

# 7.

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

---

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

## 7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

### Avis de publication

**Avis multilatéral 24-313 du personnel des ACVM : *Examen par le personnel des ACVM du projet de modification du barème de prix de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée (« CDS Limitée ») et de Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« Compensation CDS »)***

(Texte publié ci-dessous)

**Avis multilatéral 24-313 du personnel des ACVM**  
*Examen par le personnel des ACVM du projet de modification du barème de prix de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée (« CDS Limitée ») et de Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« Compensation CDS ») (collectivement, CDS)*

**Le 14 mai 2015**

### **Introduction**

En novembre 2014, CDS a présenté à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), à l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à la British Columbia Securities Commission (BCSC) (collectivement, les « autorités de réglementation ») pour approbation, une proposition visant à modifier son barème de prix relatif aux services aux émetteurs (la « proposition sur les services aux émetteurs »). Selon celle-ci, CDS entend modifier les frais d'émission et d'admissibilité et facturer aux émetteurs des frais de gestion pour les événements de marché et les droits et privilèges, directement ou par l'entremise de leurs agents des transferts. C'est la première fois que CDS propose d'imputer des frais à des utilisateurs qui ne sont pas des adhérents à certains de ses principaux services de dépôt.

Selon les décisions de reconnaissance de CDS à titre de chambre de compensation rendues par les autorités de réglementation en vertu des lois sur les valeurs mobilières de l'Ontario, du Québec et de la Colombie-Britannique (les « lois »),<sup>1</sup> CDS doit obtenir l'approbation préalable des autorités de réglementation avant de mettre en œuvre toute modification de son barème de prix, y compris l'instauration de nouveaux frais. Nous, le personnel des autorités de réglementation, (le « personnel » ou « nous ») publions le présent avis afin de fournir aux participants au marché le contexte et de leur expliquer notre approche de l'examen du projet de modification du barème de prix, notamment la proposition sur les services aux émetteurs.

### **Contexte**

En juillet 2012, les autorités de réglementation ont prononcé des décisions qui reconnaissent CDS à titre de chambre de compensation. En Ontario et au Québec, celles-ci remplaçaient des décisions de reconnaissance de CDS antérieures. Elles ont été rendues dans le cadre du projet d'acquisition de Groupe TMX Inc. (« Groupe TMX »), d'Alpha Trading Systems Limited Partnership et d'Alpha Trading Systems Inc. (collectivement, « Alpha ») et de CDS par Corporation d'Acquisition Groupe Maple (« Maple »).

CDS exploite le système de dépôt, de compensation et de règlement pour les titres de participation et les titres à revenu fixe au Canada,<sup>2</sup> et est le fournisseur exclusif de ces services

<sup>1</sup> Article 21.2 en Ontario, article 169 au Québec et article 24 en Colombie-Britannique.

<sup>2</sup> La compensation des opérations sur titres à revenu fixe a été transférée de CDS à une entité du même groupe, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, en décembre 2012.

pour le marché au comptant canadien. Avant l'acquisition par Maple, il s'agissait d'une chambre de compensation appartenant à ses utilisateurs et régie par ceux-ci<sup>3</sup> qui exerçait ses activités selon le principe du recouvrement des coûts. Par suite de l'acquisition par Maple, CDS :

- est devenue une filiale du Groupe TMX, qui exploite un groupe intégré d'entreprises fournissant des services de négociation, de compensation, de règlement et de dépôt au Canada (aussi connu comme modèle vertical de prestation de services de marché et de post-marché ou d'intégration verticale);
- a commencé à exercer ses activités dans un but lucratif.

Les autorités de réglementation ont examiné attentivement la proposition de Maple et ont mené des consultations sur celle-ci, en accordant une attention particulière à son incidence sur l'intérêt public. Les principales questions qui avaient été soulevées et analysées par les autorités de réglementation relativement au projet d'acquisition de CDS étaient les suivantes :

- les conséquences d'une intégration verticale des infrastructures de négociation, de compensation, de règlement et de dépôt au sein d'une même entité, le Groupe TMX (anciennement, Maple);
- la réorientation de CDS, qui passait d'une entreprise de services au secteur fonctionnant selon le principe du recouvrement des coûts à une entreprise commerciale à but lucratif dont les actionnaires ultimes pourraient ne pas être des utilisateurs de ses services;
- la possibilité que le Groupe TMX entrave la concurrence dans l'établissement des prix des services de compensation, de règlement et de dépôt;
- l'accès équitable aux services de compensation, de règlement et de dépôt par les participants au marché qui ne font pas partie du Groupe TMX.

---

<sup>3</sup> CDS était une société fermée ayant pour actionnaires six banques de l'Annexe I, le Groupe TMX et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (représentant les intérêts des courtiers en placement qui en sont les membres).

Pour répondre à ces questions, les autorités de réglementation ont chacune imposé des conditions supplémentaires à la reconnaissance de CDS, notamment :

- CDS doit exercer ses activités dans l'intérêt public;
- différents groupes d'intervenants (y compris des courtiers indépendants et des marchés ne faisant pas partie du même groupe) doivent être représentés au conseil d'administration et dans les principaux comités de CDS afin que celle-ci tienne compte de divers points de vue;
- le maintien de comités ouverts d'adhérents pour permettre à ces derniers de formuler des commentaires ou d'exprimer des préoccupations;
- l'accès équitable des adhérents, des marchés et d'autres intervenants (p. ex., les tiers fournisseurs de services) aux systèmes de compensation et de règlement de CDS;
- les frais ne doivent pas freiner indûment l'accès aux services de CDS ou entraîner une discrimination entre les utilisateurs de CDS et les marchés;
- les modifications apportées aux frais de CDS ou l'instauration de nouveaux frais doivent être revues par le comité d'adhérents sur les frais de CDS, publiées pour consultation et approuvées par les autorités de réglementation;
- le modèle de répartition des coûts entre CDS et les autres entités du même groupe doit être approuvé par les autorités de réglementation.

La BCSC exige en outre que les courtiers du marché du capital de risque soient représentés au conseil d'administration de CDS et dans ses principaux comités, et CDS doit, dans la mesure du possible, inclure au moins un courtier du marché du capital de risque à ses comités d'adhérents sur le développement stratégique, les risques et la tarification.

Par ailleurs, Maple a proposé que toute augmentation des produits d'exploitation tirés des services de compensation et autres « principaux » services de CDS par rapport aux produits de 2012 soit partagée à 50/50 avec les adhérents. La CVMO et l'Autorité ont donc intégré cette proposition aux conditions de la reconnaissance.

Les autorités de réglementation ont aussi proposé de renforcer la surveillance continue de CDS. En plus des obligations de déclaration habituelles, de l'approbation des modifications aux règles et des inspections périodiques sur le terrain, les autorités de réglementation ont ajouté les éléments suivants à leur programme de surveillance de CDS :

- communications et interactions régulières avec les administrateurs et les membres de la direction de CDS;

- communications et interactions régulières avec les comités d'adhérents concernés de CDS;
- déclarations périodiques de CDS sur ses activités et son développement commercial;
- vérification externe de certaines normes en matière d'information, de processus et de performance;
- examen de l'accès à CDS par des marchés et des courtiers ne faisant pas partie du même groupe.

Avec ces mesures de protection supplémentaires, les autorités de réglementation ont conclu qu'il était dans l'intérêt public de continuer à reconnaître CDS à titre de chambre de compensation.<sup>4</sup>

### **Approche du personnel concernant l'examen du projet de modification des frais de CDS**

En vertu des décisions de reconnaissance, CDS est tenue de déposer tout projet de modification de son barème de prix auprès des autorités de réglementation pour approbation. La présente rubrique explique comment le personnel examine et évalue les modifications proposées par CDS avant de présenter aux autorités de réglementation des recommandations visant leur approbation ou leur rejet.

Les attentes des autorités de réglementation quant à la façon dont CDS établit ses prix sont fondées sur les principes clés suivants :

- a) l'accès équitable aux services de CDS;
- b) la répartition équitable des frais et des coûts;
- c) le caractère raisonnable sur le plan commercial des structures tarifaires;
- d) l'absence de discrimination;
- e) l'octroi de ressources suffisantes à CDS.

En d'autres termes, les autorités de réglementation reconnaissent que CDS doit disposer de ressources suffisantes pour fournir des services de compensation, de règlement et de dépôt étant donné le caractère central de ses fonctions pour les marchés des capitaux du Canada, mais s'attendent néanmoins à ce qu'elle agisse de façon juste, équitable et appropriée.

En particulier, les articles suivants, tirés des décisions de reconnaissance des autorités de

<sup>4</sup> Le Bureau de la concurrence a procédé à un examen du projet d'acquisition de Maple et publié une déclaration indiquant que les mesures contenues dans la décision de reconnaissance définitive de la CVMO modifiaient suffisamment le contexte réglementaire pour atténuer sensiblement ses préoccupations. Voir l'énoncé de position du Bureau de la concurrence daté du 4 juillet 2012. (<http://www.bureaudelaconcurrence.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/fra/03480.html>)

réglementation,<sup>5</sup> sont pertinents dans le cadre de notre examen des frais :

*Critères de reconnaissance :*

- Tous les frais imposés par la chambre de compensation doivent être répartis équitablement. Les frais ne doivent pas avoir pour effet de créer indûment des limites à l'accès. (art. 2.1 pour la CVMO; art. 10.1 et 25.2 pour l'Autorité)
- Le processus d'établissement des frais doit être juste et approprié, et le modèle de tarification, transparent. (art. 2.2 pour la CVMO; art. 10.1 pour l'Autorité)
- La chambre de compensation doit disposer de ressources financières suffisantes pour exercer correctement ses fonctions et assumer ses responsabilités, et elle doit affecter suffisamment de ressources financières et humaines pour pouvoir exercer ses fonctions à titre de chambre de compensation de manière conforme à ses obligations réglementaires. (art. 8.1 pour la CVMO; art. 41.1 pour l'Autorité)

*Conditions de reconnaissance :*

- La chambre de compensation reconnue ne doit pas, directement ou indirectement :
  - a) permettre une discrimination déraisonnable entre des adhérents et des marchés existants et éventuels; ou
  - b) imposer à la concurrence un fardeau qui n'est pas raisonnablement nécessaire et approprié. (art. 6.2 pour la CVMO; art. 25.3 pour l'Autorité)
- La chambre de compensation reconnue doit permettre à toute personne ou société, y compris d'autres tiers fournisseurs de services après les opérations d'interfacer ou de se connecter à ses services ou systèmes sur une base raisonnable sur le plan commercial, afin de faciliter le traitement après les opérations des opérations sur titres par les adhérents. (art. 6.6 pour la CVMO; art. 25.7 pour l'Autorité)
- La chambre de compensation reconnue doit fournir ses produits et services, y compris toute interface ou connexion à ses services ou systèmes, à toute personne ou société, y compris un tiers fournisseur de services, sans discrimination et à un niveau de service ou à des normes de rendement comparables à ceux qui auraient été fournis aux entités du même groupe. (art. 6.8 pour la CVMO; art. 25.9 pour l'Autorité)
- Les frais de la chambre de compensation reconnue ne doivent pas avoir comme effet de créer des obstacles déraisonnables à l'accès à ses services ou d'établir des

<sup>5</sup> Les dispositions susmentionnées sont extraites de la décision de reconnaissance de la CVMO. Les dispositions équivalentes de la décision de l'Autorité poursuivent essentiellement le même objectif. La décision de reconnaissance de la BCSC impose indirectement à CDS de se conformer à ces dispositions en lui enjoignant de respecter les conditions énoncées dans la décision de reconnaissance de la CVMO (voir l'article 2 de la décision de reconnaissance de la BCSC).

distinctions entre des utilisateurs des services ou des marchés et doivent être équilibrés en fonction du critère selon lequel la chambre de compensation reconnue doit disposer de suffisamment de revenus pour respecter ses responsabilités. (art. 7.1 pour la CVMO; art. 26.1 pour l'Autorité)

- La chambre de compensation reconnue ne doit pas, par l'intermédiaire d'un barème de prix, d'un modèle de tarification ou de quelque contrat avec un adhérent ou un autre intervenant du marché, offrir quelque décote, rabais, indemnité, concession ou entente semblable de prix à l'égard de quelque produit ou service offert par la chambre de compensation reconnue qui est conditionnel à l'achat d'un autre produit ou service offert par la chambre de compensation reconnue ou une entité du même groupe. (art. 7.2 pour la CVMO; art. 26.2 pour l'Autorité)
- Les frais doivent être imputés en fonction de chaque opération et ne doivent pas prévoir quelque décote, rabais, indemnité ou concession de prix analogue en fonction du niveau d'activité d'un adhérent. (art. 7.3 pour la CVMO; art. 26.3 pour l'Autorité)
- Les frais, coûts ou dépenses à la charge de la chambre de compensation reconnue et indirectement, des utilisateurs de ses services, pour chacun des services offerts par la chambre de compensation reconnue, ne doivent pas comprendre les coûts ou dépenses engagés par la chambre de compensation reconnue dans le cadre de quelque activité qu'exerce la chambre de compensation reconnue qui n'est pas liée à ce service. (art. 8.4 pour la CVMO; art. 27.4 pour l'Autorité)

Le personnel étudiera et évaluera chaque proposition tarifaire de CDS à la lumière de ces dispositions. L'objectif général du personnel est de vérifier si les propositions tarifaires sont justes, équitables et appropriées, en tenant compte de la nécessité pour CDS de disposer de ressources suffisantes afin de pouvoir exercer ses fonctions essentielles.

Plus particulièrement, pour savoir si les conditions énoncées sont satisfaites, le personnel examine les critères suivants :

- l'incidence potentielle de la modification tarifaire ou des nouveaux frais proposés sur l'efficacité et la sûreté des marchés des capitaux du Canada et sur la concurrence au sein de ceux-ci;<sup>6</sup>
- l'incidence potentielle de la modification tarifaire ou des nouveaux frais proposés sur l'accès aux marchés des capitaux du Canada;
- l'incidence prévue sur les clients de CDS (actuels et éventuels);

<sup>6</sup> Lorsqu'il évalue l'incidence de la proposition tarifaire sur le marché des capitaux du Canada, le personnel de la BCSC tient également compte du marché canadien du capital de risque.



- les points de vue exprimés par les clients et d'autres intervenants au cours des consultations menées sur la proposition;
- les raisons de la modification tarifaire ou de l'instauration des nouveaux frais;
- les répercussions possibles sur d'autres activités ou produits de CDS;
- la modification projetée des produits de CDS;
- les coûts historiques et projetés assumés par CDS dans la prestation du service concerné;
- l'incidence sur les ratios financiers que doit maintenir CDS en vertu des décisions de reconnaissance;
- la répartition des coûts indirects et des coûts directs entre les services de CDS et entre ses principaux services et les autres services;
- la comparaison entre les frais proposés et ceux facturés pour des services analogues dans d'autres territoires.
- la façon dont les frais proposés seront annoncés et mis en oeuvre.

Le personnel précise que les critères énumérés constituent des indications générales minimales pour l'évaluation des propositions tarifaires de CDS et qu'aucun critère ne sera déterminant. Au besoin, il pourrait tenir compte d'autres critères, selon le cas.

Pour toute question sur le présent avis, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Claude Gatien  
Directeur des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4341  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [claud.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claud.gatien@lautorite.qc.ca)

Elodie Fleury  
Analyste experte, Chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4346  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [elodie.fleury@lautorite.qc.ca](mailto:elodie.fleury@lautorite.qc.ca)

Danielle Boudreau  
Analyste, Chambres de compensation

Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4322  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [danielle.boudreau@lautorite.qc.ca](mailto:danielle.boudreau@lautorite.qc.ca)

Antoinette Leung  
Manager, Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : 416 595-8901  
Courriel : [aleung@osc.gov.on.ca](mailto:aleung@osc.gov.on.ca)

Aaron Ferguson  
Clearing Specialist, Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : 416 593-3676  
Courriel : [aferguson@osc.gov.on.ca](mailto:aferguson@osc.gov.on.ca)

Emily Sutlic  
Senior Legal Counsel, Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : 416 593-2362  
Courriel : [esutlic@osc.gov.on.ca](mailto:esutlic@osc.gov.on.ca)

Doug MacKay  
Manager, Market and SRO Oversight  
British Columbia Securities Commission  
Tél. : 604 899-6609  
Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

## 7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

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

### 7.3.1 Consultation

#### **Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modification de l'article 6637 de la Règle Six – Introduction d'échéances multiples pour les options à échéance hebdomadaire**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications de l'article 6637 de la Règle Six. La Bourse souhaite procéder aux modifications afin de répondre aux besoins reliés à la gestion des placements et du risque des participants et de leurs clients.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

#### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 15 juin 2015, à :

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

#### **Information complémentaire**

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

Roland Geiling  
Analyste en produits dérivés  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [roland.geiling@lautorite.gc.ca](mailto:roland.geiling@lautorite.gc.ca)



<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Options
<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur actions et indices	<input checked="" type="checkbox"/> Technologie
<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Contrats à terme	<input checked="" type="checkbox"/> Réglementation

CIRCULAIRE 051-15

Le 13 mai 2015

## SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

### INTRODUCTION D'ÉCHÉANCES MULTIPLES POUR LES OPTIONS À ÉCHÉANCE HEBDOMADAIRE ET

### MODIFICATION DE L'ARTICLE 6637 DE LA RÈGLE SIX DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications à l'article 6637 de la Règle Six de la Bourse afin d'introduire des échéances multiples pour les options à échéance hebdomadaire.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **15 juin 2015**. Prière de soumettre ces commentaires à :

M<sup>e</sup> Sabia Chicoine  
 Conseillère juridique, Affaires juridiques, produits dérivés  
 Bourse de Montréal Inc.  
 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 des marchés financiers (l'« **Autorité** ») à l'attention de :

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

**Tour de la Bourse**  
 C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9  
 Téléphone : 514 871-2424  
 Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353  
 Site Web : www.m-x.ca

Veillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet.

### **Annexes**

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées ainsi que le texte des modifications proposées. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse, conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

### **Processus d'établissement de règles**

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles et procédures. Les règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).



**INTRODUCTION D'ÉCHÉANCES MULTIPLES POUR LES OPTIONS À ÉCHÉANCE HEBDOMADAIRE  
ET  
MODIFICATION DE L'ARTICLE 6637 DE LA RÈGLE SIX DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

**TABLE DES MATIÈRES**

I. RÉSUMÉ .....	2
II. ANALYSE.....	2
a. Contexte .....	2
b. Description et analyse des impacts sur le marché .....	6
c. Analyse comparative .....	10
d. Modifications proposées.....	12
III. PROCESSUS DE MODIFICATION .....	13
IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES.....	13
V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES.....	14
VI. INTÉRÊT PUBLIC .....	14
VII. EFFICIENCE .....	17
VIII. PROCESSUS .....	17
IX. DOCUMENTS EN ANNEXE .....	17

## I. RÉSUMÉ

En décembre 2014, Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a lancé avec succès un projet pilote d'options à échéance hebdomadaire en inscrivant des options à échéance hebdomadaire sur dix titres sous-jacents canadiens. Ce projet pilote prendra bientôt fin et la Bourse entend rendre le programme permanent, sous réserve de l'approbation de l'Autorité des marchés financiers.

Compte tenu des résultats du projet pilote et pour les motifs exposés ci-après, la Bourse propose par les présentes d'introduire des options hebdomadaires à échéances multiples qui seront inscrites quelques semaines avant leur échéance et dont les échéances s'échelonnent sur plusieurs semaines. La Bourse souhaite adopter cette procédure d'inscription afin de répondre aux besoins liés à la gestion des placements et du risque des participants et de leurs clients de détail et institutionnels, de demeurer concurrentielle avec les autres bourses, et d'éviter la fuite de l'activité de négociation canadienne vers les bourses d'options américaines qui inscrivent des options canadiennes et offrent déjà ce calendrier d'échéances.

Pour permettre l'inscription des options hebdomadaires à échéances multiples, la Bourse propose de modifier l'article 6637 b) des Règles de la Bourse afin d'élargir la définition des dates d'échéance des options hebdomadaires pour permettre l'inscription d'options hebdomadaires à échéances multiples.

## II. ANALYSE

### a. Contexte

#### a.1 Marché des options avant le développement d'options hebdomadaires

Grâce à l'utilisation d'options à échéance mensuelle classiques, les participants au marché ont pu mettre en œuvre des stratégies de placement et de gestion du risque dont l'horizon dépassait habituellement un mois. Seules les options à échéance rapprochée, soit les options mensuelles qui arrivaient à échéance les premières, offraient la possibilité de mettre en œuvre des stratégies dont l'horizon était plus court. Cependant, même dans de telles circonstances, ces options à échéance plus courte étaient offertes seulement une fois par mois et comportaient une échéance fixe, ce qui réduisait substantiellement les occasions de gestion des placements et du risque.

#### a.2 Introduction des options hebdomadaires

Afin de parfaire leurs stratégies de gestion des placements et du risque, les participants au marché avaient besoin d'instruments plus économiques offrant un horizon temporel optimal.

Considérant que des événements affectant le marché en entier ou des actions en particulier pouvaient survenir à tout moment, les participants au marché devaient pouvoir ajuster leurs positions et négocier des options à très court terme sur une base régulière, pas seulement une fois par mois. Les options hebdomadaires étaient l'outil qui leur offrait une telle flexibilité. Les options hebdomadaires telles qu'inscrites à la Bourse sont des options inscrites chaque jeudi à l'ouverture du marché (à l'exception du jeudi où l'échéance du contrat correspondrait à l'expiration des options mensuelles, soit le 3<sup>e</sup> vendredi du mois).



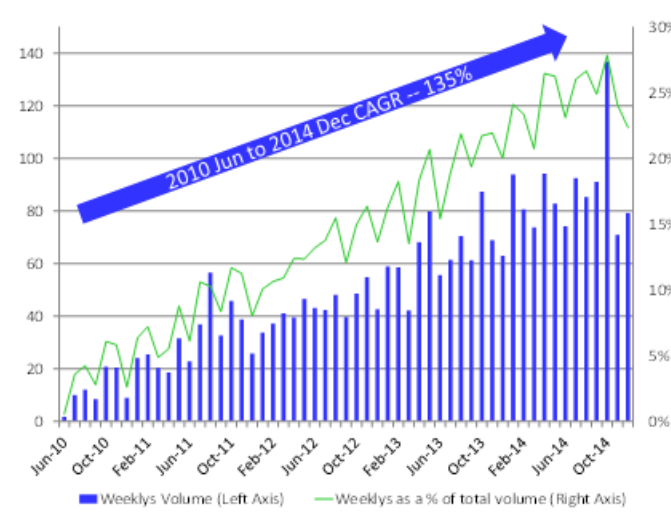
En conséquence, le calendrier d'échéances des options est passé d'une échéance par mois (l'expiration des options mensuelles le 3<sup>e</sup> vendredi de chaque mois) à une échéance par semaine (l'expiration d'une option mensuelle ou hebdomadaire le vendredi de chaque semaine).

Il faut noter que les termes « hebdomadaire » ou « mensuelle » que les participants au marché utilisent pour décrire ces options concernent davantage la fréquence des échéances que la durée de vie des options.

Par exemple, une « option mensuelle » est le terme employé dans le secteur pour désigner des séries d'options qui ont une date d'échéance chaque mois mais qui sont inscrite bien à l'avance et ont une durée allant de quelques mois à plusieurs mois. Les « options trimestrielles » ont une échéance chaque trimestre mais, au moment de leur inscription, elles ont une durée de plusieurs trimestres. C'est pourquoi, « option hebdomadaire » est le terme employé dans le secteur pour désigner des séries d'options qui ont une échéance chaque semaine mais peuvent avoir une durée de vie de plusieurs semaines.

### a.3 Progression des options hebdomadaires sur les marchés américains

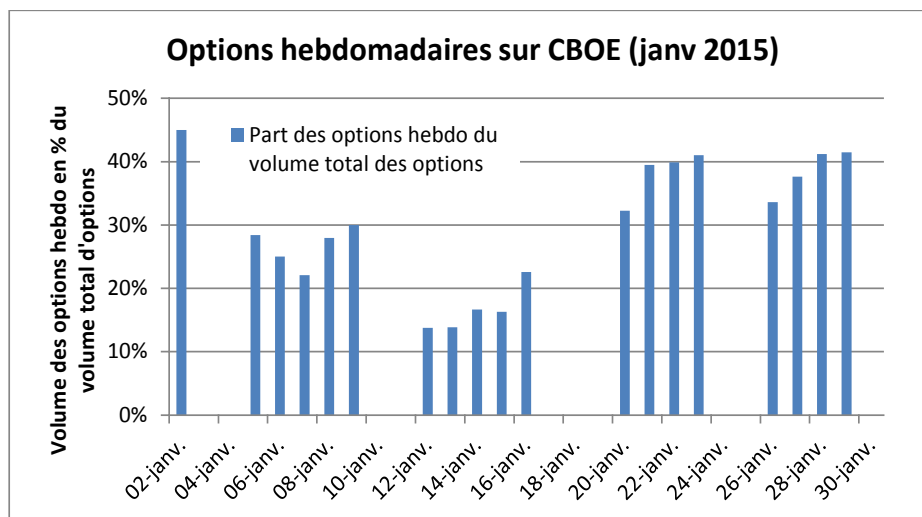
Selon les experts de l'industrie Tabb Group, les options hebdomadaires ont été le vecteur de croissance du marché des options en 2014. Pendant que le volume de l'ensemble des options américaines a enregistré une croissance de près de 4 % en 2014 par rapport à 2013, le volume des options hebdomadaires a augmenté de 36 % au cours de la même période (voir le graphique ci-dessous<sup>1</sup>).



<sup>1</sup> Tabb Group: US Options Market Review: Fourth quarter 2014,

<http://www.tabbgroup.com/PublicationDetail.aspx?PublicationID=1623&MenuID=34&ParentMenuID=30&PageID=32>, consulté le 10 avril 2015.

Les statistiques récentes publiées pour le mois de janvier 2015 par le CBOE<sup>2</sup> – la plus importante bourse d'options américaine – démontre que la croissance du volume des options hebdomadaires poursuit la même trajectoire.



L'utilisation des options hebdomadaires semble passablement similaire parmi les divers sous-groupes des options : comme le montrent les statistiques détaillées du CBOE<sup>3</sup>, la pondération du volume des options à échéance hebdomadaire du SPX par rapport au volume total des options du SPX est similaire au ratio publié par le Tabb Group pour l'ensemble du marché des options (montré ci-dessus).

#### a.4 Progression des options hebdomadaires au Canada

Tel que mentionné, en décembre 2014, la Bourse a lancé avec succès un projet pilote d'options hebdomadaires en inscrivant une échéance hebdomadaire à la fois pour les options sur actions et sur fonds négociés en bourse (FNB) sur dix titres sous-jacents canadiens.

Depuis l'introduction de ces options hebdomadaires et en date du 10 avril 2015, le volume quotidien a affiché en moyenne 1 273 contrats d'option hebdomadaires par jour, les options hebdomadaires ayant représenté 1,3 % du volume total des options (actions et FNB). Considérant qu'à l'heure actuelle la Bourse peut uniquement inscrire des options hebdomadaires sur dix titres sous-jacents pour une semaine à la fois, on peut déduire que ces données statistiques augmenteraient considérablement avec l'inscription des échéances multiples.

#### a.5 Options hebdomadaires : fonctionnement

Les options hebdomadaires dont l'inscription à la Bourse est actuellement approuvée, dans le cadre du projet pilote à rendre permanent, comportent une échéance d'une semaine et sont inscrites le jeudi de la semaine qui précède leur jour d'échéance.

<sup>2</sup> CBOE, <http://www.cboe.com/data/mktstatall.aspx?Dy=9&Mo=4&Yr=2015>, consulté le 30 jan. 2015.

<sup>3</sup> Idem.

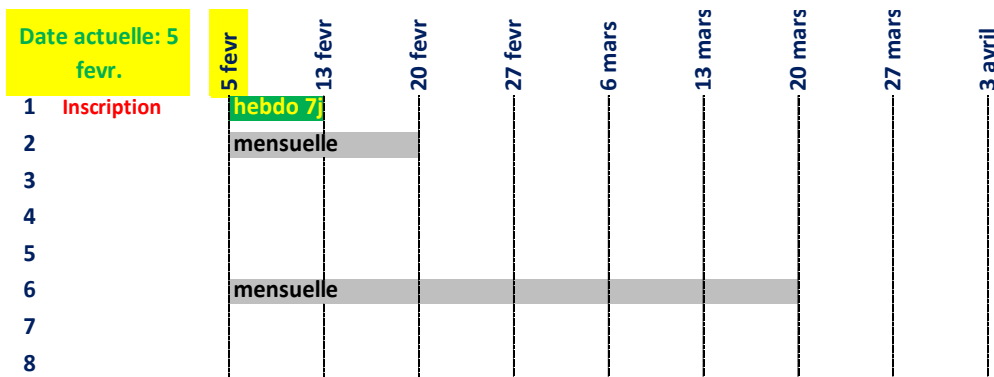
Pour rendre ces options plus faciles à comprendre, nous présentons ci-après, à titre d'exemple, un graphique basé sur l'hypothèse que le programme actuel des options hebdomadaires a commencé le jeudi 5 février 2015 et qui montre les inscriptions :

- i. au cours de la première semaine du programme;
- ii. au cours des semaines suivantes.

➤ La première semaine du programme :

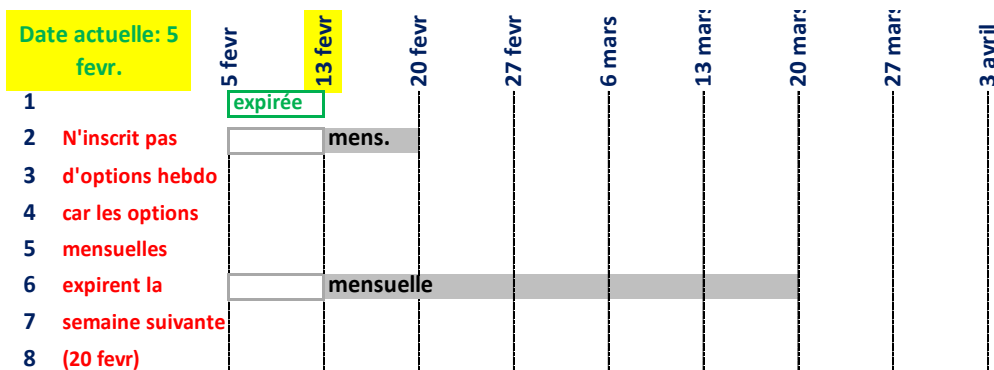
Étant donné qu'aucune option mensuelle ne devait arriver à échéance le vendredi 13 février 2015, la Bourse a inscrit, le jeudi 5 février 2015, des séries d'options venant à échéance vendredi suivant (sept jours après l'inscription), soit le vendredi 13 février 2015;

#### Exemple d'inscription et des cycles d'échéance pour les options hebdomadaires (7j)

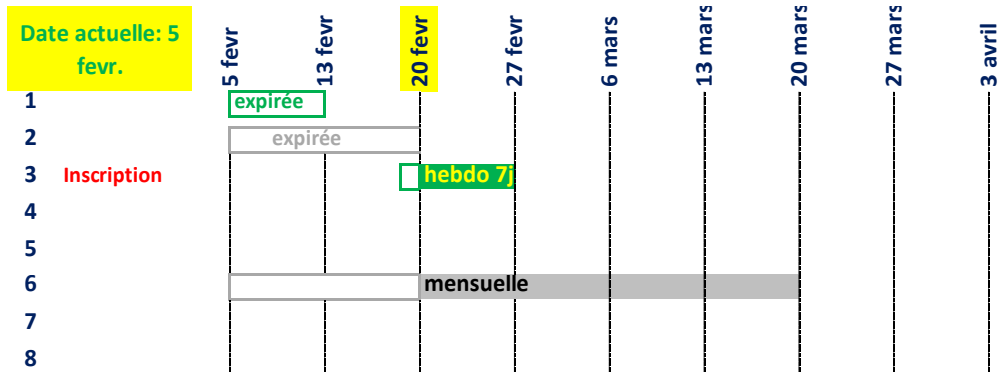


➤ Les semaines suivantes du programme :

Le jeudi suivant, le 12 février 2015, la Bourse n'a pas inscrit d'options hebdomadaires parce que des séries d'options existaient déjà, dans ce cas des options mensuelles, et venaient à échéance le vendredi suivant, 20 février 2015.



Le jeudi 19 février, étant donné qu'aucune option ne devait arriver à échéance le vendredi suivant, le 27 février 2015, la Bourse a pu inscrire des nouvelles séries d'options hebdomadaires arrivant à échéance le vendredi 27 février.



#### a.6 Évolution de l'environnement des options

L'introduction des options hebdomadaires a couvert la portion à très court terme de l'éventail des échéances des options, en offrant sur une base régulière des outils de gestion des placements et du risque adéquats.

Toutefois, les mêmes motifs qui ont mené à l'introduction des options hebdomadaires, soit la réduction des coûts et l'horizon temporel optimal, ont montré qu'il était possible de raffiner encore la granularité du marché à l'avantage des participants.

#### b. Description et analyse des impacts sur le marché

##### b.1 Options hebdomadaires à échéances multiples : motif du changement

Les échéances multiples pour les options hebdomadaires visent à permettre d'adapter l'horizon temporel d'une stratégie, mais elles procurent également trois avantages supplémentaires par rapport à la procédure d'inscription actuelle des options hebdomadaires :

- i. la possibilité d'éliminer le risque lié au roulement des positions (la fluctuation des primes des options) sur l'horizon temporel de la stratégie;
- ii. des primes d'options plus avantageuses sur l'horizon temporel de la stratégie;
- iii. la réduction des frais de courtage sur l'horizon temporel de la stratégie.

##### Risque lié au roulement des positions

Les participants au marché dont l'horizon de placement est supérieur à une semaine sont exposés à un risque important lié au roulement de leurs positions. Ce risque se concrétise lorsqu'un participant au marché dont l'horizon de placement (ou de couverture) est supérieur à une semaine et qui utilise des options hebdomadaires assorties d'échéances de sept jours doit reporter sa position sur ces options chaque semaine pour correspondre à la durée de sa stratégie.

Pour l'acheteur d'une option, le risque lié au roulement suppose qu'en cas de hausse de la volatilité du marché, l'acheteur paie des primes de plus en plus élevées chaque fois qu'il roule sa position sur option.

Pour le vendeur d'option, le risque lié au roulement suppose qu'en cas de déclin de la volatilité du marché, le vendeur reçoit des primes de plus en plus basses chaque fois qu'il roule sa position sur option.

En utilisant des options hebdomadaires à échéances multiples, le même participant au marché peut fixer la prime de l'option sur son horizon de placement (ou de couverture), éliminant ainsi le risque lié au roulement.

#### Primes d'option plus avantageuses

Le risque lié au roulement n'est pas la seule préoccupation d'un utilisateur d'options. Même si un investisseur accepte une volatilité constante (et en conséquence n'assume aucun risque lié au roulement), il voudrait quand même optimiser la prime versée sur sa ou ses positions sur option au cours de l'horizon de placement.

La prime d'une option dépend notamment du temps qu'il reste à courir avant l'échéance de l'option. Il faut cependant noter que la dépendance est approximativement proportionnelle à la racine carrée du temps qui reste à courir avant l'échéance de l'option.

Par exemple, à supposer une **volatilité constante**, la prime d'une option de 14 jours serait environ 30 % moins élevée que la somme des primes de deux options consécutives de sept jours. De même, la prime d'une option de 28 jours serait environ 50 % moins élevée que la somme des primes de quatre options de sept jours consécutives.

Ainsi, l'acheteur d'une option dont l'horizon de placement dépasse une semaine tirera avantage d'un plus grand choix d'échéances d'option afin d'optimiser (minimiser) la prime de l'option requise pour sa stratégie.

#### Réduction des frais de courtage

Les options hebdomadaires à échéance multiples permettent aux participants au marché de réduire le nombre de roulements de leurs positions, ce qui réduit le nombre d'opérations et les frais de courtage engagés.

### **b.2 Options hebdomadaires à échéances multiples : fonctionnement**

Les options hebdomadaires à échéances multiples sont inscrites plusieurs semaines avant leur échéance et les échéances s'échelonnent par la suite sur plusieurs semaines.

Afin de poursuivre la comparaison avec les options hebdomadaires courantes, nous présentons le même exemple du programme commençant le 5 février 2015 et montrons les inscriptions :

- i. au cours de la première semaine du programme;
- ii. au cours des semaines suivantes.

➤ La première semaine du programme :

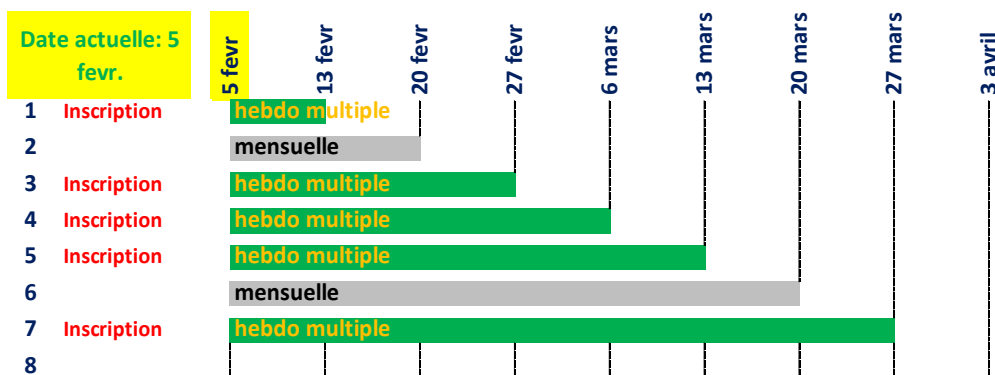
Selon le programme des options hebdomadaires à échéances multiples, la première semaine du programme, la Bourse identifie les cinq prochains vendredis qui ne sont pas des dates d'échéance pour les options mensuelles classiques.

Étant donné que les options mensuelles déjà inscrites expirent le 20 février 2015 et le 20 mars 2015, la Bourse identifie les cinq prochains « vendredis sans échéance mensuelle », soit :

- le 13 février
- le 27 février
- le 6 mars
- le 13 mars
- le 27 mars

Par conséquent, le 5 février 2015, la Bourse inscrit plusieurs séries d'options qui viennent à échéance le 13 février, le 27 février, le 6 mars, le 13 mars et le 27 mars.

**Exemple d'inscription et des cycles d'expiration pour options hebdo. à expirations multiples**

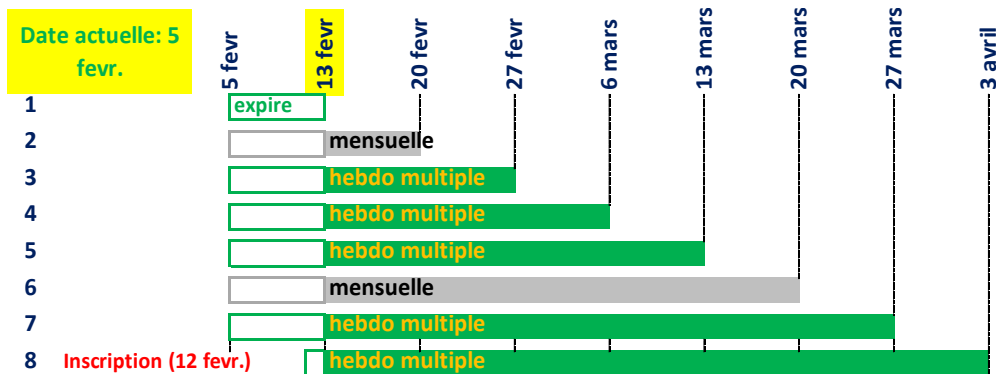


➤ Les semaines suivantes du programme :

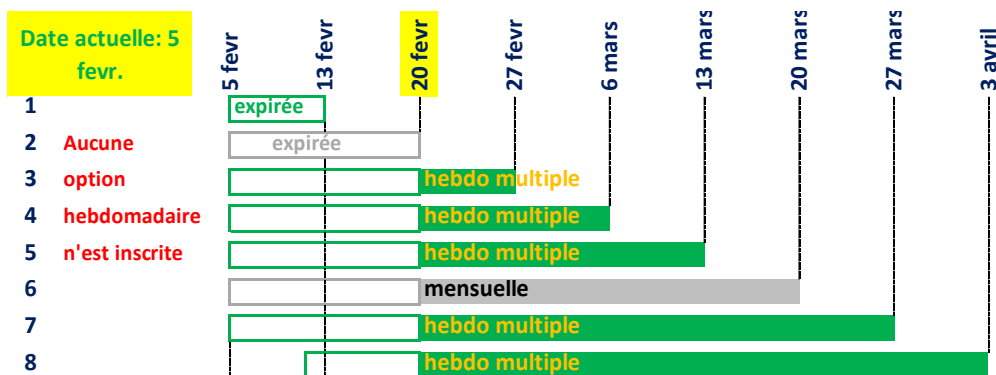
Selon le programme des échéances hebdomadaires à échéances multiples, la Bourse a comme objectif que des séries d'options à échéance hebdomadaire ayant cinq échéances différentes soient inscrites en tout temps, comme c'est le cas sur les bourses américaines. Le jeudi 12 février 2015 :

- des options hebdomadaires ayant quatre échéances différentes sont déjà inscrites à la Bourse (20 février, 6 mars, 13 mars et 27 mars);
- la Bourse identifie le 3 avril 2015 comme étant le prochain vendredi qui n'est pas une date d'échéance pour une option mensuelle classique.

En conséquence, le jeudi 12 février, la Bourse inscrit seulement une série dont l'échéance est le vendredi 3 avril 2015.



Le jeudi 19 février, considérant qu'il y a déjà cinq séries d'options à échéances multiples (celles expirant le 27 février, le 6 mars, le 13 mars, le 27 mars et le 3 avril), la Bourse n'inscrit pas de nouvelles options hebdomadaires.



### b.3 Options hebdomadaires à échéances multiples : impact sur le marché

*Nombre de nouvelles séries inscrites*

- La première semaine du programme :

La principale différence entre les options hebdomadaires actuelles et les options hebdomadaires à échéances multiples se situe dans la première semaine du programme : selon le programme actuel des options hebdomadaires, la Bourse inscrit une série d'options ayant une seule date d'échéance, tandis que selon le programme des options hebdomadaires à échéances multiples, la Bourse inscrira des séries d'options ayant cinq dates d'échéances différentes.

- Les semaines suivantes du programme :

Au cours des semaines suivantes du programme, en ce qui a trait aux nouvelles séries inscrites, il n'y aura **aucune différence** entre les options hebdomadaires actuelles et les options hebdomadaires à échéances multiples, car chaque semaine la Bourse inscrira une

nouvelle échéance pour les options hebdomadaires, comme elle l'aurait fait selon le programme actuel d'options hebdomadaires.

#### *Nombre de nouvelles séries en circulation*

- La première semaine et les semaines suivantes du programme :

Selon le programme des options hebdomadaires à échéances multiples, il y aura, chaque jour, à peu près cinq fois plus de séries en circulation sur le marché qu'il n'y en a aux termes du programme d'options hebdomadaires actuel.

### **c. Analyse comparative**

#### Marchés européens

En Europe, notre analyse a révélé que seul l'Eurex inscrit des échéances multiples pour les options hebdomadaires. L'Eurex inscrit des options hebdomadaires avec quatre échéances, soit le premier, le deuxième, le quatrième et le cinquième vendredi d'un mois civil (les options mensuelles classiques venant à échéance le troisième vendredi du mois). Le jour de l'échéance des options hebdomadaires venant à échéance le premier vendredi du mois courant, les options hebdomadaires venant à échéance le premier vendredi du prochain mois sont inscrites. Toutes les échéances hebdomadaires d'un mois sont donc toujours disponibles en même temps de sorte que la durée totale de chaque échéance est de 4-5 semaines. Les options du cinquième vendredi ont une durée encore plus longue parce que ce ne sont pas tous les mois qui ont un cinquième vendredi<sup>4</sup>.

Il faut souligner qu'aucune option sur des titres sous-jacents canadiens n'est inscrite sur l'Eurex. Considérant que les investisseurs canadiens sont habitués à utiliser des options inscrites aux États-Unis pour les titres sous-jacents canadiens, nous avons concentré notre analyse comparative sur les bourses américaines.

#### Options hebdomadaires à échéances multiples déjà approuvées et inscrites aux États-Unis

Les options hebdomadaires ont été lancées sur le CBOE en 2005<sup>5</sup>. Depuis la fin de 2012 et le début de 2013, toutes les principales bourses d'options américaines (les principales bourses, représentant presque 90 % du volume des options, sont le CBOE, l'ISE, le PHLX, l'AMEX, l'ARCA, et les plus petites sont le NASDAQ, le BOX, le BATS, le CX, le C2, le MIAX et GEMINI) ont reçu l'approbation de la *U.S. Securities and Exchange Commission* (« SEC ») leur permettant d'inscrire des options hebdomadaires à échéances multiples.

Il est important de signaler que les demandes<sup>6</sup> d'approbation réglementaire auprès des bourses américaines visant l'inscription des options hebdomadaires à échéances multiples s'articulaient

<sup>4</sup> Eurex Asia, Product of the month: The ongoing success story of the weekly options, <http://www.eurexchange.asia/asia-01/education/underlying-of-the-month/Product-of-the-month--The-ongoing-success-story-of-weekly-options/1165012>, consulté le 13 avril 2015.

<sup>5</sup> Idem.

<sup>6</sup> Se reporter aux avis suivant de la SEC : BATS: <https://www.federalregister.gov/articles/2013/02/13/2013-03304/self-regulatory-organizations-bats-exchange-inc-notice-of-filing-and-immediate-effectiveness-of-a;>



autour de deux thèmes principaux : le besoin intrinsèque de chaque bourse d'ajouter des options hebdomadaires à échéances multiples à leur gamme d'instruments dérivés afin de répondre à la demande croissante de leur clientèle et offrir davantage de possibilités de couverture et la nécessité pour chaque bourse de faire concurrence aux autres bourses.

#### *Besoin intrinsèque visant les échéances multiples*

Toutes les demandes que les principales bourses d'options américaines ont présentées à la SEC reposent sur le besoin suivant :

« ... permettre... l'inscription d'options dans le cadre du programme d'options à échéance hebdomadaire (*Weeklys Program*, les « options à échéance hebdomadaire ») chacun des cinq prochains vendredis qui sont des jours ouvrables et qui ne sont pas des vendredis durant lesquels des séries d'options à échéance mensuelle ou trimestrielle expirent (« dates d'échéance des options à court terme ») en même temps. » [extrait de la demande déposée par le CBOE<sup>7</sup> (notre traduction); toutes les autres bourses ont utilisé un langage essentiellement identique]

#### *Nécessité de répondre à la concurrence*

En plus de l'expansion de leur propre gamme d'instruments, les principales bourses d'options américaines ont toutes soulevé dans leur demande auprès de la SEC la nécessité d'inscrire les options offertes par leurs concurrents. Chaque bourse a demandé la flexibilité d'inscrire les mêmes classes d'options dans ses programmes d'options à échéance hebdomadaire respectifs que les classes inscrites par les autres bourses dans leur programme, de telle sorte que toutes les bourses puissent offrir essentiellement les mêmes classes d'options dans leur programme.

#### Progression des options hebdomadaires à échéances multiples aux États-Unis

Lorsqu'elle est disponible, l'information détaillée publiée par les bourses d'options américaines montre que pratiquement toutes les options hebdomadaires sont actuellement inscrites avec des échéances multiples.

BOX: <https://www.federalregister.gov/articles/2012/12/11/2012-29856/self-regulatory-organizations-box-options-exchange-llc-notice-of-filing-and-immediate-effectiveness>;

CBOE: <https://www.federalregister.gov/articles/2013/12/11/2013-29551/self-regulatory-organizations-chicago-board-options-exchange-incorporated-order-granting-approval-of>; et <https://www.federalregister.gov/articles/2013/10/22/2013-24676/self-regulatory-organizations-chicago-board-options-exchange-incorporated-notice-of-filing-of-a>;

MIAX: <https://www.federalregister.gov/articles/2013/06/04/2013-13146/self-regulatory-organizations-miami-international-securities-exchange-llc-notice-of-filing-and>;

ISE: <https://www.federalregister.gov/articles/2012/12/05/2012-29313/self-regulatory-organizations-international-securities-exchange-llc-notice-of-filing-and-immediate>;

NYSE ARCA: <https://www.federalregister.gov/articles/2014/03/25/2014-06463/self-regulatory-organizations-nyse-arca-inc-notice-of-filing-and-immediate-effectiveness-of-proposed>.

Tous consultés le 8 avril 2015.

<sup>7</sup> Idem.

**CBOE**

En date d'avril 2015, le CBOE inscrit des options hebdomadaires sur 399 titres sous-jacents, soit des actions, des FNB et des indices importants, et la grande majorité (398 sur 399)<sup>8</sup> sont des options hebdomadaires à échéances multiples.

**AMEX**

En date d'avril 2015, toutes les 399 options hebdomadaires inscrites à l'AMEX et visant des actions, des FNB et des indices importants sont à échéances multiples<sup>9</sup>.

**ARCA**

En date d'avril 2015, toutes les 397 options hebdomadaires inscrites à l'ARCA et visant des actions, des FNB et des indices importants sont à échéances multiples<sup>10</sup>.

*Options hebdomadaires à échéances multiples offertes sur des titres sous-jacents canadiens<sup>11</sup> et inscrites à des bourses d'options américaines*

Bourse d'options américaine	Options hebdomadaires sur des sous-jacents canadiens	
	Nombre total	À échéances multiples, en % du nombre total
<b>CBOE</b>	<b>13</b>	<b>100 %</b>
<b>AMEX</b>	<b>13</b>	<b>100 %</b>
<b>ARCA</b>	<b>14</b>	<b>100 %</b>

**d. Modifications proposées**

La Bourse propose de modifier l'article 6637 en ce qui a trait à la date d'échéance des options hebdomadaires pour permettre l'inscription des options hebdomadaire à échéances multiples. Plus particulièrement, la Bourse propose de remplacer les deux derniers paragraphes de l'article 6637b) qui se lisent actuellement comme suit :

*« Dans le cas des options à échéance hebdomadaire sur actions et sur fonds négociés en bourse, la date d'échéance correspond au dernier jour de négociation qui est le vendredi de la semaine suivant l'inscription ou, s'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le premier jour ouvrable précédent.*

*Dans le cas des options à échéance hebdomadaire sur indice, la date d'échéance correspond au 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. »*

par le paragraphe suivant :

*« Dans le cas des options à échéance hebdomadaire sur indice, sur actions et sur fonds négociés en bourse, la date d'échéance est l'un des cinq vendredis des semaines*

<sup>8</sup> CBOE, <http://www.cboe.com/micro/weeklys/availableweeklys.aspx>, consulté le 8 avril 2015.

<sup>9</sup> AMEX, <https://www.nyse.com/products/options>, consulté le 8 avril 2015.

<sup>10</sup> ARCA, <https://www.nyse.com/products/options>, consulté le 8 avril 2015.

<sup>11</sup> Supra notes 6, 7 et 8.

*suivant l'inscription qui est un jour ouvrable, mais qui n'est pas un jour d'échéance pour une autre option déjà inscrite sur le même sous-jacent. Si ce vendredi n'est pas un jour ouvrable, alors la date d'échéance est le premier jour ouvrable précédent qui n'est pas un jour d'échéance pour une autre option déjà inscrite sur le même sous-jacent. »*

### III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Tel qu'il a déjà été expliqué dans la section Contexte mentionnée précédemment, l'évolution de l'environnement des options révèle que les participants au marché ont besoin d'instruments plus économiques dont l'horizon temporel est optimal pour continuer de parfaire leurs stratégies de gestion des placements et du risque. L'expérience de la Bourse avec le projet pilote d'options hebdomadaires montre que les besoins des participants au marché de la Bourse suivent la tendance internationale. Pour répondre à ces besoins, la Bourse propose d'inscrire ses options hebdomadaires selon un calendrier d'échéances multiples.

### IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Les modifications proposées n'auront pas d'impact sur les systèmes technologiques de la Bourse, des participants agréés ou des autres participants au marché. Il y aura cependant un effet sur le nombre de séries inscrites et en circulation à tout moment, mais la Bourse dispose des ressources nécessaires pour gérer le nombre accru de séries inscrites et en circulation.

En ce qui a trait au nombre de séries, l'augmentation attribuable à des options hebdomadaires à échéances multiples peut être répartie comme suit :

*Première semaine du programme :*

Une augmentation unique au moment de l'introduction du programme des options hebdomadaires à échéances multiples.

*Semaines suivantes du programme :*

Une augmentation modérée du nombre de prix de levée (selon le programme des options hebdomadaires à échéances multiples par rapport au programme actuel) qui découle seulement de l'ajout de nouveaux prix de levée sur les séries qui existent déjà.

Une simulation de l'inscription des options hebdomadaires à échéances multiples (4 échéances en plus de l'échéance actuelle de 7 jours) réalisée sur les options hebdomadaires de 7 jours (10 titres sous-jacents) a révélé que pour les 10 classes d'options hebdomadaires actuellement inscrites à la Bourse, le nombre de séries d'options augmenterait d'environ 40 % (passant de 338 séries à 490 séries).

Ce pourcentage représenterait moins de 2 % du total des options sur actions et sur FNB de 29 000 séries.

## V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Tel qu'il est expliqué dans le présent document, la Bourse se propose d'inscrire ses options hebdomadaires selon un calendrier d'échéances multiples afin de répondre aux besoins des participants et leurs clients de détail et institutionnels, de demeurer concurrentielle avec les autres bourses et d'éviter la fuite de l'activité de négociation canadienne vers les bourses d'options américaines qui offrent déjà ce calendrier d'échéances.

## VI. INTÉRÊT PUBLIC

L'établissement d'un marché élargi d'options hebdomadaires permettra aux investisseurs institutionnels et de détail de profiter d'un outil de gestion des placements et du risque efficace et potentiellement de rendements supérieurs.

Motif : primes plus avantageuses, atténuation du risque lié au roulement et réduction des frais de courtage

Tel que mentionné précédemment, les options hebdomadaires à échéances multiples offrent plus d'avantages que l'inscription actuelle d'options hebdomadaires à échéance unique.

En plus de la réduction du risque lié au roulement, des primes moins élevées et de la réduction des frais de courtage, la Bourse présente ci-dessous quelques exemples pratiques illustrant d'autres avantages des options hebdomadaires à échéances multiples.

### *Contrepartistes*

L'une des principales préoccupations d'un contrepartiste est de mettre en œuvre sa couverture sur un horizon temporel qui convient le mieux à sa stratégie, au meilleur coût et à moindre risque.

Par exemple, un investisseur qui souhaite acheter des options de vente afin de protéger un portefeuille pour une durée de deux ou trois semaines achètera une option à échéance hebdomadaire avec une échéance reportée dans le temps, réduisant ainsi la prime à payer et les frais de courtage, et éliminant le risque lié au roulement de la position sur option (puisque l'échéance la plus rapprochée de l'option mensuelle est quatre semaines plus tard et la prime est plus élevée comparativement à celle des options hebdomadaires à échéances de deux ou de trois semaines).

### *Spéculateurs*

Les spéculateurs peuvent également tirer parti des options hebdomadaires à échéances multiples en choisissant d'entrer sur le marché au moment où les conditions sont les plus favorables et économiques.

Par exemple, le spéculateur qui souhaite prendre une position à court terme sur une action d'une société devant annoncer ses résultats financiers dans trois semaines, mais qui craint une hausse considérable de la volatilité implicite (et de la prime) des options à l'approche de la date de l'annonce, sera préoccupé par le risque lié au roulement de la position sur option.

Pour éliminer ce risque, le spéculateur peut souhaiter prendre une position sur option quelques semaines avant la date de l'annonce et conserver l'avantage de la volatilité implicite. Il ne peut y parvenir qu'en achetant une option hebdomadaire dont l'échéance est de trois semaines (puisque l'option mensuelle la plus proche expire dans quatre semaines et que sa prime est supérieure à la prime de l'option hebdomadaire dont l'échéance est de trois semaines).

#### *Vendeurs d'options*

À l'instar du spéculateur mentionné précédemment, le vendeur d'une option est exposé au risque lié au roulement de sa position sur l'option vendue.

Par exemple, les rumeurs au sujet d'une société entraîneront probablement une hausse considérable de la volatilité implicite des options à très court terme. Par contre, les rumeurs n'auront peut-être aucune incidence sur la volatilité implicite des options mensuelles. Dans une telle situation, le vendeur d'options peut craindre que la société fasse à tout moment des déclarations visant à calmer le marché, lesquelles réduiraient considérablement le niveau de volatilité implicite à court terme.

Le vendeur de l'option sera ainsi peut être préoccupé par le risque lié au roulement de sa position sur option hebdomadaire et pourrait vouloir fixer le plus longtemps possible l'avantage de la volatilité implicite à court terme. À cette fin, il sera avantageux de vendre des options hebdomadaires à échéance plus éloignée qu'une semaine et plus rapprochée que l'échéance de la prochaine option mensuelle.

#### Intérêt du public exprimé pour les options hebdomadaires à échéances multiples

Tel que mentionné précédemment, les principales bourses d'options américaines inscrivent des options hebdomadaires à échéances multiples sur des titres sous-jacents canadiens.

Lorsqu'elles sont disponibles, les données détaillées fournies par ces bourses démontrent que les participants au marché emploient autant les options hebdomadaires à échéances multiples que les options initiales à échéance de sept jours.

#### *CBOE*

Le tableau ci-après montre qu'au CBOE, qui inscrit des options hebdomadaires à échéances multiples, il y a environ autant d'intérêt en cours pour les options hebdomadaires à échéance de sept jours et moins qu'il y en a pour les options hebdomadaires à échéance de sept jours et plus.

	Intérêt en cours des options hebdomadaires inscrites aux É.-U. comportant des échéances multiples sur des actions canadiennes		
	A) Intérêt en cours des options hebdomadaires de sept jours	B) Intérêt en cours dans les quatre autres échéances des options hebdomadaires	B/A
Barrick Gold Corp	36 858	33 929	92 %
Agrium Inc.	1 398	1 028	74 %
Yamana Gold, Inc.	12 974	5 797	45 %
Blackberry	50 897	19 578	38 %
Corporation Cameco	940	962	102 %

	Intérêt en cours des options hebdomadaires inscrites aux É.-U. comportant des échéances multiples sur des actions canadiennes		
	A) Intérêt en cours des options hebdomadaires de sept jours	B) Intérêt en cours dans les quatre autres échéances des options hebdomadaires	B/A
Goldcorp Inc.	6 579	5 326	81 %
Kinross Gold Corp	1 750	4 370	250 %
Occidental Petroleum Corp.	6 612	7 138	108 %
Potash Corp Saskatchewan	10 585	5 022	47 %
Silver Wheaton Corp.	8 524	8 438	99 %
Suncor Énergie Inc.	2 473	3 935	159 %
Société d'énergie Talisman	367	15	4 %
Produits pharmaceutiques Valeant International	1 598	2 119	133 %
MOYENNE			95 %

Note : options en cours au CBOE en date du 29 janvier 2015; source : [www.cboe.com](http://www.cboe.com)

#### AMEX

Un tableau similaire indiquant les données sur l'intérêt en cours de l'AMEX montre qu'il y a encore plus d'intérêt en cours pour des options dont l'échéance est de plus de sept jours que d'intérêt en cours pour des options dont l'échéance est de sept jours ou moins.

	Intérêt en cours des options hebdomadaires inscrites aux É.-U. comportant des échéances multiples sur des actions canadiennes		
	A) Intérêt en cours des options hebdomadaires de sept jours	B) Intérêt en cours dans les quatre autres échéances des options hebdomadaires	B/A
Barrick Gold Corp	8 550	8 925	104 %
Agrium Inc.	691	657	95 %
Yamana Gold, Inc.	953	3 031	318 %
Blackberry	25 333	17 467	69 %
Corporation Cameco	675	1 133	168 %
Goldcorp Inc.	7 167	4 442	62 %
Kinross Gold Corp	100	200	200 %
Occidental Petroleum Corp.	5 447	6 312	116 %
Potash Corp Saskatchewan	6 390	8 352	131 %
Silver Wheaton Corp.	4 823	4 294	89 %
Suncor Énergie Inc.	2 691	6 348	236 %
Société d'énergie Talisman	20	249	1 245 %
Produits pharmaceutiques Valeant International	5 437	1 669	31 %
MOYENNE			220 %

Note : options en cours à l'AMEX en date du 10 avril 2015; source : [https://www.nyse.com/listings\\_directory/options/nyse-amex/equity](https://www.nyse.com/listings_directory/options/nyse-amex/equity)

## VII. EFFICIENCE

Les avantages énumérés dans ce document devraient accroître l'efficacité du marché des options en procurant aux investisseurs institutionnels et de détail un outil de gestion des placements et du risque plus économique, d'un horizon temporel optimal, ainsi que de nouveaux outils de découverte des prix. Tel que mentionné dans la section Intérêt public qui précède, les options hebdomadaires à échéances multiples offriront aux participants au marché une meilleure granularité des plages de volatilité des options (plus de prix, de volatilité implicite, d'échéances et de séries d'options), ce qui permettra aux participants au marché de repérer et de sélectionner les instruments les mieux adaptés et au meilleur coût pour répondre à leurs besoins.

Plus particulièrement, même s'il est possible que le volume des options mensuelles diminue en raison de l'introduction des options hebdomadaires à échéances multiples, la Bourse s'attend néanmoins à ce qu'elles procurent, dans l'ensemble, une efficacité accrue au marché des options. À l'heure actuelle, les participants au marché dont les horizons de placement et de couverture sont de moins de deux mois peuvent choisir seulement entre les options hebdomadaires de sept jours et les options mensuelles dont l'échéance est la plus rapprochée. La Bourse entrevoit qu'une fois que les participants pourront acquérir des options hebdomadaires à échéances multiples, qui sont moins coûteuses, plus précises et plus efficaces que celles auxquelles ils sont actuellement confinés, certains pourraient abandonner les options mensuelles dont l'échéance est la plus rapprochée et choisir les options mensuelles à échéances multiples qui conviennent mieux à leurs besoins. Par ailleurs, les options hebdomadaires à échéances multiples devraient également attirer de nouveaux participants au marché qui n'emploient pas d'options parce qu'ils considèrent que celles offertes actuellement ne sont pas viables ou efficaces pour leurs stratégies de placement et de couverture.

L'effet global devrait se révéler positif et entraîner un marché canadien des options plus efficace.

## VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le Comité de Règles et Politiques de la Bourse et soumises à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre d'information.

## IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

- Modifications proposées à l'article 6637 de la Règle Six de la Bourse.

**6637 Date d'échéance**

(06.08.86, 20.03.91, 17.12.91, 10.11.92, 07.04.94, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, 26.09.05, 24.05.13, 19.06.14, 07.05.15, 00.00.00)

- a) Aucune opération sur séries de contrats d'options venant à échéance ne doit être effectuée après la clôture de la négociation le dernier jour de négociation.
- b) Dans le cas des options sur actions, des options sur obligations, des options sur fonds négociés en bourse, des options sur indice et des options sur devise autres que les options à échéance hebdomadaire, la date d'échéance est le troisième vendredi du mois d'échéance s'il s'agit d'un jour ouvrable. Si ce n'est pas un jour ouvrable, la date d'échéance sera le premier jour ouvrable précédent.

Dans le cas des options sur contrats à terme, la date d'échéance est le dernier jour de négociation.

Dans le cas des options à échéance hebdomadaire sur indice, sur actions et sur fonds négociés en bourse, la date d'échéance ~~correspond au dernier jour de négociation qui est l'un des cinq vendredis de la semaine~~ suivant l'inscription qui est un jour ouvrable, mais qui n'est pas un jour d'échéance pour une autre option déjà inscrite sur le même sous-jacent. Si ce vendredi n'est pas ou, s'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, alors la date d'échéance est le premier jour ouvrable précédent qui n'est pas un jour d'échéance pour une autre option déjà inscrite sur le même sous-jacent.

~~Dans le cas des options à échéance hebdomadaire sur indice, la date d'échéance correspond au 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.~~

- c) Dans le cas d'options commanditées, la date d'échéance est déterminée par le commanditaire, telle que définie dans l'information divulguée aux investisseurs et à la Bourse ou inscrite dans la documentation du produit et prévue à l'article 6643 des Règles de la Bourse.



**6637 Date d'échéance**

(06.08.86, 20.03.91, 17.12.91, 10.11.92, 07.04.94, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, 26.09.05, 24.05.13, 19.06.14, 07.05.15, 00.00.00)

- a) Aucune opération sur séries de contrats d'options venant à échéance ne doit être effectuée après la clôture de la négociation le dernier jour de négociation.
- b) Dans le cas des options sur actions, des options sur obligations, des options sur fonds négociés en bourse, des options sur indice et des options sur devise autres que les options à échéance hebdomadaire, la date d'échéance est le troisième vendredi du mois d'échéance s'il s'agit d'un jour ouvrable. Si ce n'est pas un jour ouvrable, la date d'échéance sera le premier jour ouvrable précédent.

Dans le cas des options sur contrats à terme, la date d'échéance est le dernier jour de négociation.

Dans le cas des options à échéance hebdomadaire sur indice, sur actions et sur fonds négociés en bourse, la date d'échéance est l'un des cinq vendredis des semaines suivant l'inscription qui est un jour ouvrable, mais qui n'est pas un jour d'échéance pour une autre option déjà inscrite sur le même sous-jacent. Si ce vendredi n'est pas un jour ouvrable, alors la date d'échéance est le premier jour ouvrable précédent qui n'est pas un jour d'échéance pour une autre option déjà inscrite sur le même sous-jacent.

- c) Dans le cas d'options commanditées, la date d'échéance est déterminée par le commanditaire, telle que définie dans l'information divulguée aux investisseurs et à la Bourse ou inscrite dans la documentation du produit et prévue à l'article 6643 des Règles de la Bourse.

### 7.3.2 Publication

#### **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications d'ordre technique apportées aux Procédés et méthodes de la CDS relatifs au Service de devises de la CDS**

L'Autorité des marchés financiers publie l'avis d'entrée en vigueur des modifications d'ordre technique apportées aux Procédés et méthodes de la CDS relatifs au Service de devises de la CDS.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Avis d'entrée en vigueur – Modifications d'ordre technique relatives au Service de devises CDS

---

## AVIS D'ENTRÉE EN VIGUEUR – MODIFICATIONS D'ORDRE TECHNIQUE APPORTÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

### Service de devises CDS

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

Innovations CDS offrira un nouveau service Web à ses clients et adhérents, le **Service de devises CDS**, qui permettra la conversion en dollars américains de fonds de droits et privilèges reçus en dollars canadiens, ou l'inverse. Pour offrir ce service, Innovations CDS recevra les données relatives aux droits et privilèges de Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « **CDS** »). Par la suite, Innovations CDS transmettra à la CDS les données relatives aux choix effectués au Service de devises CDS afin de permettre le règlement des fonds au CDSX, règlement qui, selon la convention d'appellation en usage, sera désigné par le nouveau type d'opération « X » et décrit comme une « opération sur devises » au Service de devises CDS. La modification d'ordre technique est requise pour permettre la création de l'opération X au CDSX aux fins de déclaration des opérations du Service de devises CDS.

Service de devises CDS offrira deux options à sa clientèle quant à la soumission des directives.

- **Change pour les droits et privilèges** – En ce qui concerne les droits et privilèges dont la date de paiement est déterminée d'avance par la CDS, l'adhérent peut choisir d'en convertir le produit en dollars canadiens ou en dollars américains s'il exprime son choix au moins trois (3) jours ouvrables avant la date de paiement de la CDS. À cette date, une fois l'événement admissible réglé, les fonds de droits et privilèges désignés seront débités du compte de fonds de l'adhérent, et un montant équivalent sera crédité au même compte dans la devise choisie contre valeur le jour même. **(Prière de se reporter à l'annexe A pour consulter la liste des droits et privilèges dont la date de paiement est déterminée d'avance par la CDS.)**
- **Change sur demande** – Si la date de paiement des droits et privilèges n'est pas déterminée d'avance, l'adhérent pourra choisir de convertir le produit reçu. Dans ce cas, selon le choix effectué, le compte de fonds de l'adhérent sera débité du montant désigné, et un montant équivalent sera crédité au même compte dans la devise choisie contre valeur à la date où la demande est effectuée.

À la date de valeur du paiement, Innovations CDS transmettra au CDSX de la CDS les données relatives aux choix effectués au Service de devises CDS. Le CDSX aura recours à ces données pour procéder au règlement des fonds, règlement qui, selon la convention d'appellation en usage, sera désigné par le nouveau « type d'opération X » et décrit comme une « opération sur devises ».

L'ajout d'un nouveau type d'opération n'aura aucune incidence sur les services principaux de compensation et les processus courants de la CDS. Les types d'opérations existant au CDSX demeurent inchangés. Les contrôles de validation courants relatifs au risque de règlement s'appliqueront aux activités du Service de devises CDS.

#### **Modifications proposées des Procédés et méthodes**

Une modification technique est nécessaire, l'ajout du nouveau type d'opération X au CDSX, afin de rapporter le choix de devise pour le règlement.

Les paragraphes et l'alinéa suivants des Procédés et méthodes seront mis à jour pour qu'ils fassent état du type d'opération X :

Guide de l'utilisateur et Procédés et méthodes du CDSX

## Avis d'entrée en vigueur – Modifications d'ordre technique relatives au Service de devises CDS

---

- 2.2.1 Transactions qui ont une incidence sur les soldes de grand livre

### Procédés et méthodes de production de rapports de la CDS

- 24.2 Rapport de la banque de change – Règlements du Service de devises CDS
- 24.3 Rapport de l'adhérent – Règlements du Service de devises CDS
- 24.4 Rapport d'opérations quotidiennes
- 24.8 Rapport des transactions réglées
- 24.10 Rapport des transactions non réglées

Les modifications des Procédés et méthodes de la CDS sont étudiées et approuvées par le Comité d'analyse du développement stratégique (« CADS ») de la CDS. Celui-ci étudie et commente les projets de développement des systèmes de la CDS et les autres modifications proposées par les adhérents et par la CDS. Ce comité compte parmi ses membres des représentants des adhérents de la CDS et se réunit tous les mois.

Ces modifications ont été étudiées et approuvées par le CADS le 26 février 2015.

La CDS prévoit mettre en œuvre cette modification technique dans les Procédés et méthodes le 1<sup>er</sup> juin 2015, sous réserve de la non-désapprobation réglementaire.

Le projet de modification des Procédés et méthodes peut être consulté et téléchargé à partir de la page « Documentation » du site Web de la CDS, à l'adresse <http://www.cds.ca/cds-services/user-resources/user-documentation?lang=fr>.

## B. CLASSIFICATION – MODIFICATIONS D'ORDRE TECHNIQUE

Les modifications proposées aux présentes portent uniquement sur des questions d'ordre technique qui touchent des procédures d'exploitation courantes et des pratiques administratives relatives aux services de règlement sur la base des considérations suivantes :

- I. CDSX
  - L'ajout du type d'opération X pour permettre de rapporter le choix de devise pour les opérations de règlement est une procédure régulière puisque la seule activité est le mouvement de fonds; les services de droits et privilèges ne feront l'objet d'aucun changement
  - Les mêmes contrôles de validation courants relatifs au risque de règlement s'appliqueront pour gérer le risque potentiel, étant donné que l'augmentation prévue du volume n'aurait qu'un impact négligeable sur le rendement du CDSX selon les prévisions initiales des volumes d'opérations
  - Le nouveau type d'opération fait appel aux fonctionnalités existantes du CDSX et n'aura aucune incidence sur les processus pour les adhérents
- II. Innovations CDS
  - Comme décrit à la section A de l'avis d'ordre technique, la réception et la colligation des directives relatives aux choix se feront au moyen de l'interface Web du Service de devises CDS, qui permettra la conversion en dollars américains de fonds de droits et privilèges reçus en dollars canadiens, ou l'inverse
  - La CDS est dissociée et distincte des opérations entre Innovations CDS et ses clients
  - Les risques financiers et juridiques pour les adhérents ne sont pas assumés par la CDS

## C. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR DES MODIFICATIONS DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

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

## Avis d'entrée en vigueur – Modifications d'ordre technique relatives au Service de devises CDS

valeurs mobilières de l'Ontario et par la British Columbia Securities Commission en vertu du paragraphe 24d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX<sup>MD</sup>, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*.

La CDS a déterminé que les modifications prendraient effet le 1<sup>er</sup> juin 2015, sous réserve de la non-désapprobation réglementaire.

**Annexe A : Types d'événements dont la date de paiement est déterminée d'avance par la CDS**

Code	Nom de l'événement	Catégorie de l'événement
APN	Autres titres adossés à des créances mobilières (date de paiement sans réduction d'actif)	Distribution obligatoire (sans choix)
ARN	Intérêt ou intérêt et capital (date de clôture des registres sans réduction d'actif)	Distribution obligatoire (sans choix)
CVM	Conversion obligatoire	Obligatoire (sans choix)
DIS	Distribution en espèces	Distribution obligatoire (sans choix)
DIV	Dividende en espèces	Distribution obligatoire (sans choix)
DWO	Dividende avec choix	Distribution obligatoire (avec choix)
EXM	Échange obligatoire	Obligatoire (sans choix)
FAB	Titre adossé à d'autres créances — paiement final	Obligatoire (sans choix)
INO	Intérêt avec choix	Distribution obligatoire (avec choix)
INT	Intérêt	Distribution obligatoire (sans choix)
LQD	Liquidation	Distribution obligatoire (sans choix)
MAT	Échéance	Obligatoire (sans choix)

Avis d'entrée en vigueur – Modifications d'ordre technique relatives au Service de devises CDS

Code	Nom de l'événement	Catégorie de l'événement
MCM	Changement obligatoire (changement de dénomination sociale)	Obligatoire (sans choix)
MGM	Regroupement (sans choix)	Obligatoire (sans choix)
PAM	Plan d'arrangement (sans choix)	Obligatoire (sans choix)
RDM	Rachat ou remboursement obligatoire	Obligatoire (sans choix)

#### D. QUESTIONS

Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent avis, veuillez communiquer avec :

Hyder Ally  
Directeur principal de produits, Soutien à l'exploitation

Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
85, rue Richmond Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Téléphone : 416 365-8720  
Courriel : hally@cds.ca

**CHAPITRE 2 ACTIVITÉS AU GRAND LIVRE**  
*Comptes du grand livre*

Type de compte	Cod e	Description
Compte séparé	SA	Contient des valeurs qui ont été séparées et est utilisé pour toutes les transactions du CDSX, sauf pour les opérations réglées au moyen du RNC.
Compte de garantie non restreinte	CA	Contient des valeurs ou des fonds qu'un prêteur a reçus à titre de garantie libérée dans une mise en gage.
Compte de garantie restreinte	CX	Contient des valeurs ou des fonds qu'un prêteur a reçus à titre de garantie non libérée dans une mise en gage.
Compte de mise en gage	PA	Contient des positions aide-mémoire de valeurs ou de fonds qu'un emprunteur a mis en gage à titre de garantie.
Compte d'offre	OA	Un compte d'agent dépositaire dans lequel les positions soumises sont virées.
Compte de soumission	TN	Contient des positions aide-mémoire de valeurs qui ont été soumises à l'égard d'un événement de marché.
Compte de retrait	WD	Contient des valeurs retirées d'un compte séparé ou d'un compte RER. Ces valeurs sont inscrites à ce compte à partir du moment où la demande de retrait est présentée jusqu'à ce que le gardien la confirme ou la refuse.

### 2.2.1 Transactions qui ont une incidence sur les soldes de grand livre

Les tableaux ci-dessous font état des transactions et de leurs codes, et précisent quels sont les comptes qui peuvent être mis à jour (✓) au moyen de chaque type de transaction.

Les transactions qui figurent dans le tableau ci-dessous sont entrées ou amorcées par les adhérents.

Cod e	Transaction	GA	FA	CA	CX	PA	SA	RA	WD	TN	OA
D	Dépôts	✓	✓				✓	✓			
E	Droits et privilèges obligatoires	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓ <sup>1</sup>	✓ <sup>1</sup>
E	Droits et privilèges facultatifs	✓	✓				✓	✓		✓	✓
F	Virements de fonds		✓								
G	Garde séparée automatique	✓					✓				
G	Virements intercomptes	✓					✓	✓			
N	Règlements nets continus	✓	✓								
N	Transactions au cours du marché		✓								
P	Mises en gage	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
Q	Substitutions, remboursements, augmentations de mises en gage	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
T	Opérations (non boursières)	✓	✓				✓	✓			

**CHAPITRE 2 ACTIVITÉS AU GRAND LIVRE**  
*Tenue de compte*

Code	Transaction	GA	FA	CA	CX	PA	SA	RA	WD	TN	OA
W	Retraits						✓	✓	✓		
X	<u>Opération sur devises</u>		✓								
Y	Opérations (boursières)	✓	✓								

<sup>1</sup>Pour les événements obligatoires avec choix non implicites (seulement)

Les transactions suivantes sont amorcées par la CDS.

Code	Transaction	GA	FA	CA	CX	PA	SA	RA	WD	TN	OA
A	Rectifications de dépôt et de retrait	✓					✓	✓			
J	Rectifications au grand livre	✓	✓				✓	✓			
O	Envoi de paiements (processus de paiement)		✓								
Q	Mises en gage (garde séparée automatique)			✓	✓						
Q	Mises en gage (saisie de fonds)		✓	✓	✓	✓					
Q	Substitution de mises en gage (événements de marché)			✓	✓	✓					
R	Réception de paiements (processus de paiement)		✓								
X	<u>Opération sur devises</u>		✓								

### 2.3 Tenue de compte

Lorsqu'un adhérent ajoute de nouveaux numéros de compte, le CDSX crée automatiquement les numéros pour les types de comptes suivants :

- compte général;
- compte de mise en gage;
- compte de garantie non restreinte;
- compte de garantie restreinte;
- compte séparé;
- compte RER.

Les adhérents ne peuvent entrer qu'un numéro de compte de trois caractères. Les noms de compte attribués par les adhérents s'appliquent à tous les types de comptes pour ce numéro de compte.

Les types de compte suivants sont limités à trois (3) caractères :



## TABLE DES MATIÈRES

22.8	<b>RAPPORT DE RAPPROCHEMENT D'OPERATIONS.....</b>	<b>124</b>
22.9	Rapport <b>OPERATIONS NON BOURSIERES NON REGLEES – POST RNL</b>	<b>125</b>
22.10	Rapport <b>OPERATIONS NON BOURSIERES NON REGLEES – PRE RNL</b>	<b>125</b>
<b>Chapitre 23</b>	<b>Rapports sur l'appariement d'opérations.....</b>	<b>127</b>
23.1	<b>RAPPORT DE CONTROLE D'APPARIEMENT DES OPERATIONS –DDJ</b>	<b>127</b>
23.2	<b>RAPPORT DE CONTROLE D'APPARIEMENT DES OPERATIONS – FDJ</b>	<b>127</b>
<b>Chapitre 24</b>	<b>Rapports de transactions.....</b>	<b>129</b>
24.1	<b>RAPPORT DE DONNEES SUR LE REGLEMENT PARTIEL CDCC.....</b>	<b>129</b>
<b>24.2</b>	<b>RAPPORT DE LA BANQUE DE CHANGE – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS.....</b>	<b>130</b>
<b>24.3</b>	<b>RAPPORT DE L'ADHÉRENT – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS.....</b>	<b>130</b>
24.4	<b>RAPPORT D'OPERATIONS QUOTIDIENNES.....</b>	<b>130</b>
24.5	<b>RAPPORT DES TRANSACTIONS SUPPRIMEES.....</b>	<b>131</b>
24.6	<b>RAPPORT D'OPERATIONS POSTDATEES.....</b>	<b>132</b>
24.7	Rapport <b>SOMMAIRE MENSUEL DES ESPECES ENGAGEES.....</b>	<b>132</b>
24.8	<b>RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES.....</b>	<b>133</b>
24.9	Rapport <b>SOMMAIRE DES TRANSACTIONS CONFIRMEES EN COURS .</b>	<b>135</b>
24.10	<b>RAPPORT DES TRANSACTIONS NON REGLEES.....</b>	<b>135</b>

## CHAPITRE 24

## Rapports de transactions

Les rapports de transactions contiennent des renseignements sur les transactions des adhérents dans tous les services de la CDS.

Le tableau présenté ci-dessous fait état des rapports de transactions offerts et des codes (ID) des rapports.

Rapport	Code de rapport
RAPPORT DE DONNEES SUR LE REGLEMENT PARTIEL CDCC	000440
<u>RAPPORT DE LA BANQUE DE CHANGE – RÉGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS</u>	<u>000103</u>
<u>RAPPORT DE L'ADHÉRENT – RÉGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS</u>	<u>000101</u>
RAPPORT D'OPÉRATIONS QUOTIDIENNES	000230
RAPPORT DES TRANSACTIONS SUPPRIMEES	001943
RAPPORT D'OPERATIONS POSTDATEES	000231
Rapport SOMMAIRE MENSUEL DES ESPECES ENGAGEES	001948
RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES	000038B
Rapport SOMMAIRE DES TRANSACTIONS CONFIRMEES EN COURS	000016
RAPPORT DES TRANSACTIONS NON REGLEES	000080B

### 24.1 RAPPORT DE DONNEES SUR LE REGLEMENT PARTIEL CDCC

Code de rapport	000440
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	En fin de journée
Période d'archivage SGR	Sept ans
Ordre de tri	ISIN (EN ORDRE CROISSANT)
Regroupement	Aucun

Ce rapport fait état :

- des instructions de règlement de la CDCC supprimées par règlement partiel;
- des instructions de règlement de la CDCC créées par règlement partiel;
- de l'état des instructions de règlement de la CDCC.

**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS**  
**RAPPORT DE LA BANQUE DE CHANGE – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS**

**24.2 RAPPORT DE LA BANQUE DE CHANGE – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS**

<u>Code de rapport</u>	<u>000103</u>
<u>Disponible</u>	<u>Quotidiennement</u>
<u>Données disponibles</u>	<u>En fin de journée</u>
<u>Période d'archivage SGR</u>	<u>Sept ans</u>
<u>Ordre de tri</u>	<u>TYPE DE DIRECTIVE, PAIRE DE DEVISES, CODE DE CONTRAT</u>
<u>Regroupement</u>	<u>Pour chaque type de directive et chaque paire de devises, un total des « montants » par devise</u>  <u>Un grand total des montants pour les paires de devises pour les types de directives</u>

Ce rapport fait état de toutes les opérations sur devises relatives à la banque de change d'un grand livre qui ont été réglées le jour ouvrable précédent.

**24.3 RAPPORT DE L'ADHÉRENT – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS**

<u>Code de rapport</u>	<u>000101</u>
<u>Disponible</u>	<u>Quotidiennement</u>
<u>Données disponibles</u>	<u>En fin de journée</u>
<u>Période d'archivage SGR</u>	<u>Sept ans</u>
<u>Ordre de tri</u>	<u>TYPE DE DIRECTIVE, PAIRE DE DEVISES, CODE DE DIRECTIVE DE CHANGE</u>
<u>Regroupement</u>	<u>Pour chaque type de directive et chaque paire de devises, un total des « montants » par devise</u>  <u>Un grand total des montants pour les paires de devises pour les types de directives</u>

Ce rapport fait état de toutes les opérations sur devises d'un grand livre qui ont été réglées le jour ouvrable précédent.

**24.4 RAPPORT D'OPERATIONS QUOTIDIENNES**

<u>Code de rapport</u>	<u>000230</u>
<u>Disponible</u>	<u>Quotidiennement</u>
<u>Données disponibles</u>	<u>En fin de journée</u>

**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS  
RAPPORT DES TRANSACTIONS SUPPRIMEES**

Période d'archivage SGR	Sept ans
Ordre de tri	TRANSACTION TYPE, JULIAN DATE, SEQUENCE NUMBER, TRANSACTION SUB-TYPE
Regroupement	Aucun

Ce rapport fait état dans un grand livre de toutes les transactions qui ont été réglées le jour ouvrable précédent. Toutes les transactions répertoriées sont listées dans le tableau présenté ci-dessous.

Code de transaction	Transaction
A	Redressement de dépôt ou de retrait
D	Dépôt
E	Droits et privilèges
F	Transfert de fonds
G	Virement intercomptes
J	Rectification du grand livre du client
N	Transaction de règlement de type RNC, de type RNC évaluée au marché et de type rachat d'office évaluée au marché et cote d'intérêt de défaut de réception
O	Paieement sortant
P et Q	Mise en gage
R	Paieement reçu
T	Opération
W	Retrait
X	<u>Opération sur devises</u>

#### 24.5 RAPPORT DES TRANSACTIONS SUPPRIMEES

Code de rapport	001943
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	En fin de journée
Période d'archivage	Sept ans
Ordre de tri	LEDGER (grand livre), CUID (IDUC), LEDGER (grand livre), UNIT (unité), SECURITY TYPE (type de valeur), SECURITY NUMBER (numéro de la valeur), ACCOUNT TYPE (type de compte), ACCOUNT NUMBER (numéro de compte)
Regroupement	Aucun

Ce rapport fait état de toutes les mises en gage et transactions d'opérations supprimées dans l'unité du grand livre d'un adhérent, dont les transactions suivantes :

**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS**  
**RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES**

Ordre de tri	COMPANY CODE, LEDGER, OTHER CUID, SECURITY TYPE
Regroupement	COMPANY CODE (par type de valeur) LEDGER (pour le rôle de contrepartie, par type de valeur) LEDGER (pour le rôle de contrepartie) ALL LEDGERS (par type de valeur) ALL LEDGERS

Ce rapport fait état des soldes de caisse en cours à la fin du mois.

## 24.8 RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES

Code de rapport	000038B
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	Le jour même
Période d'archivage	Deux jours
Ordre de tri	TRANSACTION ID Pour les droits et privilèges – EVENT ID, OPTION NUMBER, TRANSACTION ID
Regroupement	ACCOUNT TOTAL, NET TOTAL

Ce rapport fait état des transactions qui ont été réglées ou autrement mises à jour dans un grand livre donné au cours du présent jour ouvrable. Les renseignements de la note relatifs aux rajustements du grand livre de fonds et de positions valeurs figurent au rapport.

Le rapport, généré à la fois pour les transactions en dollars canadiens et celles en dollars américains, fait état des données afférentes aux transactions énumérées dans le tableau présenté ci-dessous.

Code de transaction	Transaction
A	Rectification de dépôt ou retrait
B	Facturation
D	Dépôt
E	Droits et privilèges
F	Transfert de fonds
G	Virement intercomptes
J	Redressement du grand livre
N	Transactions de type règlement net continu, règlement net continu évaluées au marché, rachat d'office évaluées au marché et cote d'intérêt de défaut de réception
O	Paieement sortant
P	Mise en gage

**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS  
RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES**

Code de transaction	Transaction
R	Reçu du paiement
T	Opération non boursière
W	Retrait
X	<u>Opération sur devises</u>
Y	Opération boursière

Si le champ TRANSACTION TYPE dans l'écran de sélection du RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES est laissé vide ou si un E (droits et privilèges) y a été saisi, l'information peut également être filtrée par type d'événement ou par sous-type de transaction. Si le sous-type de transaction est OPTN, le total des fonds pour le choix et le total global pour l'événement apparaîtront également. Pour obtenir une liste valide des types d'événements, consultez le *Guide de l'utilisateur et Procédés et méthodes du CDSX* et pour obtenir une liste des sous-types de transaction, consultez le tableau présenté ci-après.

Sous-type de transaction	Description
LGRS	Pour les événements obligatoires ou de distribution : paiement ou réception de titres en provenance ou à destination de l'agent payeur ou de l'agent dépositaire
LGRF	Pour les événements obligatoires ou de distribution : paiement ou réception de fonds en provenance ou à destination de l'agent payeur ou de l'agent dépositaire
OPTN	Augmentation ou diminution aux comptes de l'adhérent (GA, SA, RA et TN) et du compte de l'agent dépositaire (de type OA)
PLGS	Augmentation ou diminution aux comptes de type CA, CX et PA
PYMT	Paielement aux adhérents en espèces ou en titres
CLMP	Augmentation ou diminution au compte de fonds ou au compte SA de l'adhérent en raison du traitement de réclamations à l'égard des articles de prêt de titres dans le cadre d'un événement contenant un article retenu (HOLD)
CLMX	Augmentation ou diminution au compte de fonds de l'adhérent en raison du traitement de réclamations à l'égard des articles de prêt de titres dans le cadre d'un événement contenant un article soumis (SUBMIT)
CLMS	Augmentation ou diminution au compte de fonds ou au compte SA de l'adhérent en raison du traitement de réclamations à l'égard de positions au RNC et d'opérations individuelles en cours
DBPY	Augmentation ou diminution au compte de l'adhérent en raison du traitement des effets payables
TXMD	Redressement fiscal
TXWT	Retenue fiscale

**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS**  
**Rapport SOMMAIRE DES TRANSACTIONS CONFIRMÉES EN COURS**

### 24.9 Rapport SOMMAIRE DES TRANSACTIONS CONFIRMÉES EN COURS

Code de rapport	000016
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	Au début de la journée
Période d'archivage	Sept ans
Ordre de tri	LEDGER, ISIN
Regroupement	OUTSTANDING VALUE (par monnaie)

Ce rapport fait état des soldes des transactions suivantes :

- En cours du RNC
- RNC avec valeur le lendemain
- RNC net
- Disponible au compte de règlement RNC
- Règlement hors RNC en cours
- Règlement hors RNC avec valeur le lendemain

### 24.10 RAPPORT DES TRANSACTIONS NON RÉGLÉES

Code de rapport	000080B
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	Le jour même
Période d'archivage	Deux jours
Ordre de tri	TRANSACTION ID
Regroupement	FUNDS TOTAL, SECURITIES TOTAL

Le présent rapport fait état de toutes les transactions non réglées pour un grand livre donné et est produit pour les transactions en dollars canadiens et américains. Lorsqu'un ISIN donné est inscrit à titre de critère de sélection, le total des fonds RNC (FA (CNS)) et des titres RNC devant être réglés (GA (CNS)) devant être réglés sont inclus. Toutes les transactions répertoriées sont listées dans le tableau présenté ci-dessous.

Code de transaction	Transaction
D	Dépôt non confirmé
E	Droits et privilèges en suspens Transaction de réclamation en suspens découlant du traitement des droits et privilèges d'articles de prêt de titres
P	Nouvelle mise en gage non réglée

**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS  
RAPPORT DES TRANSACTIONS NON REGLEES**

Code de transaction	Transaction
Q	Modification non réglée à une mise en gage existante
T	Opérations non boursières non réglées
W	Retrait incomplet
X	<u>Opération sur devises de l'adhérent non réglée</u>
Y	Opérations boursières non réglées

Le présent rapport fournit également les soldes de fonds et de valeurs prévus.





## Demande de transmission des données

Action : <input type="checkbox"/> Ajout <input type="checkbox"/> Modification <input type="checkbox"/> Suppression		Dénomination sociale de la société :
Code de la société :	Unité :	
Grand livre :		
Autre :		

### Transmission à destination de la CDS (en provenance d'un adhérent)

<input type="checkbox"/> Inscription d'opération	<input type="checkbox"/> Rapprochement international des grands livres	<input type="checkbox"/> Confirmation d'opération	<input type="checkbox"/> Fichier des paiements prévus	<input type="checkbox"/> Fonds CPG – seulement Fichier sur les opérations (CANNEX)
<input type="checkbox"/> Rapprochement de grands livres	<input type="checkbox"/> Rapprochement international des opérations	<input type="checkbox"/> Fichier sur les opérations ACT	<input type="checkbox"/> Prix du PRD	

### Transmission à destination d'un adhérent (en provenance de la CDS)

<input checked="" type="checkbox"/>	Sous-type enreg.	Description	<input checked="" type="checkbox"/>	Sous-type enreg.	Description
		Fichier sur les transactions de dépôt (FDJ) (0004) (tous)			Fichier sur les opérations (0002) (FDJ) (tous)
	0040	Dépôts de valeurs non confirmés		0023	Opération boursière – opérations modifiées et en cours
	0041	Dépôts de fonds purgés et dépôts de fonds et de valeurs refusés		0024	Opération boursière – opérations supprimées/purgées
		Fichier sur les opérations boursières intérieures (0012) (DDJ) (tous)		0028	Opération non boursière – opérations non réglées (confirmées, non confirmées)
	0071	Fichier sur l'appariement des opérations boursières intérieures		0029	Opération non boursière – opérations supprimées/purgées
	0072	Fichier sur l'appariement des opérations boursières intérieures – sous-adhérents			Fichier sur les transactions de retrait (0005) (FDJ)
		Fichier sur les mises à jour de grands livres (0001) (FDJ) (tous)		0050	Retraits non confirmés
	0001	Transactions évaluées au marché			Autres fichiers sortants du CDSX
	0002	Dépôts de valeurs confirmés et dépôts de fonds confirmés		0060	Fichier sur les activités au RNC
	0003	Retraits confirmés, refusés et non confirmés		0010	Fichier sur les positions inscrites en compte au RNC en fin de journée
	0004	Transactions de règlement d'opérations		0011	Fichier de rapprochement des grands livres des gardiens
	0005	Transactions de règlement de mises en gage		0015	Fichier de la position du gardien
	0006	Transaction de redressement de dépôts et de retraits		0017	Fichier sur les statistiques de traitement des opérations institutionnelles quotidien
	0007	Transaction de redressement de grands livres		0018	Fichier de données sur le traitement des opérations institutionnelles quotidien
	0008	Transaction de virement intercomptes			Fichier de données sur le traitement des opérations institutionnelles quotidien (format CSV*)
	0009	Transaction de règlement au RNC		7040	Fichier sur les droits et privilèges – complet
	0010	Paiement et réception au processus de paiement		7041	Fichier sur les droits et privilèges – modifications
	0011	Paiement et réception de droits et privilèges			Paiements prévus appariés ou non appariés de l'agent des transferts
	0013	Transaction de virement de fonds			Paiement de droits et privilèges de l'agent des transferts à la date de paiement
	0014	Opération sur devises		0021	Fichier sur les opérations échouées reportées pour l'OCRCVM
		Fichier sur les mises en gage (0003) (FDJ) (tous)		0024	Fichier définitif des paiements prévus
	0030	Mises en gage existantes (régliées)			Fichier définitif des paiements prévus (format CSV*)
	0031	Transactions de mises en gage postdatées		0019	Fichier de données cumulatives afférentes aux transactions FINet
	0032	Articles de prêt supprimés ou ajoutés		0014	Solde du grand livre – date de clôture des registres aux fins de sollicitation de procurations
	0033	Mises en gage supprimées ou purgées		0008	Fichier sur les positions au grand livre
		Fichier sur les opérations (0009) (DDJ) (tous)		0020	Fichier sommaire sur les opérations RNC de la NSCC
	0020	Nouvelles opérations à la CDCC		0007	Fichier sur le sommaire de gestion comptable des activités de règlement au RNC de la NSCC (données extraites)
	0022	Nouvelles opérations à la TSE et à la CDN		7050	Fichier sur le profil des adhérents
	0025	Nouvelles opérations au CNQ		0023	Fichier appariement des paiements prévus
	0026	Nouvelles opérations au TCM			Fichier appariement des paiements prévus (format CSV*)
	0027	Opération non boursière – opérations non réglées, reçues après la production du fichier de type 28		7030	Fichier principal des valeurs – complet
	0090	Nouvelles opérations au PURE		7031	Fichier principal des valeurs – modifications
	0091	Nouvelles opérations au CHIX		0016	Fichier de déclaration au moyen du formulaire 1042-S – données (mensuel) Société grand livre
	0092	Nouvelles opérations à OMEG			Fichier de déclaration au moyen du formulaire 1042-S – données (mensuel) (format CSV*)
	0093	Nouvelles opérations à l'AATS		1000	Prix du PRD - refus
					Prix du PRD - refus (format CSV*)

\* Les adhérents qui ne peuvent recevoir les transmissions en provenance de la CDS devraient sélectionner ce format.

Services de dépôt et de compensation CDS Inc.  
CDSX218F (02/15) page 1

**CHAPITRE 2 ACTIVITÉS AU GRAND LIVRE**  
*Comptes du grand livre*

Type de compte	Cod e	Description
Compte séparé	SA	Contient des valeurs qui ont été séparées et est utilisé pour toutes les transactions du CDSX, sauf pour les opérations réglées au moyen du RNC.
Compte de garantie non restreinte	CA	Contient des valeurs ou des fonds qu'un prêteur a reçus à titre de garantie libérée dans une mise en gage.
Compte de garantie restreinte	CX	Contient des valeurs ou des fonds qu'un prêteur a reçus à titre de garantie non libérée dans une mise en gage.
Compte de mise en gage	PA	Contient des positions aide-mémoire de valeurs ou de fonds qu'un emprunteur a mis en gage à titre de garantie.
Compte d'offre	OA	Un compte d'agent dépositaire dans lequel les positions soumises sont virées.
Compte de soumission	TN	Contient des positions aide-mémoire de valeurs qui ont été soumises à l'égard d'un événement de marché.
Compte de retrait	WD	Contient des valeurs retirées d'un compte séparé ou d'un compte RER. Ces valeurs sont inscrites à ce compte à partir du moment où la demande de retrait est présentée jusqu'à ce que le gardien la confirme ou la refuse.

### 2.2.1 Transactions qui ont une incidence sur les soldes de grand livre

Les tableaux ci-dessous font état des transactions et de leurs codes, et précisent quels sont les comptes qui peuvent être mis à jour (✓) au moyen de chaque type de transaction.

Les transactions qui figurent dans le tableau ci-dessous sont entrées ou amorcées par les adhérents.

Cod e	Transaction	GA	FA	CA	CX	PA	SA	RA	WD	TN	OA
D	Dépôts	✓	✓				✓	✓			
E	Droits et privilèges obligatoires	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓ <sup>1</sup>	✓ <sup>1</sup>
E	Droits et privilèges facultatifs	✓	✓				✓	✓		✓	✓
F	Virements de fonds		✓								
G	Garde séparée automatique	✓					✓				
G	Virements intercomptes	✓					✓	✓			
N	Règlements nets continus	✓	✓								
N	Transactions au cours du marché		✓								
P	Mises en gage	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
Q	Substitutions, remboursements, augmentations de mises en gage	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
T	Opérations (non boursières)	✓	✓				✓	✓			

**CHAPITRE 2 ACTIVITÉS AU GRAND LIVRE**  
*Tenue de compte*

Cod e	Transaction	GA	FA	CA	CX	PA	SA	RA	WD	TN	OA
W	Retraits						✓	✓	✓		
X	Opération sur devises		✓								
Y	Opérations (boursières)	✓	✓								

<sup>1</sup>Pour les événements obligatoires avec choix non implicites (seulement)

Les transactions suivantes sont amorcées par la CDS.

Code	Transaction	GA	FA	CA	CX	PA	SA	RA	WD	TN	OA
A	Rectifications de dépôt et de retrait	✓					✓	✓			
J	Rectifications au grand livre	✓	✓				✓	✓			
O	Envoi de paiements (processus de paiement)		✓								
Q	Mises en gage (garde séparée automatique)			✓	✓						
Q	Mises en gage (saisie de fonds)		✓	✓	✓	✓					
Q	Substitution de mises en gage (événements de marché)			✓	✓	✓					
R	Réception de paiements (processus de paiement)		✓								
X	Opération sur devises		✓								

### 2.3 Tenue de compte

Lorsqu'un adhérent ajoute de nouveaux numéros de compte, le CDSX crée automatiquement les numéros pour les types de comptes suivants :

- compte général;
- compte de mise en gage;
- compte de garantie non restreinte;
- compte de garantie restreinte;
- compte séparé;
- compte RER.

Les adhérents ne peuvent entrer qu'un numéro de compte de trois caractères. Les noms de compte attribués par les adhérents s'appliquent à tous les types de comptes pour ce numéro de compte.

Les types de compte suivants sont limités à trois (3) caractères :

## TABLE DES MATIÈRES

22.8	<b>RAPPORT DE RAPPROCHEMENT D'OPERATIONS.....</b>	<b>124</b>
22.9	Rapport <b>OPERATIONS NON BOURSIERES NON REGLEES – POST RNL</b>	<b>125</b>
22.10	Rapport <b>OPERATIONS NON BOURSIERES NON REGLEES – PRE RNL</b>	<b>125</b>
<b>Chapitre 23</b>	<b>Rapports sur l'appariement d'opérations.....</b>	<b>127</b>
23.1	<b>RAPPORT DE CONTROLE D'APPARIEMENT DES OPERATIONS –DDJ</b>	<b>127</b>
23.2	<b>RAPPORT DE CONTROLE D'APPARIEMENT DES OPERATIONS – FDJ</b>	<b>127</b>
<b>Chapitre 24</b>	<b>Rapports de transactions.....</b>	<b>129</b>
24.1	<b>RAPPORT DE DONNEES SUR LE REGLEMENT PARTIEL CDCC.....</b>	<b>129</b>
24.2	<b>RAPPORT DE LA BANQUE DE CHANGE – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS.....</b>	<b>130</b>
24.3	<b>RAPPORT DE L'ADHÉRENT – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS.....</b>	<b>130</b>
24.4	<b>RAPPORT D'OPERATIONS QUOTIDIENNES.....</b>	<b>130</b>
24.5	<b>RAPPORT DES TRANSACTIONS SUPPRIMEES.....</b>	<b>131</b>
24.6	<b>RAPPORT D'OPERATIONS POSTDATEES.....</b>	<b>132</b>
24.7	Rapport <b>SOMMAIRE MENSUEL DES ESPECES ENGAGEES.....</b>	<b>132</b>
24.8	<b>RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES.....</b>	<b>133</b>
24.9	Rapport <b>SOMMAIRE DES TRANSACTIONS CONFIRMEES EN COURS .</b>	<b>135</b>
24.10	<b>RAPPORT DES TRANSACTIONS NON REGLEES.....</b>	<b>135</b>

## CHAPITRE 24

## Rapports de transactions

Les rapports de transactions contiennent des renseignements sur les transactions des adhérents dans tous les services de la CDS.

Le tableau présenté ci-dessous fait état des rapports de transactions offerts et des codes (ID) des rapports.

Rapport	Code de rapport
RAPPORT DE DONNEES SUR LE REGLEMENT PARTIEL CDCC	000440
RAPPORT DE LA BANQUE DE CHANGE – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS	000103
RAPPORT DE L'ADHÉRENT – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS	000101
RAPPORT D'OPÉRATIONS QUOTIDIENNES	000230
RAPPORT DES TRANSACTIONS SUPPRIMEES	001943
RAPPORT D'OPERATIONS POSTDATEES	000231
Rapport SOMMAIRE MENSUEL DES ESPECES ENGAGEES	001948
RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES	000038B
Rapport SOMMAIRE DES TRANSACTIONS CONFIRMEES EN COURS	000016
RAPPORT DES TRANSACTIONS NON REGLEES	000080B

### 24.1 RAPPORT DE DONNEES SUR LE REGLEMENT PARTIEL CDCC

Code de rapport	000440
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	En fin de journée
Période d'archivage SGR	Sept ans
Ordre de tri	ISIN (EN ORDRE CROISSANT)
Regroupement	Aucun

Ce rapport fait état :

- des instructions de règlement de la CDCC supprimées par règlement partiel;
- des instructions de règlement de la CDCC créées par règlement partiel;
- de l'état des instructions de règlement de la CDCC.

**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS**  
**RAPPORT DE LA BANQUE DE CHANGE – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS**

**24.2 RAPPORT DE LA BANQUE DE CHANGE – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS**

Code de rapport	000103
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	En fin de journée
Période d'archivage SGR	Sept ans
Ordre de tri	TYPE DE DIRECTIVE, PAIRE DE DEVISES, CODE DE CONTRAT
Regroupement	Pour chaque type de directive et chaque paire de devises, un total des « montants » par devise  Un grand total des montants pour les paires de devises pour les types de directives

Ce rapport fait état de toutes les opérations sur devises relatives à la banque de change d'un grand livre qui ont été réglées le jour ouvrable précédent.

**24.3 RAPPORT DE L'ADHÉRENT – RÈGLEMENTS DU SERVICE DE DEVISES CDS**

Code de rapport	000101
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	En fin de journée
Période d'archivage SGR	Sept ans
Ordre de tri	TYPE DE DIRECTIVE, PAIRE DE DEVISES, CODE DE DIRECTIVE DE CHANGE
Regroupement	Pour chaque type de directive et chaque paire de devises, un total des « montants » par devise  Un grand total des montants pour les paires de devises pour les types de directives

Ce rapport fait état de toutes les opérations sur devises d'un grand livre qui ont été réglées le jour ouvrable précédent.

**24.4 RAPPORT D'OPERATIONS QUOTIDIENNES**

Code de rapport	000230
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	En fin de journée

**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS  
RAPPORT DES TRANSACTIONS SUPPRIMEES**

Période d'archivage SGR	Sept ans
Ordre de tri	TRANSACTION TYPE, JULIAN DATE, SEQUENCE NUMBER, TRANSACTION SUB-TYPE
Regroupement	Aucun

Ce rapport fait état dans un grand livre de toutes les transactions qui ont été réglées le jour ouvrable précédent. Toutes les transactions répertoriées sont listées dans le tableau présenté ci-dessous.

Code de transaction	Transaction
A	Redressement de dépôt ou de retrait
D	Dépôt
E	Droits et privilèges
F	Transfert de fonds
G	Virement intercomptes
J	Rectification du grand livre du client
N	Transaction de règlement de type RNC, de type RNC évaluée au marché et de type rachat d'office évaluée au marché et cote d'intérêt de défaut de réception
O	Paiement sortant
P et Q	Mise en gage
R	Paiement reçu
T	Opération
W	Retrait
X	Opération sur devises

#### 24.5 RAPPORT DES TRANSACTIONS SUPPRIMEES

Code de rapport	001943
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	En fin de journée
Période d'archivage	Sept ans
Ordre de tri	LEDGER (grand livre), CUID (IDUC), LEDGER (grand livre), UNIT (unité), SECURITY TYPE (type de valeur), SECURITY NUMBER (numéro de la valeur), ACCOUNT TYPE (type de compte), ACCOUNT NUMBER (numéro de compte)
Regroupement	Aucun

Ce rapport fait état de toutes les mises en gage et transactions d'opérations supprimées dans l'unité du grand livre d'un adhérent, dont les transactions suivantes :

**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS  
RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES**

Ordre de tri	COMPANY CODE, LEDGER, OTHER CUID, SECURITY TYPE
Regroupement	COMPANY CODE (par type de valeur) LEDGER (pour le rôle de contrepartie, par type de valeur) LEDGER (pour le rôle de contrepartie) ALL LEDGERS (par type de valeur) ALL LEDGERS

Ce rapport fait état des soldes de caisse en cours à la fin du mois.

## 24.8 RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES

Code de rapport	000038B
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	Le jour même
Période d'archivage	Deux jours
Ordre de tri	TRANSACTION ID Pour les droits et privilèges – EVENT ID, OPTION NUMBER, TRANSACTION ID
Regroupement	ACCOUNT TOTAL, NET TOTAL

Ce rapport fait état des transactions qui ont été réglées ou autrement mises à jour dans un grand livre donné au cours du présent jour ouvrable. Les renseignements de la note relatifs aux rajustements du grand livre de fonds et de positions valeurs figurent au rapport.

Le rapport, généré à la fois pour les transactions en dollars canadiens et celles en dollars américains, fait état des données afférentes aux transactions énumérées dans le tableau présenté ci-dessous.

Code de transaction	Transaction
A	Rectification de dépôt ou retrait
B	Facturation
D	Dépôt
E	Droits et privilèges
F	Transfert de fonds
G	Virement intercomptes
J	Redressement du grand livre
N	Transactions de type règlement net continu, règlement net continu évaluées au marché, rachat d'office évaluées au marché et cote d'intérêt de défaut de réception
O	Paieement sortant
P	Mise en gage



**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS  
RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES**

Code de transaction	Transaction
R	Reçu du paiement
T	Opération non boursière
W	Retrait
X	Opération sur devises
Y	Opération boursière

Si le champ TRANSACTION TYPE dans l'écran de sélection du RAPPORT DES TRANSACTIONS REGLEES est laissé vide ou si un E (droits et privilèges) y a été saisi, l'information peut également être filtrée par type d'événement ou par sous-type de transaction. Si le sous-type de transaction est OPTN, le total des fonds pour le choix et le total global pour l'événement apparaîtront également. Pour obtenir une liste valide des types d'événements, consultez le *Guide de l'utilisateur et Procédés et méthodes du CDSX* et pour obtenir une liste des sous-types de transaction, consultez le tableau présenté ci-après.

Sous-type de transaction	Description
LGRS	Pour les événements obligatoires ou de distribution : paiement ou réception de titres en provenance ou à destination de l'agent payeur ou de l'agent dépositaire
LGRF	Pour les événements obligatoires ou de distribution : paiement ou réception de fonds en provenance ou à destination de l'agent payeur ou de l'agent dépositaire
OPTN	Augmentation ou diminution aux comptes de l'adhérent (GA, SA, RA et TN) et du compte de l'agent dépositaire (de type OA)
PLGS	Augmentation ou diminution aux comptes de type CA, CX et PA
PYMT	Paielement aux adhérents en espèces ou en titres
CLMP	Augmentation ou diminution au compte de fonds ou au compte SA de l'adhérent en raison du traitement de réclamations à l'égard des articles de prêt de titres dans le cadre d'un événement contenant un article retenu (HOLD)
CLMX	Augmentation ou diminution au compte de fonds de l'adhérent en raison du traitement de réclamations à l'égard des articles de prêt de titres dans le cadre d'un événement contenant un article soumis (SUBMIT)
CLMS	Augmentation ou diminution au compte de fonds ou au compte SA de l'adhérent en raison du traitement de réclamations à l'égard de positions au RNC et d'opérations individuelles en cours
DBPY	Augmentation ou diminution au compte de l'adhérent en raison du traitement des effets payables
TXMD	Redressement fiscal
TXWT	Retenue fiscale

**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS**  
**Rapport SOMMAIRE DES TRANSACTIONS CONFIRMÉES EN COURS**

## 24.9 Rapport SOMMAIRE DES TRANSACTIONS CONFIRMÉES EN COURS

Code de rapport	000016
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	Au début de la journée
Période d'archivage	Sept ans
Ordre de tri	LEDGER, ISIN
Regroupement	OUTSTANDING VALUE (par monnaie)

Ce rapport fait état des soldes des transactions suivantes :

- En cours du RNC
- RNC avec valeur le lendemain
- RNC net
- Disponible au compte de règlement RNC
- Règlement hors RNC en cours
- Règlement hors RNC avec valeur le lendemain

## 24.10 RAPPORT DES TRANSACTIONS NON RÉGLÉES

Code de rapport	000080B
Disponible	Quotidiennement
Données disponibles	Le jour même
Période d'archivage	Deux jours
Ordre de tri	TRANSACTION ID
Regroupement	FUNDS TOTAL, SECURITIES TOTAL

Le présent rapport fait état de toutes les transactions non réglées pour un grand livre donné et est produit pour les transactions en dollars canadiens et américains. Lorsqu'un ISIN donné est inscrit à titre de critère de sélection, le total des fonds RNC (FA (CNS)) et des titres RNC devant être réglés (GA (CNS)) devant être réglés sont inclus. Toutes les transactions répertoriées sont listées dans le tableau présenté ci-dessous.

Code de transaction	Transaction
D	Dépôt non confirmé
E	Droits et privilèges en suspens Transaction de réclamation en suspens découlant du traitement des droits et privilèges d'articles de prêt de titres
P	Nouvelle mise en gage non réglée

**CHAPITRE 24 RAPPORTS DE TRANSACTIONS  
RAPPORT DES TRANSACTIONS NON REGLEES**

<b>Code de transaction</b>	<b>Transaction</b>
Q	Modification non réglée à une mise en gage existante
T	Opérations non boursières non réglées
W	Retrait incomplet
X	Opération sur devises de l'adhérent non réglée
Y	Opérations boursières non réglées

Le présent rapport fournit également les soldes de fonds et de valeurs prévus.



## Demande de transmission des données

Action : <input type="checkbox"/> Ajout <input type="checkbox"/> Modification <input type="checkbox"/> Suppression		Dénomination sociale de la société :
Code de la société :	Unité :	
Grand livre :		
Autre :		

### Transmission à destination de la CDS (en provenance d'un adhérent)

<input type="checkbox"/> Inscription d'opération	<input type="checkbox"/> Rapprochement international des grands livres	<input type="checkbox"/> Confirmation d'opération	<input type="checkbox"/> Fichier des paiements prévus	<input type="checkbox"/> Fonds CPG – seulement Fichier sur les opérations (CANNEX)
<input type="checkbox"/> Rapprochement de grands livres	<input type="checkbox"/> Rapprochement international des opérations	<input type="checkbox"/> Fichier sur les opérations ACT	<input type="checkbox"/> Prix du PRD	

### Transmission à destination d'un adhérent (en provenance de la CDS)

	Sous-type enreg.	Description		Sous-type enreg.	Description
		<b>Fichier sur les transactions de dépôt (FDJ) (0004) (tous)</b>			<b>Fichier sur les opérations (0002) (FDJ) (tous)</b>
	0040	Dépôts de valeurs non confirmés		0023	Opération boursière – opérations modifiées et en cours
	0041	Dépôts de fonds purgés et dépôts de fonds et de valeurs refusés		0024	Opération boursière – opérations supprimées/purgées
		<b>Fichier sur les opérations boursières intérieures (0012) (DDJ) (tous)</b>		0028	Opération non boursière – opérations non réglées (confirmées, non confirmées)
	0071	Fichier sur l'appariement des opérations boursières intérieures		0029	Opération non boursière – opérations supprimées/purgées
	0072	Fichier sur l'appariement des opérations boursières intérieures – sous-adhérents			<b>Fichier sur les transactions de retrait (0005) (FDJ)</b>
		<b>Fichier sur les mises à jour de grands livres (0001) (FDJ) (tous)</b>		0050	Retraits non confirmés
	0001	Transactions évaluées au marché			<b>Autres fichiers sortants du CDSX</b>
	0002	Dépôts de valeurs confirmés et dépôts de fonds confirmés		0060	Fichier sur les activités au RNC
	0003	Retraits confirmés, refusés et non confirmés		0010	Fichier sur les positions inscrites en compte au RNC en fin de journée
	0004	Transactions de règlement d'opérations		0011	Fichier de rapprochement des grands livres des gardiens
	0005	Transactions de règlement de mises en gage		0015	Fichier de la position du gardien
	0006	Transaction de redressement de dépôts et de retraits		0017	Fichier sur les statistiques de traitement des opérations institutionnelles quotidien
	0007	Transaction de redressement de grands livres		0018	Fichier de données sur le traitement des opérations institutionnelles quotidien
	0008	Transaction de virement intercomptes			Fichier de données sur le traitement des opérations institutionnelles quotidien (format CSV*)
	0009	Transaction de règlement au RNC		7040	Fichier sur les droits et privilèges – complet
	0010	Paiement et réception au processus de paiement		7041	Fichier sur les droits et privilèges – modifications
	0011	Paiement et réception de droits et privilèges			Paiements prévus appariés ou non appariés de l'agent des transferts
	0013	Transaction de virement de fonds			Paiement de droits et privilèges de l'agent des transferts à la date de paiement
	0014	Opération sur devises		0021	Fichier sur les opérations échouées reportées pour l'OCRCVM
		<b>Fichier sur les mises en gage (0003) (FDJ) (tous)</b>		0024	Fichier définitif des paiements prévus
	0030	Mises en gage existantes (réglées)			Fichier définitif des paiements prévus (format CSV*)
	0031	Transactions de mises en gage postdatées		0019	Fichier de données cumulatives afférentes aux transactions FINet
	0032	Articles de prêt supprimés ou ajoutés		0014	Solde du grand livre – date de clôture des registres aux fins de sollicitation de procurations
	0033	Mises en gage supprimées ou purgées		0008	Fichier sur les positions au grand livre
		<b>Fichier sur les opérations (0009) (DDJ) (tous)</b>		0020	Fichier sommaire sur les opérations RNC de la NSCC
	0020	Nouvelles opérations à la CDCC		0007	Fichier sur le sommaire de gestion comptable des activités de règlement au RNC de la NSCC (données extraites)
	0022	Nouvelles opérations à la TSE et à la CDNX		7050	Fichier sur le profil des adhérents
	0025	Nouvelles opérations au CNQ		0023	Fichier appariement des paiements prévus
	0026	Nouvelles opérations au TCM			Fichier appariement des paiements prévus (format CSV*)
	0027	Opération non boursière – opérations non réglées, reçues après la production du fichier de type 28		7030	Fichier principal des valeurs – complet
	0090	Nouvelles opérations au PURE		7031	Fichier principal des valeurs – modifications
	0091	Nouvelles opérations au CHIX		0016	Fichier de déclaration au moyen du formulaire 1042-S – données (mensuel) Société grand livre
	0092	Nouvelles opérations à OMEG			Fichier de déclaration au moyen du formulaire 1042-S – données (mensuel) (format CSV*)
	0093	Nouvelles opérations à l'AATS		1000	Prix du PRD - refus
					Prix du PRD - refus (format CSV*)

\* Les adhérents qui ne peuvent recevoir les transmissions en provenance de la CDS devraient sélectionner ce format.

Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
CDSX218F (02/15) page 1



## AVIS DE CONFORMITÉ

EN VERTU DE L'ARTICLE 22 DE LA LOI SUR LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

**MODIFICATION À LA POLITIQUE C-1  
DEMANDE DE DISPENSE À UNE LIMITE DE POSITIONS POUR LES CONTREPARTISTES  
VÉRITABLES ET À DES FINS DE GESTION DE RISQUES**

Le soussigné confirme que les modifications et, s'il y a lieu, les ajouts et les abrogations aux règles, politiques et procédures de Bourse de Montréal inc. ont été apportés conformément à la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

FAIT à MONTRÉAL le 12 mai 20 15 .

*(s) Brian Z. Gelfand*

---

Brian Z. Gelfand  
Vice-Président, Division de la réglementation  
BOURSE DE MONTRÉAL INC.



## AVIS AUX MEMBRES

N° 2015 – 055

Le 8 mai 2015

### AUTOCERTIFICATION

#### **MODIFICATION AU MANUEL DES RISQUES DE LA CDCC AFIN DE RÉVISER LES PÉRIODES DE LIQUIDATIONS UTILISÉES DANS LE CALCUL DES MARGES**

Le 14 juillet 2014, le conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) a approuvé des modifications au manuel des risques de la CDCC. La CDCC désire aviser les membres compensateurs que cette modification a été autocertifiée conformément au processus d'autocertification prévu à la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01) et approuvé par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus qui s'applique à une modification de règle devant être approuvée en Ontario.

Le but des modifications est de fixer le nombre de jours de liquidation (périodes de liquidation) minimal approprié devant être utilisé pour chaque instrument et tenir compte de l'incidence de la concentration sur cet horizon de liquidation.

Veillez trouver ci-joint les modifications qui seront incorporées à la version du manuel des risques de la CDCC disponible sur le site Web de la CDCC ([www.cdcc.ca](http://www.cdcc.ca)) à compter du 8 mai 2015 et qui entreront en vigueur le 11 mai 2015.

Si vous avez des questions ou des commentaires au sujet de cet avis, n'hésitez pas à appeler la division des opérations intégrées de la CDCC ou à envoyer un courriel à [cdcc-ops@cdcc.ca](mailto:cdcc-ops@cdcc.ca).

Glenn Goucher  
Président et chef de la compensation

---

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés	
The Exchange Tower	Tour de la Bourse
130, rue King ouest, 5 <sup>e</sup> étage	800, square Victoria, 3 <sup>e</sup> étage
Toronto (Ontario)	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416-367-2470	Tél. : 514-871-3545
<a href="http://www.cdcc.ca">www.cdcc.ca</a>	



## Manuel des risques

## DÉPÔT DE GARANTIE

La Société compte trois fonds différents pour les besoins de marge et chacun a un but spécifique :

- le fonds de garantie
- le fonds d'écart
- le fonds de compensation

### FONDS DE GARANTIE

Le fonds de garantie est composé de la marge initiale et de la marge de variation. La marge initiale couvre les pertes potentielles et le risque de marché qui peuvent survenir à la suite de fluctuations défavorables des cours futurs dans le portefeuille de chaque membre compensateur dans une situation du marché normale. Par ailleurs, advenant un cas de défaut, la Société est confrontée à la fermeture du portefeuille des défallants dans un court délai (la période de liquidation). De façon complémentaire, la marge de variation est un processus de paiement quotidien qui couvre le risque de marché attribuable à la fluctuation du cours depuis la veille, antérieurement au défaut de l'un de ses membres compensateurs. La marge de variation est réglée au comptant pour les contrats à terme et fait l'objet d'une constitution de garantie pour les contrats d'options, les IMHC et les opérations sur titres à revenu fixe.

### MARGE INITIALE

Comme intrants fondamentaux pour le calcul de la marge initiale, la Société utilise les paramètres suivants : 1) le niveau de confiance (pour faire état de la situation du marché normale), 2) la période de liquidation présumée et 3) la volatilité historique sur une période précise.

Plus particulièrement, la Société utilise trois écarts types pour envisager un niveau de confiance supérieur à 99 % suivant l'hypothèse de distribution normale. La Société envisage également un nombre variable de jours comme période de liquidation acceptable. Le montant de la marge initiale est calculé d'après la volatilité historique des rendements quotidiens des biens sous-jacents pour les contrats d'options, des rendements des cours quotidiens des prix à terme pour les contrats à terme et la variation quotidienne du taux de rendement actuariel (TRA) du titre de l'émission courante pour les opérations sur titres à revenu fixe. La volatilité historique, conjuguée à la période de liquidation et au niveau de confiance, donne l'intervalle de marge (IM) décrit ci-après.

### CALCUL DE L'INTERVALLE DE MARGE (IM)

Les calculs de l'intervalle de marge sont réévalués régulièrement. Toutefois, la Société peut à sa discrétion mettre à jour les intervalles de marge plus fréquemment au besoin. Les intervalles de marge servent à calculer la marge initiale pour chaque instrument dérivé.



L'intervalle de marge (IM) se calcule en utilisant la formule suivante :

$$IM = 3 \times \sqrt{n} \times \text{Max}[\sigma_{20 \text{ jours}}, \sigma_{90 \text{ jours}}, \sigma_{260 \text{ jours}}]$$

Où « n » est le nombre de jours de liquidation utilisé<sup>1</sup>, «  $\sigma$  » est l'écart type des rendements quotidiens sur 20, 90 et 260 jours et « 3 » équivaut à 99,87 % pour un intervalle de confiance unilatéral en fonction de l'hypothèse de distribution normale.

### **Période de liquidation**

La Société attribue des valeurs différentes au nombre de jours de liquidation « n », en fonction du type de produit. La Société utilise une analyse quantitative et qualitative établie selon le degré de liquidité du produit ou du bien sous-jacent, qui est obtenu à partir de paramètres tels que le volume de négociation, les écarts de rendement des titres du gouvernement du Canada ou des gouvernements provinciaux, et les lignes directrices internationales. Pour tous les produits, la valeur de « n » est déterminée au moins une fois l'an et communiquée aux membres compensateurs par avis écrit.

De plus, en prévision du jour du Souvenir (le « jour férié bancaire »), la Société ajoutera un (1) jour ouvrable au nombre de jours de liquidation « n ». Ainsi, la période de liquidation comptera un (1) jour ouvrable de plus avant le jour férié bancaire, exclusivement. La marge supplémentaire du jour férié bancaire sera libérée le matin du jour ouvrable suivant.

### **Calcul de la plage de fluctuation du cours (PF)**

Afin de calculer la valeur de liquidation projetée la plus défavorable, le calculateur de risque utilise l'IM de la formule ci-dessus pour calculer la plage de fluctuation du cours (PF) et appliquer plusieurs scénarios dans son calcul de la grille de risque (pour une description détaillée, voir la rubrique traitant des grilles de risques ci-après).

Une grille de risques est un ensemble de 16 scénarios définis pour un contrat particulier en précisant comment une position unique hypothétique perdra ou gagnera de la valeur si le scénario de risque correspondant se produit entre aujourd'hui et une date future (généralement le lendemain).

---

<sup>1</sup> La Société attribue les valeurs suivantes au nombre de jours de liquidation « n » :

- Pour les contrats à terme et les contrats d'options, n = 2 jours;
- Pour les options IMHC, n = 5 jours;
- Pour les opérations sur titres à revenu fixe dont le bien sous-jacent est émis par le gouvernement du Canada ou par une société d'État fédérale, n = 2 jours;
- Pour les opérations sur titres à revenu fixe dont le bien sous-jacent est émis par le gouvernement d'une province ou par une société d'État provinciale, n = a + 2 jours, où a = nombre de jours supplémentaires.

La valeur de « a » est fondée sur une analyse quantitative et qualitative établie selon le degré de liquidité du bien sous-jacent, qui est obtenu à partir de paramètres tels que le volume de négociation, les écarts de rendement des titres du gouvernement du Canada/ gouvernement provincial et les lignes directrices internationales. Dans le cas des émetteurs qui sont le gouvernement d'une province ou une société d'État provinciale, la valeur de « a » est déterminée au moins une fois l'an et communiquée aux membres compensateurs par avis écrit.

De plus, en prévision du jour du Souvenir (le « jour férié bancaire »), la Société ajoutera un jour supplémentaire au nombre de jours de liquidation « n ». Ainsi, pour les options et les contrats à terme dont le bien sous-jacent est un titre de participation (soit les actions et les FNB) ou un indice, la période de liquidation passera à trois jours ouvrables avant le jour férié bancaire, exclusivement, et pour les options sur IMHC, la période de liquidation passera à six jours ouvrables avant le jour férié bancaire, exclusivement. La marge supplémentaire du jour férié bancaire sera libérée le matin du jour ouvrable suivant.

La PF est la fluctuation maximale de cours raisonnablement susceptible de survenir pour chaque instrument dérivé ou, à l'égard des contrats d'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 :

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



## AVIS AUX MEMBRES

N° 2015 – 056

Le 8 mai 2015

### AUTOCERTIFICATION

#### **MODIFICATION AU MANUEL DES OPÉRATIONS ET AU MANUEL DES RISQUES DE LA CDCC AFIN D'IMPUTER UNE MARGE SUPPLÉMENTAIRE POUR LE RISQUE DE CORRÉLATION DÉFAVORABLE SPÉCIFIQUE**

Le 14 juillet 2014, le conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) a approuvé des modifications au manuel des opérations et au manuel des risques de la CDCC. La CDCC désire aviser les membres compensateurs que cette modification a été autocertifiée conformément au processus d'autocertification prévu à la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01) et approuvé par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus qui s'applique à une modification de règle devant être approuvée en Ontario.

Le but des modifications est de remédier au risque de corrélation défavorable spécifique identifiée par la CDCC.

Veillez trouver ci-joint les modifications qui seront incorporées à la version du manuel des opérations et du manuel des risques de la CDCC disponible sur le site Web de la CDCC ([www.cdcc.ca](http://www.cdcc.ca)) à compter du 8 mai 2015 et qui entreront en vigueur le 11 mai 2015.

Si vous avez des questions ou des commentaires au sujet de cet avis, n'hésitez pas à appeler la division des opérations intégrées de la CDCC ou à envoyer un courriel à [cdcc-ops@cdcc.ca](mailto:cdcc-ops@cdcc.ca).

Glenn Goucher  
Président et chef de la compensation

---

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés	
The Exchange Tower	Tour de la Bourse
130, rue King ouest, 5 <sup>e</sup> étage	800, square Victoria, 3 <sup>e</sup> étage
Toronto (Ontario)	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416-367-2470	Tél. : 514-871-3545
<a href="http://www.cdcc.ca">www.cdcc.ca</a>	



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

**MANUEL DES OPÉRATIONS**

**VERSION DE ~~EU-13-JUIN~~ 2014**



Section : 1 - 1

## PRÉAMBULE ET DÉFINITIONS

### DÉFINITIONS

« **application de compensation de la CDCC** » - CDCC et tous les processus s'y rattachant, tel qu'il peut être complété ou autrement évoluer de temps à autre.

« **auteur d'une levée** » - Un membre compensateur qui détient une position acheteur sur une série d'options en particulier et présente un avis de levée à la CDCC.

« **auteur d'une livraison** » - Un membre compensateur qui détient une position vendeur sur une série de contrats à terme en particulier et qui remet un avis de livraison ou est réputé le faire conformément aux règles, à la CDCC.

« **avis opérationnels** » - Avis officiels donnés aux membres compensateurs, représentant des éléments qui ne sont pas publiés sur le site Web de la CDCC. Ces documents sont accessibles sur le site Web sécurisé.

« **calendrier de production** » - L'ensemble des délais qui sont suivis par la CDCC, comme il est prévu à la section 2 du présent manuel des opérations.

« **contrat à terme mini** » - un contrat à terme portant sur le même bien sous-jacent qu'un contrat à terme standard, mais dont la quotité de négociation est une fraction de celle du contrat à terme standard conformément aux conditions du contrat

« **contrat à terme standard** » - un contrat à terme par rapport auquel il existe un contrat à terme mini.

« **Converge** » - Marque de commercialisation de la partie de l'application de compensation de la CDCC qui saisit et traite les opérations sur IMHC, y compris les opérations sur titres à revenu fixe.

« **déléataire** » - Un membre compensateur qui détient une position vendeur sur un contrat d'options ou une position acheteur sur un contrat à terme et à qui la CDCC délègue l'obligation de faire livraison du bien sous-jacent, par suite de la présentation d'un avis de levée ou d'un avis de livraison par un autre membre compensateur (appelé auteur d'une levée ou auteur d'une livraison) détenant une position acheteur sur la série d'options pertinente ou une position vendeur sur la série de contrats à terme pertinente.

« **demande de compensation standard contre mini** » - une demande d'un membre compensateur, dans la forme prescrite par la CDCC, de compenser (1) une ou plusieurs position(s) acheteur sur un contrat à terme standard contre le nombre équivalent de positions vendeur sur le contrat à terme mini correspondant (totalisant la même quantité du bien sous-jacent conformément au ratio prescrit par les conditions du contrat à terme mini), ayant le même mois de livraison et étant inscrites au même compte du membre compensateur, ou inversement.

« **dépôt spécifique** » - 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 que la CDCC accepte comme bien sous-jacent équivalent pour couvrir une position vendeur spécifique.

« **écran d'interrogation** » - L'interface graphique (GUI) de l'application de compensation de la CDCC.

« **éléments non réglés** » - Toute livraison du bien sous-jacent d'une option n'ayant pas été réglé au dépositaire officiel de titres.

« **fichier des positions en cours** » - Base de données de l'application de compensation de la CDCC qui compile les positions en cours de tous les membres compensateurs. Chaque membre compensateur peut accéder à l'information relative à ses comptes uniquement, et non aux comptes d'autres membres compensateurs.



Section : 1 - 2

## PRÉAMBULE ET DÉFINITIONS

« **fonds d'écart** » - Tout dépôt d'un membre compensateur à la CDCC à titre de marge additionnelle, conformément aux articles A-702, A-705, A-710, B-412, C-303, C-517 ou D-307 des règles, ou autrement détaillé à la section 8-2 du présent manuel des opérations.

« **garantie acceptable** » - Des dépôts de garantie effectués par des membres compensateurs sous une forme que la CDCC juge acceptable comme il est prévu à l'article A-709 des règles.

« **levée automatique** » - Un processus suivant lequel l'application de compensation de la CDCC lèvera les options en jeu à un seuil préétabli.

« **montants de revenu fixe évalués à la valeur marchande** » - Tous les paiements du taux de rachat EVM nets, les paiements EVM CSF nets et les obligations nettes de redressement EVM, au sens attribué à ces expressions à l'article D-601 des règles.

« **opération initiale** » - Toute opération qui est soit un achat initial, soit une vente initiale, et qui dans tous les cas crée ou augmente l'intérêt en cours du membre compensateur.

« **opération liquidative** » - Toute opération qui est soit un achat liquidatif, soit une vente liquidative, au sens défini dans les règles, et qui dans tous les cas réduit ou élimine l'intérêt en cours du membre compensateur.

« **options sur actions IMHC** » - Des options sur actions du marché hors cote, comportant des caractéristiques qui diffèrent des options négociées en bourse et qui sont compensées par la CDCC par l'entremise de *Converge*.

« **options à échéances hebdomadaires** » - Des options qui viennent à échéance un vendredi qui n'est pas un vendredi d'expiration. Seules les options à échéances mensuelle viennent à échéance le vendredi d'expiration.

« **pension sur titres courante** » - Une pension sur titres dont la patte d'ouverture a déjà été réglée au moment du rapport concerné.

« **pension sur titres future** » - Une pension sur titres dont la patte d'ouverture n'a pas encore été réglée au moment du rapport concerné.

« **période du PEPS** » - La période de remise trimestrielle des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada, conformément aux conditions du contrat de la bourse pertinente.

« **position de règlement nette** » - Toutes les exigences de livraison nette futures et toutes les exigences de paiement net contre livraison futures d'un membre compensateur, telles que reportées par la CDCC sur une base journalière, en tenant compte de toutes les opérations sur titres à revenu fixe qui ont été réglées au courant de la journée et toutes nouvelles opérations sur titres à revenu fixe qui ont été novées à la CDCC.

« **risque de corrélation défavorable spécifique** » - Il y a risque de corrélation défavorable spécifique lorsqu'une exposition à une contrepartie présente une forte probabilité d'augmenter quand la capacité financière de la contrepartie se dégrade.

« **site Web sécurisé** » - Site Web sécurité destiné uniquement aux membres compensateurs qui exige une ouverture de cession et un mot de passe, où la CDCC publie des avis opérationnels ainsi que des documents qui sont uniquement destinés aux membres compensateurs.

« **Système de transfert de paiements de grande valeur** » ou « **STPGV** » - Système électronique de transfert de fonds qui a été introduit en février 1999 par l'Association canadienne des paiements pour faciliter le transfert de paiements irrévocables en dollars canadiens partout au pays.



Section : 1 - 3

### PRÉAMBULE ET DÉFINITIONS

« **téléchargements FTP** » - L'accès par les membres compensateurs à des fichiers et rapports sur un serveur FTP qui fait partie de l'application de compensation de la CDCC.

« **transfert de position** » - Fonction de l'application de compensation de la CDCC qui déplace la position d'un membre compensateur vers un autre.

« **vendredi d'expiration** » - Le troisième vendredi du mois, à moins que ce vendredi ne soit pas un jour ouvrable,



Section : 10 - 1

## AGENT DE SÉCURITÉ DU MEMBRE COMPENSATEUR

### 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, ~~et~~ (5) les appels de marge au cours d'une même journée et (6) le risque de corrélation défavorable spécifique lié à un élément non réglé. 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) le risque de corrélation défavorable spécifique lié à un élément non réglé

Une marge supplémentaire peut être requise d'un membre compensateur, à l'entière discrétion de la CDCC, à l'expiration d'options soumises au risque de corrélation défavorable spécifique. Dans le cas des éléments non réglés faisant l'objet d'un risque de corrélation défavorable spécifique, la CDCC peut imputer le montant total du prix d'exercice des options.

#### 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.





## Manuel des risques

### *OPÉRATIONS IMHC POUR LESQUELLES LE BIEN SOUS-JACENT EST UN TITRE*

Le processus de calcul de la marge initiale pour les opérations IMHC pour lesquelles le bien sous-jacent est un titre est le même que pour les options cotées en Bourse, sauf que la Société utilise un prix théorique calculé grâce à un programme interne, plutôt que le prix contractuel de l'option.

#### **Calcul du prix théorique**

La Société utilise le modèle de Barone-Adesi et Whaley (BAW) pour évaluer les options de style américain et le modèle de Black et Scholes (BS) pour évaluer les options de style européen. Pour évaluer le prix de l'option, nous devons déterminer la volatilité implicite à utiliser. Pour ce faire, deux méthodes différentes sont utilisées selon que l'option est un instrument dérivé négocié à la Bourse de Montréal (MX) ou non.

Si le contrat d'options est négociable en bourse, la Société utilise les données de l'option (la série complète d'options pour un mois d'expiration) disponibles à la Bourse et établit une courbe de sourire de volatilité grâce à une fonction spline cubique. Après avoir établi la courbe de sourire, la Société détermine la volatilité implicite qui correspond exactement au prix d'exercice de l'option à évaluer. Si la date d'expiration de l'option ne correspond pas à celle de la ou des séries cotées en Bourse, la Société établit deux courbes de sourire de volatilité, l'une utilisant la série d'options dont la date d'expiration tombe juste après celle de l'option évaluée et l'une utilisant la série d'options dont la date d'expiration tombe juste avant celle de l'option évaluée.

Ensuite, la volatilité qui correspond au prix de levée de l'option à évaluer est établie sur chaque courbe. Finalement, une interpolation linéaire est effectuée pour établir la volatilité qui correspond au prix de levée et à la date d'expiration de l'option à évaluer. Toutefois, si la date d'expiration de l'option à évaluer tombe avant (après) la première (dernière) date d'expiration des séries d'options cotées en Bourse, la Société utilise les volatilités de la courbe de sourire de volatilité de la première (dernière) date d'expiration de la série d'options cotées en Bourse.

Si l'option n'est pas cotée en Bourse et qu'aucune donnée n'est disponible à son égard, la Société utilise la volatilité historique annuelle du cours du bien sous-jacent à l'option comme substitut de la volatilité implicite.

#### **Intervalle de liquidité**

Pour calculer l'intervalle de marge des opérations IMHC pour lesquelles le bien sous-jacent est un titre, la Société peut employer un nombre différent de jours de liquidation. De plus, pour les IMHC avec règlement matériel/livraison, la Société calcule un intervalle de liquidité supplémentaire et l'ajoute à l'intervalle de marge.

Les hypothèses suivant lesquelles l'intervalle de liquidité est calculé s'apparentent aux hypothèses que la Société utilise pour calculer l'intervalle de marge, c'est-à-dire que l'intervalle de confiance supérieur à 99 % est obtenu en utilisant trois écarts types (en fonction de l'hypothèse de la distribution normale). L'intervalle de liquidité est calculé en fonction des écarts entre les cours acheteurs et vendeurs historiques du bien sous-jacent conformément à la même formule que pour l'intervalle de marge.

#### *ÉLÉMENTS NON RÉGLÉS*

Les contrats d'options avec livraison matérielle qui ont été exercés ou qui ont expiré en jeu sans être réglés (c.-à-d. que le bien sous-jacent n'est pas encore livré) sont

considéré comme des éléments non réglés et la Société doit gérer le risque de règlement lié à ces produits jusqu'à ce que la quantité totale du bien sous-jacent soit complètement livrée/réglée. Par exemple, lorsqu'un tel contrat d'options expire en jeu, le bien sous-jacent est livré trois jours après la date d'expiration en conformité avec les conventions actuelles de règlement de marché. La Société doit imputer une exigence de marge pour couvrir le coût de remplacement (CR) du contrat d'options ainsi que son exposition future possible (EFP). La procédure s'établit comme suit :

Pour couvrir le coût de remplacement du contrat d'options, la Société demande une exigence de marge égale à la valeur intrinsèque de l'option multipliée par la position (quantité d'options). Cependant, lorsque le vendeur d'une option de vente a déposé un récépissé d'entiercement d'une option de vente pour couvrir le montant total du prix de levée conformément à l'article A-708 des règles, la Société n'exigera pas de marge sur l'option de vente en cause. Dans le même ordre d'idée, si le vendeur d'une option d'achat a déposé un dépôt du bien sous-jacent d'une option d'achat pour couvrir la quantité totale du bien sous-jacent livrable conformément à l'article A-708 des règles, la Société n'exigera pas de marge sur l'option d'achat en cause.

Pour couvrir l'exposition future possible du contrat d'options, la Société demande un montant de marge requise pour couvrir toute fluctuation potentielle des cours du bien sous-jacent sur deux jours et avec trois écarts types (suivant l'hypothèse de la distribution normale).

#### RISQUE DE CORRÉLATION DÉFAVORABLE SPÉCIFIQUE

Il y a risque de corrélation défavorable spécifique lorsqu'une exposition à une contrepartie présente une forte probabilité d'augmenter quand la capacité financière de la contrepartie se dégrade.

La CDCC a relevé deux cas dans lesquels se concrétise le risque de corrélation défavorable spécifique, qu'elle traite de la manière suivante :

Options de vente : Lorsqu'un membre compensateur prend une position vendeur sur une option de vente portant sur les actions de sa propre entreprise ou sur celles de ses affiliées, le montant total du prix d'exercice est imputé à titre de marge.

Éléments non réglés : Dans le cas d'un élément non réglé faisant l'objet d'un risque de corrélation défavorable spécifique, le montant total du prix d'exercice est imputé à titre de marge. Le montant de la marge est alors déposé dans le fonds d'écart.

#### **MARGE INITIALE POUR LES CONTRATS À TERME**

La présente rubrique décrit comment se calcule la marge initiale pour les contrats à terme, ce qui comprend les contrats à terme sur indice, les contrats à terme sur taux d'intérêt, les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada et les contrats à terme sur actions.

La première partie de l'exemple n° 2 de la rubrique précédente traitant des grilles de risques indique comment se calcule la plage de risques. La plage de risques représente la valeur de liquidation projetée la plus défavorable de la position sur contrats à terme. La plage de risques calculée représente la marge initiale d'un contrat à terme. Cependant, étant donné que les prix des contrats à terme sont linéaires relativement aux prix de leur bien sous-jacent, le scénario actif pour un contrat à terme est toujours celui des scénario 5 et scénario 6 qui a le montant positif. En d'autres termes, la marge

initiale pour un contrat à terme est toujours égale à sa plage de fluctuations du cours (PF).

Cependant, lorsque le porteur d'une position vendeur sur un contrat à terme sur actions a déposé un dépôt du bien sous-jacent d'un contrat à terme pour couvrir la quantité totale du bien sous-jacent livrable conformément à l'article A-708 des règles, la Société n'exigera pas de marge sur le contrat à terme en cause.



**AVIS AUX MEMBRES**  
N° 2015 – 057

Le 8 mai 2015

**AUTOCERTIFICATION**

**MODIFICATION AU MANUEL DES RISQUES DE LA CDCC**

**RISQUE DE CONCENTRATION**

Le 14 juillet 2014, le conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) a approuvé des modifications au manuel des risques de la CDCC. La CDCC désire aviser les membres compensateurs que cette modification a été autocertifiée conformément au processus d'autocertification prévu à la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01) et approuvé par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario conformément au processus qui s'applique à une modification de règle devant être approuvée en Ontario.

Le but des modifications est de prendre en compte le risque de concentration dans les exigences de marge que la CDCC impose à ses membres compensateurs.

Veillez trouver ci-joint les modifications qui seront incorporées à la version du manuel des risques de la CDCC disponible sur le site Web de la CDCC ([www.cdcc.ca](http://www.cdcc.ca)) à compter du 8 mai 2015 et entreront en vigueur le 11 mai 2015.

Si vous avez des questions ou des commentaires au sujet de cet avis, n'hésitez pas à appeler la division des opérations intégrées de la CDCC ou à envoyer un courriel à [cdcc-ops@cdcc.ca](mailto:cdcc-ops@cdcc.ca).

Glenn Goucher  
 Président et chef de la compensation

---

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés	
The Exchange Tower	Tour de la Bourse
130, rue King ouest, 5 <sup>e</sup> étage	800, square Victoria, 3 <sup>e</sup> étage
Toronto (Ontario)	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416-367-2470	Tél. : 514-871-3545
<a href="http://www.cdcc.ca">www.cdcc.ca</a>	



## 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 hebdomadaire. 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.

**Période de liquidation** : La période requise par la Société pour dénouer les positions sur un contrat donné sans perturber le marché. Ce terme s'apparente au terme « nombre de jours de liquidation ».

**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.

**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 concentration** : Le risque de concentration des positions, soit le risque qu'un membre compensateur ait une position nette représentant une proportion importante de la position en cours totale sur un contrat donné, ce qui donne lieu à une période de liquidation plus longue pour le membre compensateur en question. Une période de liquidation plus longue entraîne l'imputation d'une marge supplémentaire pour le risque de concentration.

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

**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.

| Les modalités-termes et les concepts définis aux dans les ici 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.

## Dépôt de garantie

La Société compte trois fonds différents pour les besoins de marge et chacun a un but spécifique :

- le fonds de garantie
- le fonds d'écart
- le fonds de compensation

### FONDS DE GARANTIE

Le fonds de garantie est composé de la marge initiale et de la marge de variation. La marge initiale couvre les pertes potentielles et le risque de marché qui peuvent survenir à la suite de fluctuations défavorables des cours futurs dans le portefeuille de chaque membre compensateur dans une situation du marché normale. Par ailleurs, advenant un cas de défaut, la Société est confrontée à la fermeture du portefeuille des défailtants dans un court délai (la période de liquidation). De façon complémentaire, la marge de variation est un processus de paiement quotidien qui couvre le risque de marché attribuable à la fluctuation du cours depuis la veille, antérieurement au défaut de l'un de ses membres compensateurs. La marge de variation est réglée au comptant pour les contrats à terme et fait l'objet d'une constitution de garantie pour les contrats d'options, les IMHC et les opérations sur titres à revenu fixe. La marge supplémentaire pour le risque de concentration est également versée au fonds de garantie.

### MARGE INITIALE

Comme intrants fondamentaux pour le calcul de la marge initiale, la Société utilise les paramètres suivants : 1) le niveau de confiance (pour faire état de la situation du marché normale), 2) la période de liquidation présumée et 3) la volatilité historique sur une période précise.

Plus particulièrement, la Société utilise trois écarts types pour envisager un niveau de confiance supérieur à 99 % suivant l'hypothèse de distribution normale. La Société envisage également un nombre variable de jours comme période de liquidation acceptable. Le montant de la marge initiale est calculé d'après la volatilité historique des rendements quotidiens des biens sous-jacents pour les contrats d'options, des rendements des cours quotidiens des prix à terme pour les contrats à terme et la variation quotidienne du taux de rendement actuariel (TRA) du titre de l'émission courante pour les opérations sur titres à revenu fixe. La volatilité historique, conjuguée à la période de liquidation et au niveau de confiance, donne l'intervalle de marge (IM) décrit ci-après.

#### CALCUL DE L'INTERVALLE DE MARGE (IM)

Les calculs de l'intervalle de marge sont réévalués régulièrement. Toutefois, la Société peut à sa discrétion mettre à jour les intervalles de marge plus fréquemment au besoin. Les intervalles de marge servent à calculer la marge initiale pour chaque instrument dérivé.

L'intervalle de marge (IM) se calcule en utilisant la formule suivante :

$$IM = 3 \times \sqrt{n} \times \text{Max}[\sigma_{20 \text{ jours}}, \sigma_{90 \text{ jours}}, \sigma_{260 \text{ jours}}]$$

Où « n » est le nombre de jours de liquidation utilisé<sup>1</sup>, «  $\sigma$  » est l'écart type des rendements quotidiens sur 20, 90 et 260 jours et « 3 » équivaut à 99,87 % pour un intervalle de confiance unilatéral en fonction de l'hypothèse de distribution normale.

---

<sup>1</sup> La Société attribue les valeurs suivantes au nombre de jours de liquidation « n » :

- Pour les contrats à terme et les contrats d'options, n = 2 jours;
- Pour les options IMHC, n = 5 jours;
- Pour les opérations sur titres à revenu fixe dont le bien sous-jacent est émis par le gouvernement du Canada ou par une société d'État fédérale, n = 2 jours;
- Pour les opérations sur titres à revenu fixe dont le bien sous-jacent est émis par le gouvernement d'une province ou par une société d'État provinciale, n = a + 2 jours, où a = nombre de jours supplémentaires.

La valeur de « a » est fondée sur une analyse quantitative et qualitative établie selon le degré de liquidité du bien sous-jacent, qui est obtenu à partir de paramètres tels que le volume de négociation, les écarts de rendement des titres du gouvernement du Canada/ gouvernement provincial et les lignes directrices internationales. Dans le cas des émetteurs qui sont le gouvernement d'une province ou une société d'État provinciale, la valeur de « a » est déterminée au moins une fois l'an et communiquée aux membres compensateurs par avis écrit.

De plus, en prévision du jour du Souvenir (le « jour férié bancaire »), la Société ajoutera un jour supplémentaire au nombre de jours de liquidation « n ». Ainsi, pour les options et les contrats à terme dont le bien sous-jacent est un titre de participation (soit les actions et les FNB) ou un indice, la période de liquidation passera à trois jours ouvrables avant le jour férié bancaire, exclusivement, et pour les options sur IMHC, la période de liquidation passera à six jours ouvrables avant le jour férié bancaire, exclusivement. La marge supplémentaire du jour férié bancaire sera libérée le matin du jour ouvrable suivant.

### Marge supplémentaire pour le risque de concentration

Les périodes de liquidation par défaut sont déterminées en fonction de chacun des produits, et plus particulièrement en fonction de leur liquidité. En outre, afin de traiter et de gérer le risque de concentration des positions, la Société utilise différents nombres de jours de liquidation (ou périodes de liquidation) à l'égard de différents blocs de positions. Pour chacun des produits, la CDCC détermine un seuil de positions pouvant être facilement liquidées sans avoir d'incidence extraordinaire sur le marché. La CDCC compense toutes les positions détenues dans tous les comptes du membre compensateur, puis la position nette est comparée au seuil afin de déterminer le nombre d'établissements de marge et les périodes de liquidation appropriées qui s'appliquent aux positions du membre compensateur sur chaque produit. Ensuite, la période de liquidation supplémentaire est ajoutée à la période de liquidation par défaut applicable à chaque produit.

Par exemple, si la CDCC fixe un seuil pour un produit donné avec une période de liquidation implicite de 2 jours à 2 500 contrats et que la position nette du membre compensateur est de 8 000 contrats, la CDCC effectuera un premier établissement de marge avec un nombre de jours de liquidation de 2 (la période de liquidation implicite du produit) pour les 5 000 premiers contrats ( $5\,000 = 2\,500 * 2$ ) et un second établissement de marge dont le nombre de jours de liquidation est de 3 (la période de liquidation implicite de ce produit incrémenté d'un jour) pour 2 500 contrats (c.-à-d. le seuil de un jour) et d'un troisième établissement de marge avec un nombre de jours de liquidation de 4 (la période de liquidation implicite du produit incrémenté de deux jours) pour 500 contrats (c.-à-d. la position restante;  $500 = 8\,000 - 5\,000 - 2\,500$ ). La marge initiale totale que la CDCC impute au membre compensateur à l'égard de cette position correspond à la somme des trois marges initiales calculées pour les trois établissements de marge.

Pour les opérations sur contrats à terme et sur titres à revenu fixe, les seuils sont fixés en fonction du volume de négociation moyen du produit sur une période déterminée. Dans le cas des options, cependant, les seuils sont fixés en fonction du volume de négociation moyen du bien sous-jacent sur une période déterminée.

### **Calcul de la plage de fluctuation du cours (PF)**

Afin de calculer la valeur de liquidation projetée la plus défavorable, le calculateur de risque utilise l'IM de la formule ci-dessus pour calculer la plage de fluctuation du cours (PF) et appliquer plusieurs scénarios dans son calcul de la grille de risque (pour une description détaillée, voir la rubrique traitant des grilles de risques ci-après).

Une grille de risques est un ensemble de 16 scénarios définis pour un contrat particulier en précisant comment une position unique hypothétique perdra ou gagnera de la valeur si le scénario de risque correspondant se produit entre aujourd'hui et une date future (généralement le lendemain).

La PF est la fluctuation maximale de cours raisonnablement susceptible de survenir pour chaque instrument dérivé ou, à l'égard des contrats d'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 :

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

## CALCUL DE LA MARGE INITIALE

Pour calculer la marge initiale, le calculateur de risque utilise l'IM qui est converti au paramètre de la plage de risques. Le paramètre de la plage de risques représente la différence entre la valeur au cours du marché d'un instrument dérivé (pour les opérations boursières) ou d'un titre acceptable (pour les opérations sur titres à revenu fixe) et sa valeur de liquidation projetée la moins avantageuse obtenue en faisant varier la valeur du bien sous-jacent conformément à plusieurs scénarios représentant des changements défavorables touchant la situation normale du marché. Le paramètre de la plage de risques est toujours calculé au niveau du groupe combiné.

Pour les contrats appartenant au même groupe combiné, le calculateur de risque additionne les résultats de la grille de risques de tous les contrats en vertu du même scénario de risque. Il faut souligner que dans le cas où le calculateur de risque ne tient pas compte d'autres variables, la plage de risques représente la marge initiale pour le groupe combiné.

Toutefois, dans certains cas, d'autres variables peuvent augmenter ou diminuer la plage de risques. Par exemple, des variables comme l'imputation pour position mixte intra-marchandises (intermensuelle) qui a tendance à augmenter la marge initiale et l'imputation pour position mixte inter-marchandises qui a tendance à diminuer la plage de risques pour tirer profit des corrélations entre les différents constituants du groupe combiné. Un autre exemple concerne le cas particulier des options en position vendeur fortement hors-jeu où le calculateur de risque calcule un montant minimum appelé position vendeur minimal sur options (PVMO) qui attire par ailleurs peu de marge initiale, sinon aucune. Finalement, dans le cas d'IMHC avec règlement matériel/livraison, la Société calcule un intervalle de liquidité supplémentaire et l'ajoute à l'intervalle de marge.

Il faut également souligner que, comme il est décrit dans les rubriques suivantes, l'établissement de la marge initiale est légèrement différent pour les contrats d'options, les contrats à terme et les opérations sur titres à revenu fixe. Le tableau suivant résume la liste de variables utilisées pour calculer la marge initiale suivant la catégorie de produits compensés :

Variables d'entrée pour calculer la marge initiale	Contrats d'options (y compris les options sur IMHC)	Contrats à terme et contrats à terme sur actions	Opérations sur titres à revenu fixe
Plage de risques	•	•	•
Imputation pour position mixte intra-marchandises (intermensuelle) <sup>2</sup>		•	•
Imputation pour position mixte inter-marchandises <sup>3</sup>		•	•

<sup>2</sup> Pas applicable pour les contrats à terme sur actions

<sup>3</sup> Idem 4

Montant de position vendeur minimale sur options (PVMO) •

Intervalle de liquidité<sup>4</sup> •

### MARGE INITIALE POUR LES CONTRATS D'OPTIONS

La présente rubrique décrit comment la marge initiale est calculée pour les contrats d'options, ce qui comprend les options sur actions, les options indicielles, les options sur devises, les options sur fonds négociés en Bourse et les options sur contrats à terme.

Les grilles de risques sont obtenues en variant la valeur du bien sous-jacent (huit scénarios) et la volatilité implicite de l'option (huit scénarios). L'expression « PF » pour les contrats d'options se calcule en utilisant la formule suivante :

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

Pour les contrats d'options sur actions, la taille du contrat est généralement égale à 100.

#### GRILLE DE RISQUES

Chaque scénario de la grille de risques représente des gains ou des pertes attribuables à des conditions de marché hypothétiques :

- la variation de cours (du sous-jacent) : en hausse (+) et en baisse (-) avec une fraction de plage de fluctuations correspondante (0, 1/3, 2/3, 3/3 ou 2);
- la variation de la volatilité (du sous-jacent) : en hausse (+) et en baisse (-) avec une fraction de plage de fluctuations correspondante (0 ou 1).

Étant donné que certains scénarios envisagent de fortes fluctuations du cours du bien sous-jacent, la différence totale (gains et pertes) entre le nouveau prix de l'option théorique (simulé) et le prix de l'option réel ne sera pas prise en compte. Pour les scénarios 15 et 16, puisque leur probabilité de réalisation est faible, seule une fraction de 35 % de la différence est considérée. L'objet de ces deux scénarios extrêmes supplémentaires est de réduire le problème des positions vendeurs sur options qui sont fortement hors-jeu à proximité de l'expiration. Si le prix du bien sous-jacent varie notablement, ces positions pourraient alors être en jeu.

Une plage de fluctuation est une fourchette de fluctuations du cours du bien sous-jacent et de la volatilité définie pour chaque groupe combiné.

Le calculateur de risque calcule les 16 scénarios de la grille de risques comme suit :

Scénarios de risque	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Variation de cours du sous-jacent*	0	0	1/3	1/3	-1/3	-1/3	2/3	2/3	-2/3	-2/3	1	1	-1	-1	2	-2
Variation de la volatilité*	1	-1	1	-1	1	-1	1	-1	1	-1	1	-1	1	-1	0	0
Fraction de pondération prise en compte	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	35 %	35 %

<sup>4</sup> Applicable seulement pour les options sur IMHC avec règlement matériel / livraison

\* Exprimée dans la plage de fluctuation

Chaque valeur de la grille de risques est calculée comme étant le prix courant du marché moins le prix du contrat théorique (simulé) obtenu pour le scénario correspondant en utilisant le modèle d'évaluation. (Le calculateur de risque utilise différents modèles d'évaluation, notamment le modèle de Black 76, le modèle de Black et Scholes, le modèle générique de Merton et le modèle de Barone-Adesi et Whaley (BAW)).

Toutefois, il est important de noter qu'aux fins du processus d'établissement de marge intra-journalier, CDCC s'appuie sur des cours de clôture du jour précédent des contrats d'options à l'égard desquels elle détient un intérêt en cours.

Toutefois, étant donné que la marge initiale dictée par les contrats d'options est relativement petite comparativement à la marge initiale totale qui comprend tous les produits compensés, la Société ne tient pas compte de la plage de fluctuation de la volatilité (PFV) dans son modèle de risque. Autrement dit, la Société ne fait pas varier la volatilité implicite de l'option à la hausse et à la baisse (+ 1 et - 1) huit fois, mais fait varier uniquement le cours du bien sous-jacent afin de simuler les pertes potentielles pour chaque position. Par conséquent, comme l'indique le tableau ci-dessous, le calculateur de risque produit huit scénarios différents.

Scénario de risque	1	2	3	4	5	6	7	8
Variation de cours du sous-jacent*	1/3	-1/3	2/3	-2/3	1	-1	2	-2
Fraction de pondération prise en compte	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	35 %	35 %

\* Exprimée en plage de fluctuation

Pour les contrats d'options appartenant au même groupe combiné, le calculateur de risque calcule d'abord les grilles de risques pour chaque contrat d'options et pour chacun des huit scénarios de risque. Le calculateur de risque additionne ensuite les résultats des grilles de risques de tous les contrats d'options en vertu du même scénario de risque. Par exemple, pour deux contrats d'options O1 et O2 sur le bien sous-jacent XX, les mêmes scénarios sont exécutés pour chaque contrat d'options, et ensuite les résultats sont additionnés. Par conséquent, la valeur de la grille de risques pour O1 en vertu du scénario de risque 1 est additionnée à la valeur de la grille de risques pour O2 en raison du scénario de risque 1, de même la valeur de la grille de risques pour O1 en vertu du scénario de risque 2 est additionnée à la valeur de la grille de risques pour O2 en raison du scénario de risque 2, et ainsi de suite. La valeur de la grille de risques totale la plus élevée parmi les huit valeurs constitue la plage de risques de ce groupe combiné. Cette méthode est décrite plus en détail à la rubrique traitant des grilles de risques.

Pour mieux comprendre la méthodologie du calculateur de risque qu'utilise la Société, voici toutes les étapes du calcul de la marge initiale pour un contrat d'options en utilisant la grille de risques :

#### Exemple 1 :

Supposons que le prix d'un contrat d'options actions est de  $X_0$ , que le prix du bien sous-jacent est de  $P_0$  et que son intervalle de marge est IM. En utilisant la formule décrite plus haut, nous pouvons calculer la plage de fluctuation du cours (PF) de l'option, qui représente la fourchette de fluctuations du bien sous-jacent comme suit :

$$PF = IM \times P_0 \times \text{Taille du contrat}$$

Puisque la taille du contrat d'un contrat d'options est généralement de 100, la formule devient :

$$PF = IM \times P_0 \times 100$$

Pour la clarté du tableau ici-bas, notez que la PF utilisée dans les étapes suivantes n'inclut pas la taille du contrat, c'est-à-dire  $PF = IM \times P_0$ .

### Scénario 1 :

Étape 1 : Calculer la variation de cours du bien sous-jacent. Pour ce faire, le calculateur de risque fait varier le cours du bien sous-jacent de 33 % (ou  $\frac{1}{3}$ ) vers la hausse de son IM. Si par exemple l'IM est de 30 %, le cours du bien sous-jacent se déplace vers le haut à raison de 33 % des 30 %, ce qui signifie que le cours du bien sous-jacent se déplace de 10 % vers le haut. Par conséquent, la variation du cours du bien sous-jacent est égale à +33 % de sa PF.

Étape 2 : Calculer le nouveau cours du bien sous-jacent (simulé) en ajoutant la variation du cours du bien sous-jacent calculée à l'étape précédente au cours initiale du bien sous-jacent.

Étape 3 : Calculer le nouveau prix de l'option théorique (simulé) avec le modèle de Barone-Adesi et Whaley (1987)<sup>5</sup> en utilisant le nouveau cours du bien sous-jacent (simulé).

Étape 4 : Calculer le gain ou la perte de l'option en soustrayant le nouveau prix de l'option théorique (simulé) du prix initial de l'option.

Étape 5 : Multiplier le gain ou la perte par la fraction de pondération prise en compte (la dernière rangée du tableau qui précède) pour avoir le montant de la grille de résultat associé au scénario 1.

Après avoir répété les dernières étapes pour les sept scénarios restants, le calculateur de risque choisit le montant le plus élevé du gain ou de la perte pondéré(e) comme valeur de liquidation projetée la plus défavorable (pire éventualité) de l'option. Ce montant est appelé la plage de risques.

Voici le même tableau que plus haut, mais présenté avec les formules de chaque étape.

Scénarios de risque	1	2	3	4	5	6	7	8
Variation de cours du sous-jacent	$1/3 * PF$	$-1/3 * PF$	$2/3 * PF$	$-2/3 * PF$	PF	$-1 * PF$	$2 * PF$	$-2 * PF$
Nouveau cours du sous-jacent	$P_1 = P_0 + 1/3 * PF$	$P_2 = P_0 - 1/3 * PF$	$P_3 = P_0 + 2/3 * PF$	$P_4 = P_0 - 2/3 * PF$	$P_5 = P_0 + PF$	$P_6 = P_0 - PF$	$P_7 = P_0 + 2 * PF$	$P_8 = P_0 - 2 * PF$
Nouveau prix de l'option (BAW)	$X_1$	$X_2$	$X_3$	$X_4$	$X_5$	$X_6$	$X_7$	$X_8$
Gain / perte	$G\&P_1 = X_0 - X_1$	$G\&P_2 = X_0 - X_2$	$G\&P_3 = X_0 - X_3$	$G\&P_4 = X_0 - X_4$	$G\&P_5 = X_0 - X_5$	$G\&P_6 = X_0 - X_6$	$G\&P_7 = X_0 - X_7$	$G\&P_8 = X_0 - X_8$
Fraction de pondération prise en compte	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	35 %	35 %
Grille de risques	$RA_1 = 100 \% * G\&P_1$	$RA_2 = 100 \% * G\&P_2$	$RA_3 = 100 \% * G\&P_3$	$RA_4 = 100 \% * G\&P_4$	$RA_5 = 100 \% * G\&P_5$	$RA_6 = 100$	$RA_7 = 35 \% * G\&P_7$	$RA_8 = 35 \% * G\&P_8$
Résultats						100		

<sup>5</sup> La Société utilise le modèle BAW (1987) étant donné que la plupart des options sur actions cotées en Bourse qu'elle compense sont de style américain.



%\*G&P<sub>6</sub>

Le tableau ci haut présente tous les détails au sujet de la méthode du calculeur de risque qu'utilise la Société pour calculer la pire perte potentielle d'un contrat d'option. La dernière rangée présente les huit résultats de grilles de risques. Le montant (positif) le plus élevé des huit montants représente la plage de risques qui sera, dans la plupart des cas, la marge initiale de cette position.

Il est important de noter que les calculs ci hauts sont réalisés au niveau du groupe combiné, ce qui implique que lorsqu'il y a plus qu'un seul contrat appartenant au même groupe combiné, la méthode du calculeur de risque calcule les grilles de risques (RA) pour tous les contrats appartenant au même groupe combiné et additionne ensuite les résultats des grilles de risques ainsi calculées pour tous les contrats en fonction du même scénario. En d'autres termes, la RA<sub>1</sub> du premier contrat est ajoutée à la RA<sub>1</sub> du deuxième contrat et à la RA<sub>1</sub> du énième contrat qui appartient au même groupe combiné afin d'obtenir la RA<sub>1</sub> totale du même groupe combiné. Ensuite, la RA<sub>2</sub> du premier contrat est ajoutée à la RA<sub>2</sub> du deuxième contrat et à la RA<sub>2</sub> du énième contrat qui appartient au même groupe combiné afin d'obtenir la RA<sub>2</sub> totale du même groupe combiné. ~~Et ainsi de suite pour obtenir~~ **De la même manière, nous obtenons** les RA<sub>3</sub>, RA<sub>4</sub>, RA<sub>5</sub>, RA<sub>6</sub>, RA<sub>7</sub> et RA<sub>8</sub> totales. Finalement, le calculeur de risque considère le montant le plus élevé des huit grilles de risques totales comme la plage de risques.

#### Exemple 2 :

Supposons un portefeuille comptant trois différentes positions: une position vendeur sur dix (10) contrats à terme sur l'indice S&P/TSX 60, une position acheteur sur six (6) contrats d'options d'achat sur le même indice et une position vendeur sur trois (3) contrats d'options de vente sur le même bien sous-jacent (la date d'expiration de ces trois contrats d'options pouvant être la même ou pouvant être différente).

De plus, la taille du contrat et le prix du contrat à terme sont respectivement de 200 et de  $F_0$  et son intervalle de marge est de  $IM_F$ , le prix de l'option d'achat est de  $X_0$ , le prix de l'option de vente est de  $Y_0$  et la taille du contrat de ces deux contrats d'options est de 100, tandis que le prix du bien sous-jacent l'indice S&P/TSX 60 est de  $P_0$  et son intervalle de marge est  $IM_I$ . Les valeurs de  $IM_F$  et de  $IM_I$  sont presque identiques mais ne sont pas exactement égales puisque le premier est calculé en utilisant la volatilité historique des rendements du contrat à terme tandis que le deuxième est calculé en utilisant la volatilité historique des rendements de l'indice.

Toutefois, étant donné que l'indice et le contrat à terme sont fortement corrélés, les deux valeurs des intervalles de marge doivent être quasiment identiques. En utilisant les intervalles de marge calculés, nous pouvons calculer la plage de fluctuation du cours du contrat à terme ( $PF_F$ ), laquelle représente la plage de fluctuation du contrat à terme, et la plage de fluctuation du cours de l'indice ( $PF_I$ ), laquelle représente la plage de fluctuation de l'indice sous-jacent, comme suit :

$$PF_F = IM_F \times F_0 \times \text{Taille du contrat}$$

et

$$PF_I = IM_I \times P_0 \times \text{Taille du contrat}$$

Ainsi, puisque la taille du contrat à terme est de 200 et que la taille du contrat de l'option sur indice est de 100, les formules qui précèdent deviennent :

$$PF_F = IM_F \times F_0 \times 200$$

et

$$PF_i = IM_i \times P_0 \times 100$$

Pour la clarté du tableau ci-dessous, veuillez noter que la  $PF_F$  et la  $PF_i$  ne comprennent pas la taille du contrat, c'est-à-dire que  $PF_F = IM_F \times F_0$  et  $PF_i = IM_i \times P_0$ .

Voici le tableau de la grille de risques pour cet exemple :

Scénario de risque	1	2	3	4	5	6	7	8
10 contrats à terme sur indice								
Variation de cours du contrat à terme	$10 \times 200 \times 1/3 \times PF_F$	$-10 \times 200 \times 1/3 \times PF_F$	$10 \times 200 \times 2/3 \times PF_F$	$-10 \times 200 \times 2/3 \times PF_F$	$10 \times 200 \times PF_F$	$-10 \times 200 \times PF_F$	$10 \times 200 \times 2 \times PF_F$	$-10 \times 200 \times 2 \times PF_F$
Fraction de pondération prise en compte	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	35 %	35 %
Gain et perte pondéré(e) total(e)	$G \& P_{F1} = 2000 / 3 \times PF_F$	$G \& P_{F2} = -2000 / 3 \times PF_F$	$G \& P_{F3} = 4000 / 3 \times PF_F$	$G \& P_{F4} = -4000 / 3 \times PF_F$	$G \& P_{F5} = 2000 \times PF_F$	$G \& P_{F6} = -2000 \times PF_F$	$G \& P_{F7} = 1400 \times PF_F$	$G \& P_{F8} = -1400 \times PF_F$
6 contrats d'options d'achat sur indice								
Variation du prix de l'indice	$1/3 \times PF_i$	$-1/3 \times PF_i$	$2/3 \times PF_i$	$-2/3 \times PF_i$	$PF_i$	$-PF_i$	$2 \times PF_i$	$-2 \times PF_i$
Nouveau prix de l'indice	$P_1 = P_0 + 1/3 \times PF_i$	$P_2 = P_0 - 1/3 \times PF_i$	$P_3 = P_0 + 2/3 \times PF_i$	$P_4 = P_0 - 2/3 \times PF_i$	$P_5 = P_0 + PF_i$	$P_6 = P_0 - PF_i$	$P_7 = P_0 + 2 \times PF_i$	$P_8 = P_0 - 2 \times PF_i$
Nouveau prix de l'option d'achat (BAW)	$X_1$	$X_2$	$X_3$	$X_4$	$X_5$	$X_6$	$X_7$	$X_8$
Fraction de pondération prise en compte	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	35 %	35 %
Gain et perte pondéré(e) total(e) (6 x 100)	$G \& P_{X1} = 600 \times (X_0 - X_1)$	$G \& P_{X2} = 600 \times (X_0 - X_2)$	$G \& P_{X3} = 600 \times (X_0 - X_3)$	$G \& P_{X4} = 600 \times (X_0 - X_4)$	$G \& P_{X5} = 600 \times (X_0 - X_5)$	$G \& P_{X6} = 600 \times (X_0 - X_6)$	$G \& P_{X7} = 210 \times (X_0 - X_7)$	$G \& P_{X8} = 210 \times (X_0 - X_8)$
3 contrats d'options de vente sur indice								
Nouveau prix de l'option de vente (BAW)	$Y_1$	$Y_2$	$Y_3$	$Y_4$	$Y_5$	$Y_6$	$Y_7$	$Y_8$
Fraction de pondération prise en compte	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	35 %	35 %
Gain et perte pondéré(e) total(e) (-3 x 100)	$G \& P_{Y1} = -300 \times (Y_0 - Y_1)$	$G \& P_{Y2} = -300 \times (Y_0 - Y_2)$	$G \& P_{Y3} = -300 \times (Y_0 - Y_3)$	$G \& P_{Y4} = -300 \times (Y_0 - Y_4)$	$G \& P_{Y5} = -300 \times (Y_0 - Y_5)$	$G \& P_{Y6} = -300 \times (Y_0 - Y_6)$	$G \& P_{Y7} = -105 \times (Y_0 - Y_7)$	$G \& P_{Y8} = -105 \times (Y_0 - Y_8)$
Résultats des grilles de risques du groupe combiné	$RA_1 = G \& P_{F1} + G \& P_{X1} + G \& P_{Y1}$	$RA_2 = G \& P_{F2} + G \& P_{X2} + G \& P_{Y2}$	$RA_3 = G \& P_{F3} + G \& P_{X3} + G \& P_{Y3}$	$RA_4 = G \& P_{F4} + G \& P_{X4} + G \& P_{Y4}$	$RA_5 = G \& P_{F5} + G \& P_{X5} + G \& P_{Y5}$	$RA_6 = G \& P_{F6} + G \& P_{X6} + G \& P_{Y6}$	$RA_7 = G \& P_{F7} + G \& P_{X7} + G \& P_{Y7}$	$RA_8 = G \& P_{F8} + G \& P_{X8} + G \& P_{Y8}$

Le montant le plus élevé (nombre positif) des résultats des huit grilles de risques représente la plage de risques qui constituera la marge initiale d'un portefeuille comptant ces trois positions.

Par convention, les valeurs de la grille de risques sont attribuées à une position acheteur unique. Pour une position vendeur (comme l'option de vente position vendeur de l'exemple précédent), le gain ou la perte calculé est multiplié par le signe négatif (-1). Les pertes des positions acheteurs sont exprimées en tant que nombres positifs et les gains en tant que nombres négatifs.

Dans le cas où les huit valeurs totales de la plage de risques sont négatives (c'est-à-dire correspondant toutes à un gain) ou de zéro (aucun risque), le montant de la plage de risques est fixé à zéro.

Le nombre du scénario de grilles de risques qui donne le montant le plus élevé (scénario de la pire éventualité) pour l'option est appelé le scénario actif. Si deux scénarios ont le même résultat, celui portant le numéro de scénario le plus bas est le scénario actif. Par exemple, si les scénarios 5 et 7 donnent les mêmes résultats, le scénario 5 sera défini comme le scénario actif.

Le calculateur de risque calcule la marge initiale pour chaque groupe combiné et pour chaque compte et sous-compte du membre. Les marges initiales ainsi calculées pour chaque groupe combiné et chaque compte et sous-compte sont ensuite envoyées au CDCS afin d'être additionnées au niveau du membre compensateur.

Les valeurs des grilles de risques sont libellées dans la même monnaie que le contrat visé.

Le dossier des grilles de risques de la Société est publié quotidiennement sur le site Web du Chicago Mercantile Exchange (CME).

#### **Valeur minimale de la position vendeur sur options**

En cas de variation notable du cours du bien sous-jacent, les positions vendeurs sur options peuvent occasionner des pertes importantes. Par conséquent, le calculateur de risque calcule un montant minimum appelé valeur minimale de la position vendeur sur options (VMPVO) pour les positions vendeurs sur chaque groupe combiné. Ce montant sera appelé s'il est supérieur aux résultats des grilles de risques.

Pour déterminer le montant approprié de la VMPVO pour chaque groupe de produits, la CDCC considère les options d'achat et de vente qui sont hors jeu pour chaque bien sous-jacent.

Après avoir stressé le prix du bien sous-jacent par son scénario de tension approprié, comme défini dans la notice aux membres applicable, la CDCC recalcule le prix de toutes les options d'achat et de vente qui sont hors jeu en utilisant le nouveau prix du bien sous-jacent et en gardant les mêmes autres paramètres des options. La différence entre le prix initial et le nouveau prix de l'option représente la perte potentielle de l'option. Ensuite, la moyenne de toutes les pertes des options est calculée pour déterminer la perte potentielle pour chaque bien sous-jacent. Finalement, la moyenne de toutes les pertes pour tous les bien sous-jacents du même groupe de produits est calculée pour déterminer la perte potentielle du groupe, laquelle représente le montant de la VMPVO. Cette dernière est par la suite redéfinie en termes de pourcentage de la plage de fluctuation du cours.

Le calcul du montant de la VMPVO est révisé d'une manière régulière, au minimum une fois par année, et transmis aux membres compensateurs par notice écrite.

#### ***OPÉRATIONS IMHC POUR LESQUELLES LE BIEN SOUS-JACENT EST UN TITRE***

Le processus de calcul de la marge initiale pour les opérations IMHC pour lesquelles le bien sous-jacent est un titre est le même que pour les options cotées en Bourse, sauf que la Société utilise un prix théorique calculé grâce à un programme interne, plutôt que le prix contractuel de l'option.

### Calcul du prix théorique

La Société utilise le modèle de Barone-Adesi et Whaley (BAW) pour évaluer les options de style américain et le modèle de Black et Scholes (BS) pour évaluer les options de style européen. Pour évaluer le prix de l'option, nous devons déterminer la volatilité implicite à utiliser. Pour ce faire, deux méthodes différentes sont utilisées selon que l'option est un instrument dérivé négocié à la Bourse de Montréal (MX) ou non.

Si le contrat d'options est négociable en bourse, la Société utilise les données de l'option (la série complète d'options pour un mois d'expiration) disponibles à la Bourse et établit une courbe de sourire de volatilité grâce à une fonction spline cubique. Après avoir établi la courbe de sourire, la Société détermine la volatilité implicite qui correspond exactement au prix d'exercice de l'option à évaluer. Si la date d'expiration de l'option ne correspond pas à celle de la ou des séries cotées en Bourse, la Société établit deux courbes de sourire de volatilité, l'une utilisant la série d'options dont la date d'expiration tombe juste après celle de l'option évaluée et l'une utilisant la série d'options dont la date d'expiration tombe juste avant celle de l'option évaluée.

Ensuite, la volatilité qui correspond au prix de levée de l'option à évaluer est établie sur chaque courbe. Finalement, une interpolation linéaire est effectuée pour établir la volatilité qui correspond au prix de levée et à la date d'expiration de l'option à évaluer. Toutefois, si la date d'expiration de l'option à évaluer tombe avant (après) la première (dernière) date d'expiration des séries d'options cotées en Bourse, la Société utilise les volatilités de la courbe de sourire de volatilité de la première (dernière) date d'expiration de la série d'options cotées en Bourse.

Si l'option n'est pas cotée en Bourse et qu'aucune donnée n'est disponible à son égard, la Société utilise la volatilité historique annuelle du cours du bien sous-jacent à l'option comme substitut de la volatilité implicite.

## 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. 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 (~~ASQMC~~ ~~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<sup>6</sup> 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

---

<sup>6</sup> La marge initiale servant au calcul des ASQMC ne comprend pas la marge supplémentaire pour le risque de concentration.

---

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).

## FONDS DE COMPENSATION

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

Ces dispositions visent à couvrir des 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 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 certains membres compensateurs, laquelle pourrait causer le défaut potentiel d'un membre.

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 contribution de chaque membre compensateur se fonde sur son risque résiduel à découvert (RRD), soit la différence entre sa marge de tension et sa marge de base<sup>7</sup>, 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.

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

---

<sup>7</sup> La marge de base servant au calcul du fonds de compensation ne comprend pas la marge supplémentaire pour le risque de concentration.

---

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

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

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

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

- La contribution ( $C$ ) de chaque membre compensateur au fonds de compensation est établie fonction du poids de son RRD moyen respectif par rapport à la somme de tous les RRD moyens de tous les membres compensateurs.

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

## 7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.



## 7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.