la Société, des gains et pertes enregistrés sur les positions en cours à l'égard de contrats à terme, conformément aux dispositions de l'article C-302;

« règlements » — règlements de la Société qui peuvent être modifiés de temps à autre;

« règles » ou « présentes règles » — les règles de la Société et le manuel des opérations, tel que ces règles et ce manuel peuvent de temps à autre être modifiés, changés, complétés ou remplacés, en totalité ou en partie;

« relevé quotidien des opérations sur options » — rapport généré par la Société indiquant la prime nette à payer ou à recevoir;

« représentant autorisé » — personne à l'égard de laquelle le membre compensateur a déposé une attestation de compétence conformément à l'article A-202;

« revenu du coupon » — s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

E-13

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



« risque résiduel à découvert » ou « RRD » — montant de risque déterminé par la Société comme étant à découvert selon le modèle de marge, déterminé en fonction d'une estimation de la perte qui serait encourue par la Société lors ~~d'un de tests de solidité financière~~ ~~tension rigoureux effectué par la simulation prenant en compte des conditions de marché~~ ~~une situation de stress extrêmes~~, mais plausibles ~~sur le marché. Le RRD représente le risque à découvert le plus important d'un membre compensateur et des entités du même groupe que lui~~ ~~Ce risque résiduel découvert est calculé et attribué aux membres compensateurs par le biais de leur contribution au fonds de compensation;~~

« série de contrats à terme » — tous les contrats à terme de la même classe portant sur la même quantité d'un bien sous-jacent et ayant le même mois de livraison;

« série d'options » — toutes les options de la même classe, de même type, portant sur la même quantité d'un bien sous-jacent, ayant le même prix de levée et la même date d'échéance;

« Société » ou « CDCC » — Corporation canadienne de compensation de produits dérivés;

« sommaire quotidien des règlements » – le sommaire désigné comme tel par la Société, de la façon décrite dans le manuel des opérations;

« style d'option » — classification d'une option comme étant soit une option américaine, soit une option européenne (les chapitres A et B des présentes règles s'appliquent aux deux styles d'options sauf indication contraire);

« taux CORRA » – s'entend au sens attribué à cette expression à l'article D-601;

« teneur de marché » — personne qui a été autorisée par la bourse sur laquelle elle négocie à effectuer des opérations pour son propre compte ou pour le compte du membre de la bourse ou du non-membre qui l'emploie, ou pour qui elle agit en qualité de mandataire dans les opérations sur options ou sur contrats à terme; la présente définition englobe également un négociateur de contrats à terme, un négociateur d'options, un membre négociateur, un mainteneur de marché et un spécialiste de marché;

« titre » — s'entend d'un document :

- a) qui est émis au porteur, à ordre ou sous forme nominative;
- b) du genre de ceux qui sont habituellement négociés sur les bourses ou les marchés, ou qui sont généralement reconnus dans les secteurs où il sont émis ou utilisés comme véhicule de placement;
- c) d'une catégorie ou série ou, selon ses modalités, qui peut être divisé en catégories ou en séries de documents;
- d) qui atteste d'une action, d'une participation ou d'un autre intérêt dans des biens ou dans une entreprise ou qui atteste d'une obligation de l'émetteur;

ce terme vise également un document, qui n'est pas attesté par un certificat, dont l'émission et le transfert sont inscrits dans des registres tenus à cette fin par l'émetteur ou en son nom;

« titre acceptable » — titre que la Société détermine comme acceptable aux fins de compensation des opérations sur titres à revenu fixe et des contrats à terme dont le titre livrable est un titre à revenu fixe;



« traitements approuvés » — toute fonction de CDCC visant le traitement des opérations aux fins de compensation par la Société. La CDCC peut offrir plus d'un traitement approuvé à l'égard de tout service de compensation;

« transmission de confirmation » — transmission électronique effectuée par un membre compensateur à la Société, confirmant que le relevé d'échéance décrit à l'article B-307 a été accepté;

« types d'instruments acceptables » ou « IMHC acceptables » — instruments du marché hors cote qui sont déterminés comme acceptables pour compensation par la Société;

« type de produit » — attribut d'un IMHC qui décrit les droits et obligations des contreparties qui prennent part à l'opération en ce qui a trait aux flux monétaires;

« type d'option » — option de vente ou option d'achat;

« urgence » — situation ayant une incidence importante sur les activités de la Société découlant de :
 i) notamment une émeute, une guerre ou des hostilités déclarées entre des nations, des troubles publics, des cas de force majeure, des incendies, des accidents, des grèves, des tremblements de terre, des conflits de travail, l'absence de facilités de transport, l'incapacité d'obtenir des matériaux, l'impossibilité ou le défaut d'obtenir une quantité suffisante d'énergie, de gaz ou de combustible, la défaillance des ordinateurs (attribuable à un problème mécanique ou résultant d'une mauvaise utilisation), le mauvais fonctionnement ou l'indisponibilité d'un système de paiement, d'un système informatique, d'un système de virement télégraphique ou d'un système de transfert d'une banque ou des restrictions applicables à un tel système, et toute autre cause d'incapacité qui est indépendante de la volonté de la Société; ii) toute mesure prise par le Canada, un gouvernement étranger, une province, un État ou une entité ou un gouvernement local, une autorité, un organisme ou une société, et toute bourse, dépositaire officiel de titres, centre transactionnel reconnu, centre d'échange et agent de livraison; iii) la faillite ou l'insolvabilité d'un membre compensateur ou l'imposition d'une injonction ou autre mesure restrictive par un organisme gouvernemental, un tribunal ou un arbitre à l'égard d'un membre compensateur pouvant porter atteinte à la capacité de ce membre compensateur de s'acquitter de ses obligations; iv) toute circonstance dans laquelle le membre compensateur, un dépositaire officiel de titres ou une autre entité n'a pas exécuté des obligations relatives à des contrats, est insolvable, ou se trouve dans une situation financière ou d'exploitation ou exerce ses activités de telle sorte que cette entité ne puisse continuer de faire affaire sans mettre en jeu la sécurité des éléments d'actif de la Société ou de l'un de ses membres compensateurs; ou v) toute autre circonstance inhabituelle, imprévisible ou défavorable ayant une incidence importante sur les opérations de la Société;

« valeur d'opération » – s'entend au sens attribué à cette expression au paragraphe A-409(10);

« valeur de résiliation » — le montant calculé par l'agent de calcul conformément au paragraphe A-409 10);

« valeur implicite » — la valeur calculée par l'agent de calcul conformément au paragraphe A-409 6);

« valeur mobilière » — se rapporte à un titre tel que défini aux présentes;

« vente initiale » — opération boursière ayant pour effet de créer ou d'accroître une position vendeur sur la série de contrats à terme ou d'options qui fait l'objet de l'opération;



« vente liquidative » — opération boursière ayant pour effet de réduire ou de liquider une position acheteur sur la série de contrats à terme ou d'options qui fait l'objet de l'opération;

« y compris » — s'entend, lorsque cette expression est utilisée dans les présentes règles, de l'expression « sans restriction ».



RÈGLE A-6 DÉPÔTS AU FONDS DE COMPENSATION

Article A-601 Entretien et finalité du fonds de compensation

- 1) La Société doit établir un fonds de compensation pour toutes les opérations dont elle assure la compensation. Chaque membre compensateur qui a obtenu le droit de compenser des opérations doit maintenir un dépôt dans le fonds de compensation, dépôt dont le montant est déterminé de temps à autre, conformément aux présentes règles. Le fonds de compensation doit être utilisé aux fins énoncées à l'article A-609 et au paragraphe A-701 2).
- 2) Les dépôts de base au fonds de compensation sont les suivants :
- a) Dépôt de base lié aux options - 25 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).
 - b) Dépôt de base lié aux contrats à terme - 75 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).
 - c) Dépôt de base lié aux IMHC - 100 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).
 - d) Dépôt de base lié aux opérations sur titres à revenu fixe - 1 000 000 \$ en espèces ou en bons du Trésor acceptables d'une valeur équivalente (comme il est indiqué à l'article A-608).

Article A-602 Montant du fonds de compensation

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

Article A-603 Montant du dépôt

- 1) Le dépôt que doit verser chaque membre compensateur au fonds de compensation est égal à la somme des montants suivants :
- a) un dépôt de base lié aux options si le membre compensateur a été accepté pour compenser des options;
 - b) un dépôt de base lié aux contrats à terme si le membre compensateur a été accepté pour compenser des contrats à terme;

E-17

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



- c) un dépôt de base lié aux opérations IMHC, si le membre compensateur a été accepté pour compenser des opérations sur IMHC, sauf des opérations sur titres à revenu fixe;
 - d) un dépôt de base lié aux opérations sur titres à revenu fixe, si le membre compensateur a été accepté pour compenser des opérations sur titres à revenu fixe;
 - e) un dépôt variable, égal à l'excédent de (i) la contribution du membre compensateur au risque résiduel à découvert de la Société calculé conformément à la méthodologie énoncée dans le manuel des risques sur (ii) les dépôts de base du membre compensateur en cause.
- 2) Si au cours d'un mois civil, elle établit qu'il faut augmenter le dépôt variable pour protéger son intégrité financière, la Société en avise le ou les membres compensateurs concernés au moyen d'un relevé des dépôts au fonds de compensation, et les membres compensateurs portent au montant déterminé leur contribution en la forme approuvée au fonds de compensation au plus tard à 14 h le jour ouvrable suivant sera déterminée par l'imposition sur son portefeuille d'un test de solidité financière fondé sur le marché en rapport au risque résiduel à découvert, conformément à la méthodologie énoncée au manuel des risques.

Article A-604 Modifications des exigences

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

Article A-605 Relevé des dépôts au fonds de compensation

À l'ouverture du Le premier jour ouvrable de chaque mois civil, la Société doit remettre à chacun de ses membres compensateurs un relevé de dépôt au fonds de compensation, dans lequel figure le montant courant des dépôts du membre compensateur dans le fonds de compensation ainsi que le montant du dépôt que le membre compensateur doit verser d'après le montant du risque résiduel à découvert des soixante jours précédents (à compter de la clôture du mois civil précédent). Tout excédent par rapport au montant exigible ou tout déficit à combler y figure également. Un relevé des dépôts au fonds de compensation sera également remis au cours du mois s'il faut augmenter le dépôt variable. Le membre compensateur concerné aura jusqu'à 14 h le jour ouvrable suivant pour combler tout déficit.

Article A-606 Dépôt additionnel dans le fonds de compensation

Lorsque le relevé des dépôts au fonds de compensation d'un membre compensateur accuse un déficit, ce membre compensateur doit alors combler le déficit par un dépôt en la forme approuvée par la



Société au plus tard à 14 h le jour ouvrable qui suit la date de délivrance du relevé de dépôt au fonds de compensation.

Article A-607 Retraits

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

Article A-608 Formes des dépôts

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

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

Article A-609 Affectation du fonds de compensation

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

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

E-19

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



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

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

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

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

Article A-611 Remboursement des dépôts

1) Lorsqu'un membre compensateur cesse d'être membre compensateur relativement à toutes opérations couvertes par le fonds de compensation, le montant de son dépôt au fonds de compensation, lié aux opérations ne faisant plus l'objet d'une compensation, doit lui être remis, sous réserve des délais prévus au paragraphe A-611 2), mais uniquement lorsque toutes les obligations du membre compensateur à l'égard de toute opération pouvant entraîner des pertes ou des paiements imputables au fonds de compensation ont été remplies ou liquidées, ou ont été assumées sur autorisation de la Société par un autre membre compensateur. Toutes les sommes imputables au dépôt d'un membre compensateur au



fonds de compensation à l'égard d'opérations effectuées lorsque le membre compensateur en cause était membre compensateur, y compris les sommes imputées au prorata, sont déductibles du montant devant être remboursé.

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

3) En cas de défaut au cours de la période de retrait, le délai cesse dès lors de courir et recommence à courir dès que le défaut est corrigé à la satisfaction de la Société.

Article A-612 Recouvrement des pertes

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

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

ANNEXE 2



**CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS
CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION**

MANUEL DES OPÉRATIONS

VERSION DU 13 JUIN 2014



Section : 2 - 1

DÉLAIS

MISE EN GAGE

Les membres compensateurs doivent saisir les demandes de dépôt ou de retrait de garanties acceptables sur l'écran de mise en gage de l'application de compensation de la CDCC.

La CDCC surveille les écrans de mise en gage entre 9 h et 15 h 30 les jours ouvrables.

La CDCC vérifie la validité de chaque dépôt effectué par des membres compensateurs et s'assure que les retraits ne créent pas de déficits dans les comptes des membres compensateurs (marge, fonds de compensation ou fonds d'écart). Toute demande de retrait d'un dépôt spécifique devrait être saisie avant le déclenchement du processus d'appel de marge intrajournalier puisque les dépôts sont évalués à ce moment. Tout retrait de ce type saisi après ce moment ne sera pas traité puisqu'un tel retrait ne peut faire l'objet d'une évaluation convenable.

Les données saisies sur l'écran de mise en gage de l'application de compensation de la CDCC sont appariées par la CDCC avec les données saisies correspondantes du système d'information comptable du dépositaire officiel de titres pertinent.

Dans certains cas, l'échange de documents à un bureau de la CDCC par les membres compensateurs (accompagné d'une impression d'écran de la donnée saisie portant le timbre du membre compensateur) peut être accepté par la CDCC comme constituant un dépôt ou un retrait matériel.

Après l'exécution de tous les processus de validation, la CDCC confirme dans l'application de compensation de la CDCC les dépôts et/ou retraits des membres compensateurs.

Les dépôts, les retraits et les changements s'y rattachant seront pris en compte dans le rapport sur les dépôts et les retraits du jour ouvrable qui suit (MA01). Conformément aux règles de la CDCC, toute disparité que le membre compensateur note en regard de ses propres dossiers devrait être immédiatement signalée à la CDCC.



Section : 3 - 1

CDCC - RAPPORTS

DÉTAILS DES RAPPORTS

Code du rapport	Nom du rapport (en anglais – traduction française en italique)	Description du rapport
Quotidien :		
MA01	Deposits and Withdrawals Report (<i>Rapports sur les dépôts et retraits</i>)	Détails sur les dépôts et retraits du membre compensateur à l'égard de la marge, du fonds de compensation et du fonds d'écart. (Nota : on trouvera les lettres D, W et PW à côté de la date de dépôt).
MD01	Options Unsettled Delivery Report (<i>Relevé des livraisons d'options non réglées</i>)	Liste des livraisons non réglées pour des options.
MD51	Futures Unsettled Delivery Report (<i>Relevé des livraisons de contrats à terme non réglées</i>)	Liste des livraisons non réglées pour des contrats à terme - l'émission et le nombre de contrats à terme qui doivent être livrés - le compte auquel la livraison a été attribuée et le membre compensateur opposé - le montant de règlement et la date de règlement.
MD70	Fixed Income Net Settlement Delivery Status Report (<i>Rapport sur les règlements de titres à revenu fixe</i>)	L'état de l'activité quotidienne des règlements de titres acceptables auprès du dépositaire officiel de titres du membre compensateur.
MP01	Options Open Positions Report (<i>Rapport sur les positions en cours sur options</i>)	Liste de toutes les positions en cours pour les options de vente et d'achat du membre compensateur.
MP02	Sub-Account Options Open Positions Report (<i>Rapport sur les positions en cours sur options des comptes auxiliaires</i>)	Liste de toutes les positions en cours sur options dans les comptes auxiliaires des comptes-clients, comptes-firmes et comptes polyvalents du membre compensateur.
MP21	Contract Adjustment Report (<i>Rapport sur les rajustements de contrats</i>)	Liste des positions vendeurs et des positions acheteurs du membre compensateur avant et après le rajustement de contrats pertinents.
MP51	Futures Open Positions Report (<i>Rapport sur les positions en cours sur contrats à terme</i>)	Liste des positions en cours sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme du membre compensateur pour tous les comptes.
MP70	Fixed Income Forward Repo Position Report (<i>Rapport sur les pensions sur titres à revenu fixe futures</i>)	Liste des pensions sur titres du membre compensateur acceptées par la CDCC pour compensation.
MP71	Fixed Income Repo Conversion Position Report (<i>Rapport sur la conversion des pensions sur titres</i>)	Liste des pensions sur titres du membre compensateur qui sont passées de pensions sur titres futures à pensions sur titres courantes dans la journée.
MP73	Fixed Income Running Repo Open Positions Report (<i>Rapport sur les pensions sur titres courantes en cours</i>)	Liste des pensions sur titres courantes du membre compensateur à ce jour.
MP75	Fixed Income Forward Net Settlement Positions Report (<i>Rapport sur les positions de règlement nettes futures</i>)	Liste des obligations futures de positions de règlement nettes du membre compensateur.
MP79	Daily Repo Rate Mark to Market	Liste des paiements du taux de rachat EVM, des paiements EVM CSF

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



Section : 3 - 2

CDCC - RAPPORTS

	Report (<i>Rapport du taux de rachat EVM journalier</i>)	et de l'obligation nette de redressement EVM du membre compensateur pour ce jour.
MR05	OTCI (Converge) Position Limits Usage Report (<i>Rapport sur l'utilisation des limites de position IMHC (Converge)</i>)	Liste du pourcentage des limites de position sur IMHC (<i>Converge</i>) du membre compensateur utilisés.
MR50	Daily Capital Margin Monitoring Report (<i>Rapport de suivi quotidien de marge de capitalisation</i>)	Liste des exigences de marge et de capitalisation du membre compensateur. Indique si une marge supplémentaire est requise.
MS01	Daily Settlement Summary Report (<i>Sommaire quotidien des règlements</i>)	Liste des soldes d'actif avec les exigences de marge et le règlement en espèces en dollars canadiens et américains.
MS03	Trading and Margin Summary Report (<i>Rapport sommaire sur les opérations et la marge</i>)	Liste des primes sur options, des règlements des gains et pertes, des primes sur contrats à terme et des exigences de marge pour chaque compte auxiliaire. Nota : Ne comprend pas les rajustements d'opérations (T+1).
MS05	SPAN Performance Bond Summary Report (<i>Rapport sommaire sur le cautionnement d'exécution SPAN</i>)	Le rapport indique que les exigences de cautionnement d'exécution (marge) pour chaque membre compensateur par type de compte.
MS07	Intra-Day Margin Report (<i>Rapport sur la marge intrajournalière</i>)	Détails des appels de marge avec les exigences de marge par compte.
MS08	Daily Margin Activity Report (<i>Relevé quotidien des marges</i>)	Liste des détails des positions par groupe de classes avec les exigences de marge.
MS70	Fixed Income Net Settlement Position Activity Report (<i>Rapport d'activité sur la position de règlement net de titres à revenu fixe</i>)	Liste des opérations sur titres à revenu fixe qui composent la position de règlement net du membre compensateur.
MS75	Fixed Income End of Day Settlement Instruction Report (<i>Rapport des directives de fin de journée de règlement de titres à revenu fixe</i>)	Détail des directives de règlement net du membre compensateur, devant être communiquées au dépositaire officiel de titres après l'heure limite de compensation.
MT01	Options Daily Transaction Report (<i>Relevé quotidien des opérations sur options</i>)	Liste des détails pour tous les contrats d'options du jour ouvrable précédent.
MT02	Options Exercised and Assigned Report (<i>Rapport sur options levées et assignées</i>)	Liste des totaux pour les positions levées et les positions assignées sur options par série d'options (y compris les valeurs en dollars de débit et de crédit des opérations).
MT03	List of Options/Cash Adjustments Report (<i>Liste des rajustements d'options/en espèces</i>)	Liste de tous les rajustements d'opérations et changements de positions en cours, y compris les rajustements en espèces et les transferts de position.
MT05	Options Consolidated Activity Report (<i>Rapport d'activité consolidé sur les options</i>)	Liste de toutes les positions avec les activités, y compris les primes sur options.
MT06	Options Sub-Account Consolidated Activity Report (<i>Rapport d'activité consolidé sur</i>	Liste des positions avec les activités, y compris les primes sur options uniquement pour les comptes auxiliaires de client, firme et polyvalent.

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



Section : 3 - 3

CDCC - RAPPORTS

	<i>les options des comptes auxiliaires)</i>	
MT10	Unconfirmed Items Report <i>(Rapport sur les éléments non confirmés)</i>	Liste de tous les éléments qui demeureraient non confirmés par le membre compensateur opposé à la fin du jour ouvrable courant.
MT29	Trades Rejection Modification Report <i>(Rapport sur la modification de rejets d'opérations)</i>	Liste de tous les rejets d'opérations originaux et modifiés pour le membre compensateur.
MT51	Final Futures Daily Transaction Report <i>(Rapport quotidien des opérations sur contrats à terme final)</i>	Liste des détails des opérations pour toutes les activités sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme.
MT52	Futures Tenders and Assignments Report <i>(Relevé des livraisons et assignations de contrats à terme)</i>	Liste de tous les détails sur les avis de livraison et les positions assignées.
MT53	List of Futures/Cash Adjustments Report <i>(Liste des rajustements de contrats à terme)</i>	Liste des détails sur tous les rajustements d'opérations sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme, les changements de positions en cours, y compris les rajustements en espèces et les transferts de position.
MT54	Futures Trading Summary Report <i>(Rapport sommaire sur les opérations sur contrats à terme)</i>	Liste de toutes les séries de contrats à terme et d'options sur contrats à terme et des cours, et des volumes auxquels chaque série a été négociée. Liste du nombre de contrats achetés et vendus pour chacun des prix de l'opération sur série de contrats à terme.
MT66	Futures Sub-Account Consolidated Activity Report <i>(Rapport d'activité consolidé sur les contrats à terme des comptes auxiliaires)</i>	Liste des positions sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme avec les activités, y compris les règlements des gains et pertes et les primes sur contrats à terme respectivement, des comptes auxiliaires client, firme et polyvalent.
MT70	Fixed Income Novated Transactions Report <i>(Rapport des opérations sur titres à revenu fixe novées)</i>	Liste des opérations sur titres à revenu fixe quotidiennes du membre compensateur qui ont été novées à la CDCC conformément à l'application de compensation de la CDCC.
MT71	Fixed Income CSD Novated Trades Report <i>(Rapport du dépositaire officiel de titres sur les opérations sur titres à revenu fixe novées)</i>	Liste des informations fournies par le dépositaire officiel de titres à la CDCC concernant les opérations sur titres à revenu fixe quotidiennes soumises pour compensation par le membre compensateur.
MT73	Fixed Income Trade Rejection Report <i>(Rapport d'opérations sur titres à revenu fixe rejetées)</i>	Liste des détails des opérations sur titres à revenu fixe qui ont été rejetées (DK) par la CDCC ou par le membre compensateur lui-même.
MT74	Fixed Income Not-Novated Transactions Report <i>(Rapport d'opérations sur titres à revenu fixe non novées)</i>	Liste des opérations sur titres à revenu fixe quotidiennes n'ayant pas été novées à la CDCC, y compris celles qui sont rejetées ou orphelines.
MT92	Options on Futures Exercised & Assigned Report <i>(Rapport sur les options sur contrats à terme levées et assignées)</i>	Liste des totaux des positions levées et des positions assignées sur options sur contrats à terme par série. Nota : La valeur des positions levées et des positions assignées sur options sur contrats à terme est de néant.
MT99	Detailed Futures Consolidated Activity Report <i>(Rapport)</i>	Liste détaillée de toutes les positions sur contrats à terme avec les activités, y compris les règlements des gains et pertes. Liste détaillée

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



Section : 3 - 4

CDCC - RAPPORTS

	<i>d'activité consolidé détaillé sur les contrats à terme</i>	de toutes les positions sur options sur contrat à terme et activités, y compris les primes sur contrats à terme.
--	---	--

Mensuel :		
MA71	Clearing Fund Statement (<i>Relevé des dépôts au fonds de compensation</i>) (mensuel et intramensuel)	Indique l'obligation du membre compensateur à l'égard du fonds de compensation. Liste des dépôts courants du membre compensateur dans le fonds de compensation et de ce qui est dû.
MB01	Monthly Clearing Fees Invoice (<i>Facture mensuelle des frais de compensation</i>)	Ce rapport résume les frais mensuels de compensation sous forme de facture – IL N'Y A AUCUN PAIEMENT À EFFECTUER. Le système inclut automatiquement l'encaissement des frais dans le règlement quotidien au cours de la matinée du cinquième jour ouvrable du mois.
MB02	Monthly Clearing Fees Details Report (<i>Rapport mensuel détaillé sur les frais de compensation</i>)	Ce rapport renferme les quatre sous-rapports suivants : « Frais » - il s'agit des produits par compte auxiliaire. « Sommaire par catégorie » - il s'agit d'un sommaire par produit. « Sommaire par type d'opération sur compte » - il s'agit d'un sommaire des frais d'opération par compte auxiliaire.
MB03	Monthly Fixed Income Clearing Fees Invoice (<i>Facture mensuelle des frais de compensation liés aux opérations sur titres à revenu fixe</i>)	Ce rapport fait état des frais de compensation qui sont dus par le membre compensateur à l'égard de ses opérations sur titres à revenu fixe.
MT40	Broker Ranking by Account Report (<i>Rapport sur le classement des courtiers par compte</i>)	Classement individuel du membre compensateur au sein de la CDCC pour les contrats, la valeur négociée et les opérations (négociation uniquement) par mois avec cumul annuel.
Période du PEPS :		
MP56	FIFO Position Report (<i>Rapport sur la position du PEPS</i>)	Liste des séries de contrats à terme avec positions par ordre chronologique, contrats en positions.
MP60	FIFO Declaration vs. Open Position Report (<i>Déclaration du PEPS contre rapport sur les positions en cours</i>)	Liste des positions sur contrats à terme du membre compensateur et la déclaration des positions acheteurs du PEPS.
Échéance d'options sur contrats à terme :		
MT51	Final Futures Daily Transaction Report (<i>Relevé quotidien des opérations sur contrats à terme finales</i>)	Liste des détails des opérations pour toutes les activités sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme.
MX11	Futures Options Expiry Report (<i>Relevé des échéances des options sur contrats à terme</i>)	Liste de toutes les options sur contrats à terme venant à échéance avec les montants des options en jeu ou des options hors-jeu et les positions de levée automatique pour les échéances.
MX12	Futures Options Expiry Adjustments Report (<i>Relevé des rajustements à l'échéance des options sur contrats à terme</i>)	Liste de tous les rajustements des opérations et des changements de positions en cours sur les séries <u>venant à échéance</u> uniquement.
MX13	Futures Options Expiry Difference Report (<i>Relevé des écarts d'échéance des options sur contrats à terme</i>)	Liste de tous les changements, suppressions et/ou ajouts déclarés aux levées dans le relevé des échéances des options sur contrats à terme (MX11).
Échéance des options (vendredi soir) :		
MT01	Options Daily Transaction	Liste du détail des opérations de tous les contrats d'options venant à

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



Section : 3 - 5

CDCC - RAPPORTS

	Report (<i>Relevé quotidien des opérations sur options</i>)	échéance un jour ouvrable.
MT02	Options Exercised and Assigned Report (<i>Relevé des options levées et assignées</i>)	Liste des totaux des positions levées et des positions assignées sur options par série d'options (y compris les valeurs en dollars de débit et de crédit des opérations).
MX01	Expiry Report (<i>Relevé des échéances</i>)	Liste de toutes les options venant à échéance avec les montants des options en jeu ou des options hors-jeu et les positions de levée automatique pour les échéances.
MX02	List of Expiry Adjustments Report (<i>Liste des rajustements au relevé des échéances</i>)	Liste de tous les rajustements aux opérations et des changements de positions en cours sur les séries d'options venant à échéance uniquement.
MX03	Expiry Difference Report (<i>Relevé des écarts d'échéance</i>)	Liste de tous les changements, suppressions et/ou ajouts déclarés aux levées dans le relevé des échéances.
Échéance des IMHC :		
MX01	Expiry Report (<i>Relevé des échéances</i>)	Liste de toutes les options venant à échéance avec les montants des options en jeu ou des options hors-jeu et des positions de levée automatiques pour les échéances.
Échéance du jour ouvrable suivant :		
MP11	Expired Options Positions Report (<i>Relevé des positions sur options échues</i>)	Liste du solde des positions sur options échues du membre compensateur après le processus d'échéance du vendredi d'expiration.
MP12	Expired Futures Options Positions Report (<i>Relevé des positions sur options sur contrats à terme échues</i>)	Liste du solde des positions sur options sur contrats à terme échues du membre compensateur après le processus d'échéance du vendredi.



Section : 10 - 1

AGENT DE SÉCURITÉ DU MEMBRE COMPENSATEUR

FONDS DE COMPENSATION

Chaque membre compensateur qui est autorisé à compenser des opérations boursières et/ou des opérations IMHC et/ou des opérations sur titres à revenu fixe doit maintenir dans le fonds de compensation un dépôt correspondant aux montants exigés de temps à autre par la CDCC conformément à la règle A-6. Le fonds de compensation a été créé afin de protéger la CDCC et ses membres compensateurs (ainsi que les entités du même groupe qu'eux) contre les défaillances éventuelles et les autres événements liés au marché et est utilisé aux fins énoncées à l'article A-609 et au paragraphe A-701 2) des règles.

La contribution de chaque membre compensateur comprend un dépôt de base obligatoire et un dépôt variable, ~~calculé~~ mensuellement. Les détails relatifs aux dépôts de base et variables sont précisés dans la règle A-6.

Relevé des dépôts au fonds de compensation

Le ~~À~~ premier jour ouvrable de chaque mois civil, la CDCC remettra à chaque membre compensateur un relevé des dépôts au fonds de compensation qui indique le montant ~~courant~~ actuel des dépôts du membre compensateur et le dépôt exigé d'après le calcul mensuel du dépôt variable. Un relevé des dépôts au fonds de compensation (MA71) sera également remis au cours du mois dans l'éventualité où il faut augmenter le dépôt variable.

Toute insuffisance entre les montants déposés et le montant ~~mensuel~~ exigé doit être acquittée au plus tard à 14 h 00 le jour ouvrable suivant.

Dépôts

Les dépôts au fonds de compensation doivent être en espèces ou sous forme de titres gouvernementaux, sous réserve de critères identiques à ceux de la marge, comme il est précisé à l'annexe A des présentes, le manuel des risques.

Les dépôts au fonds de compensation sont faits et évalués de la même manière et font l'objet des mêmes échéances que les dépôts relatifs aux marges, comme il est précisé dans la section 2 du présent manuel des opérations.

Retraits

Les membres compensateurs peuvent demander de retirer tout excédent du fonds de compensation, sous réserve des échéances applicables prévues dans la section 2 du présent manuel des opérations.

Substitutions

Les substitutions de biens (autres qu'en espèces) dans le fonds de compensation sont faites de la même manière et visées par les mêmes échéances que les substitutions de biens relatifs aux marges comme il est précisé dans la section 2 du présent manuel des opérations.

ANNEXE 3



Manuel des risques

FONDS DE COMPENSATION

Les dépôts au fonds de compensation sont prévus à la règle A-6.

Ces dispositions visent à couvrir des ~~conditions de marché événements~~ extrêmes mais plausibles ~~liés au marché~~. Le fonds de compensation est un fonds de réserve mis en place pour répondre au déficit qui peut se produire lorsque le fonds de garantie et le fonds d'écart d'un membre compensateur défaillant ~~et des entités du même groupe que lui~~ ne couvrent plus son exposition au marché. Le fonds de compensation est une obligation partagée par tous les membres compensateurs et ce fonds est structuré pour atténuer le risque résiduel à découvert (RRD). Le risque résiduel à découvert tient compte du fait que des conditions extrêmes de marché pourraient engendrer ~~une grande perte~~ pour ~~certaines le~~ membres compensateurs ~~le plus important et les entités du même groupe que lui~~ ~~une grande perte qui, laquelle~~ pourrait causer le défaut ~~potentiel de ce un~~ membre ~~et des entités du même groupe que lui~~.

Tel qu'indiqué à l'article A-603 des règles, la contribution au fonds de compensation exigée de chaque membre compensateur se compose d'un dépôt de base majoré d'un dépôt variable propre à chaque membre compensateur. Les dépôts de base au fonds de compensation et les dépôts variables pourraient être modifiés par la Société. Les membres compensateurs seront avisés de tout changement conformément à l'article A-604 des règles. ~~Conformément à l'article A-611 des règles, lorsqu'un membre compensateur cesse d'être membre compensateur de la Société, le solde du fonds de compensation dû à l'ancien membre compensateur lui sera remboursé dans les 30 jours qui suivent la radiation de tous les éléments non réglés dans les comptes du membre compensateur auprès de la Société.~~

CONTRIBUTION DES MEMBRES

Pour les fins de l'application de la règle A-6, la Société délivre un montant de dépôt à chaque membre compensateur sur la base d'une réévaluation mensuelle des éléments suivants :

- ~~La taille du fonds de compensation est établie d'après le contribution de chaque membre compensateur se fonde sur son risque résiduel à découvert (RRD) des 60 derniers jours ouvrables, puis le résultat est multiplié par 115 %, soit la différence entre sa marge de tension et sa marge de base, comme l'indique la formule ci-dessous. La marge de tension se calcule au moyen d'un intervalle de marge sous tension qui correspond à l'intervalle de marge multiplié par un facteur de tension. Les deux calculs se fondent sur les positions ouvertes du jour précédant les calculs.~~

$$\text{RRD} = \text{Marge de tension} - \text{Marge de base}$$

- ~~Les 60 derniers jours ouvrables servent à établir le RRD moyen de chaque membre compensateur.~~

$$\mu_{RRD}^{60} = \frac{\sum_{t=1}^{60} RRD_t^i}{60}$$

- ~~La Société établit la taille du fonds de compensation (Ω) d'après le RRD moyen maximal de tous les membres compensateurs.~~

$$\Omega = \underset{i=1}{\overset{n}{\text{Max}}} (\mu_{RRD^i}^{60})$$

- La contribution (~~Ω~~) de chaque membre compensateur au fonds de compensation est égale au ~~établie~~ fonction du poids de sa marge initiale des 60 derniers jours ouvrables multiplié par la taille du fonds de compensation. La contribution de chaque membre compensateur est assujettie au dépôt de base en RRD moyen respectif par rapport à la somme de tous les RRD moyens de tous les membres compensateurs.
- La Société surveille et contrôle le niveau du fonds de compensation tout au long du mois et peut en hausser la taille entre les réévaluations mensuelles. La valeur de la hausse peut être exigée en totalité ou en partie des membres compensateurs au moyen d'un appel de marge ponctuel spécifique selon que la Société détermine que l'écart est provoqué directement par un ou plusieurs membres compensateurs en particulier ou par les conditions générales du marché. Dans ce dernier cas, la hausse sera partagée suivant le processus de répartition standard. Si les deux causes sont simultanées, le ou les membres compensateurs concernés prendront en charge une hausse spécifique en sus de la hausse relative à la répartition standard.

$$C^i = \Omega \cdot \frac{\mu_{RRD^i}^{60}}{\sum_{i=1}^n \mu_{RRD^i}^{60}}$$

ANNEXE 4

Manuel de défaut

CORRECTIFS D'ORDRE FINANCIER POUR COUVRIR LES PERTES OCCASIONNÉES PAR DES DÉFAUTS

Advenant qu'un membre compensateur soit déclaré membre compensateur non conforme ou soit suspendu, la Société doit, comme il est indiqué plus haut, déployer tous les efforts raisonnables sur le plan commercial pour éliminer ou par ailleurs limiter la perte pour la Société reliée au processus de défaut. Toutefois, il n'existe bien sûr aucun moyen permettant de veiller dans tous les cas à ce que la Société puisse être remise dans sa position antérieure, en dépit de ses efforts maximaux en ce sens. Advenant que le processus de gestion du cas de défaut occasionne des pertes à la Société, la Société doit mettre en œuvre, dans un ordre spécifié, une série de correctifs d'ordre financier afin de veiller à sa solvabilité financière et à sa viabilité continue. Le texte qui suit décrit ces ressources financières, présentées dans l'ordre dans lequel la Société devrait les mettre en œuvre pour couvrir les demandes non réglées reliées à la liquidation d'un membre compensateur défaillant.

Il faut souligner que ces correctifs d'ordre financier se divisent en deux catégories. La première consiste en une liste des actifs déposés par le membre compensateur défaillant lui-même. Dans ses efforts pour couvrir ses obligations, la Société épuiserait d'abord ce groupe d'actifs, avant d'employer certaines de ses propres ressources, et celles des autres membres compensateurs, pour combler le déficit.

Advenant qu'après l'emploi des actifs du membre compensateur défaillant, un déficit financier persiste, la Société peut alors employer certains de ses propres actifs et ceux des membres compensateurs restants pour satisfaire à l'obligation résiduelle. Les différents groupes d'actifs disponibles pour combler une perte financière, ainsi que l'ordre dans lequel la Société les emploierait, sont décrits dans le texte qui suit.

Ressources du membre compensateur défaillant

Dépôt de garantie du membre compensateur défaillant. La première ligne de protection financière est bien sûr le dépôt de garantie que le membre compensateur défaillant a déposé dans le cadre du processus courant de constitution d'une garantie de la Société.

Contribution du membre compensateur défaillant au fonds de compensation. Comme le prévoient les règles, chaque membre compensateur doit déposer une contribution supplémentaire à un fonds de compensation distinct, ~~dont le montant est établi d'après la taille des expositions de la Société et le montant que chaque membre compensateur représente à l'égard de ces expositions, sur une base relative, ainsi que des types d'opérations que la CDCC a accepté de compenser pour le membre compensateur.~~ Dès que la Société a épuisé le dépôt de garantie du membre compensateur défaillant, elle emploiera ensuite ces ressources dans l'effort d'atténuation de la perte.

Si après l'emploi de ces ressources du membre compensateur défaillant, il demeure un déficit, la Société se tournerait vers les ressources communes suivantes du système pour couvrir la perte :

Ressources de la Société et du système

Ressources en capital de la Société. La Société se tournerait d'abord vers son propre capital, mais uniquement vers ses réserves de capital mises de côté à cette fin, lesquelles se chiffrent actuellement à un maximum de 5 millions de dollars.

- 2 -

Dépôts au fonds de compensation des autres membres compensateurs. La Société emploierait ensuite les soldes restants du fonds de compensation, sur une base proportionnelle établie d'après la taille de la contribution de chaque membre compensateur.

Appel de fonds auprès des autres membres compensateurs. Si après avoir employé tous les correctifs décrits ci-dessus, il demeure une perte, alors la Société peut, comme le prévoit l'article A-610 de ses règles, demander à ce que les membres compensateurs restants remettent leur contribution au fonds de compensation à leurs niveaux initiaux et utilisent, sur une base proportionnelle conformément à l'exposition de CDCC à chaque membre compensateur restant, pour un montant total qui satisfait à l'obligation en cours.

La Société doit agir de façon rigoureuse pour veiller à ce qu'elle suive ces politiques, les exécute de façon efficace et communique avec toutes les parties intéressées de façon efficace. Si la Société est par la suite en mesure de récupérer toute perte subie auprès du membre compensateur défaillant, elle doit tout d'abord rembourser toute cotisation au fonds de compensation des membres compensateurs restants ayant été utilisée afin de couvrir la perte, avant de rembourser les réserves de capital de CDCC utilisées.

Section 4 : Correctifs d'ordre financier pour combler les déficits occasionnés par un défaut

La présente section décrit plus en détail les correctifs d'ordre financier auxquels la Société doit avoir recours, advenant que la liquidation d'un membre compensateur défaillant engendre des pertes supérieures à celles que peuvent couvrir les ressources dont elle dispose auprès de l'entité défaillante, notamment :

- le dépôt de garantie du membre compensateur défaillant.
- La contribution au fonds de compensation du membre compensateur défaillant.
- Les appels de marge additionnels que la Société obtient du membre compensateur défaillant.
- Les garanties additionnelles que la Société peut obtenir par des mesures juridiques et financières.

À ce stade du processus, la Société devrait, conformément à la procédure énoncée dans les sections précédentes, s'être placée dans une position où elle a fait tout ce qui est en son pouvoir pour atténuer les pertes reliées à la liquidation/au transfert au membre compensateur défaillant. Si, à la suite de ce processus, la Société est confrontée à un déficit résiduel, elle doit prendre les mesures suivantes, dans l'ordre de priorité énoncé ci-dessous.

CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

La Société engagera des réserves de capital pour tout déficit occasionné par un défaut, actuellement jusqu'à concurrence de 5 millions de dollars, avant d'effectuer un appel de fonds auprès des autres membres compensateurs. Les montants d'un tel engagement, ainsi que le moment choisi pour le faire, doivent être approuvés par le conseil.

CYCLE(S) D'APPELS DE FONDS AUPRÈS DES MEMBRES COMPENSATEURS

Advenant qu'une perte résiduelle reliée au défaut d'un membre compensateur dépasse la perte qui peut être couverte par la combinaison des garanties disponibles dans les comptes du membre compensateur défaillant, et de la réserve de capital constituée par la Société elle-même, la Société devra alors se tourner vers ses pouvoirs d'appels de fonds auprès des autres membres compensateurs, pour combler ce déficit.

Pour les besoins de cet exercice, les appels de fonds auprès des membres compensateurs peuvent revêtir de multiples formes, comme il est indiqué ci-dessous :

Fonds de compensation

La Société tient un fonds de compensation, lequel est capitalisé par tous les membres compensateurs, à des niveaux destinés à couvrir ce qui est prévu à la règle A-6, ~~en tant que risque résiduel à découvert. La Société calcule le risque résiduel à découvert pour chaque membre compensateur sur une base mensuelle, en fonction de l'information sur les positions obtenue au cours des 60 jours ouvrables précédents, telle qu'elle est établie par une série de tests de solidité financière qui découlent de périodes de perturbation antérieure du marché, remontant au crash du marché boursier de 1987 et allant jusqu'à l'effondrement financier de 2008. Les détails relatifs à la méthode utilisée par la Société afin de calculer les cotisations au fonds de compensation des membres compensateurs figurent dans le manuel des risques.~~

Advenant que la liquidation d'un membre compensateur défaillant dépasse les ressources de ce membre compensateur, ainsi que les réserves de capital que la Société a constituées à cette fin, la Société se tournera alors vers les ressources du fonds de compensation pour satisfaire à l'obligation en cours. La Société aura accès à ces fonds sur une base proportionnelle, conformément à la contribution de chaque membre compensateur.

- 4 -

Appels de fonds additionnels

En cas de contraintes extrêmes du marché et des finances, et plus particulièrement dans les cas où tous les correctifs susmentionnés, y compris l'application du fonds de compensation dans sa totalité, ne parviennent pas à couvrir les pertes d'un membre compensateur défaillant, la Société peut chercher à effectuer un appel de fonds additionnel. Une décision à cet effet doit être approuvée par le conseil. Advenant que la Société choisisse d'effectuer un appel de fonds additionnel pour satisfaire à un défaut, elle emploiera la même méthodologie que pour le risque résiduel à découvert qui s'applique au calcul des contributions au fonds de compensation, pour répartir ces obligations.

CONCOURS DE TRÉSORERIE

Bien que ce ne soit pas une source de capital disponible pour la compensation de perte, la Société compte un éventail de concours de trésorerie, auquel elle peut, à sa discrétion, faire appel pour l'aider à financer ses activités d'atténuation de perte. Advenant un défaut, la Société, suivant les avis du comité d'urgence, doit prendre une décision quant à la façon de déployer ces ressources. Parmi les solutions de rechange, on compte :

- un prélèvement sur les lignes de liquidité de banque commerciale de la Société, en totalité ou en partie.
- L'obtention de capitaux au moyen de ventes au comptant et/ou de pensions sur titres portant sur des titres du membre compensateur défaillant.
- Au moyen de l'exercice de ses droits de reconstitution de garantie/reconstitution d'hypothèque des dépôts de marge du membre défaillant.
- Au moyen de l'exercice de ses droits de reconstitution de garantie/reconstitution d'hypothèque des dépôts au fonds de compensation du défaillant et du survivant.

La gestion de ce processus devrait se faire tout au long des efforts de liquidation, et la Société doit prendre des décisions périodiques courantes à savoir quand et comment ce financement mérite d'être déployé.