

7.3

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

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

7.3.1 Consultation

Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications importantes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents relatives aux améliorations apportées au RNC (règlement Net Continu) (Fonds dédié) et aux changements connexes du barème de prix

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes des Règles de la CDS relatives aux améliorations apportées au RNC, en mettant en place un fonds dédié en cas de défaillance d'un adhérent, et aux changements connexes du barème de prix.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 9 novembre 2015, à :

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

Information complémentaire

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

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

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à l'amélioration du RNC

Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS »^{MD})

**MODIFICATIONS IMPORTANTES DES RÈGLES DE LA CDS À L'INTENTION DES ADHÉRENTS
RELATIVES AUX AMÉLIORATIONS APPORTÉES AU RNC (FONDS DÉDIÉ) ET AUX
CHANGEMENTS CONNEXES DU BARÈME DE PRIX**

AVIS ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

Le présent avis et sollicitation de commentaires (« avis ») comporte deux composantes connexes : i) des modifications (les « **modifications des Règles** ») des Règles de la CDS à l'intention des adhérents (les « **Règles** »); et ii) des modifications connexes du Barème de prix de la CDS (le « **barème proposé** »).

Les modifications des Règles introduiront une nouvelle exigence selon laquelle la CDS devra maintenir son propre fonds dédié (« **fonds dédié** ») qui prendra place dans la cascade de gestion des défaillances de la fonction de règlement net continu (« **RNC** »), le service de contrepartie centrale de la CDS (« **contrepartie centrale** ») qui traite la compensation des instruments au comptant. Le libellé des modifications proposées des Règles de la CDS est joint à l'annexe A du présent avis.

Le fonds dédié de la CDS serait utilisé uniquement après l'épuisement intégral des contributions d'un adhérent suspendu ou dont la Convention d'adhésion est résiliée au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du service de RNC. Selon les modifications des Règles, la CDS recouvrerait tout prélèvement sur son fonds dédié à même l'excédent de garantie de l'adhérent suspendu selon une répartition proportionnelle entre la CDS et les adhérents obligés des autres fonds communs de garantie ou services, conformément à la Règle 9.3.13. Selon les modifications des Règles, la CDS considérerait tout prélèvement sur son fonds dédié comme une obligation continue de l'adhérent suspendu ou dont la Convention d'adhésion est résiliée, conformément aux Règles 2.7.8 et 9.2.8.

Le barème proposé (détaillé à la section C.2) introduira la modification de certains frais de services actuels du RNC indiqués dans le Barème de prix de la CDS. La modification des frais aidera la CDS à recouvrer les coûts associés à l'affectation de ses capitaux pour une durée indéterminée.

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

La CDS prévoit allouer un montant de un million de dollars à son fonds dédié. Ce montant dépasse le budget d'exploitation de six mois requis dans le cadre réglementaire de la CDS. La CDS a établi ce montant en utilisant le mode de calcul des fonds dédiés de la European Market Infrastructure Regulation (« **EMIR** ») de l'Union européenne, qui constitue un exemple instructif en l'absence de normes internationales établies à l'égard des fonds dédiés. Selon l'EMIR, les contreparties centrales doivent mettre en réserve un montant correspondant à 25 % de leur propre capital réglementaire. Le fonds dédié de la CDS équivaut à 25 % du capital réglementaire de la CDS attribuable au service de RNC. Le fonds dédié de la CDS consistera en des actifs liquides de qualité supérieure qui sont conformes à la liste des actifs acceptés en garantie dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada.

La Banque du Canada a demandé à la CDS de mettre en place son propre fonds dédié d'ici la fin de 2015. La CDS appuie l'instauration d'un fonds dédié dans sa cascade de gestion des défaillances au RNC étant donné qu'il s'agit d'une mesure de gestion du risque prudente et d'une norme pour le secteur. La CDS se joindra à d'autres contreparties centrales importantes d'ailleurs dans le monde en établissant un fonds dédié destiné à promouvoir la prise de risque avisée par la CDS, en tant

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à l'amélioration du RNC

qu'exploitante du RNC, et à renforcer la prise de risque appropriée chez les adhérents compensateurs.

Selon les modifications proposées, le fonds dédié deviendrait obligatoire après la création d'une nouvelle Règle de la CDS à l'intention des adhérents qui obligerait la CDS à avoir recours à son propre fonds dédié dans le cadre de sa cascade de gestion des défaillances au RNC après l'épuisement intégral des contributions d'un adhérent suspendu ou dont la Convention d'adhésion est résiliée au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du service de RNC. La façon dont la CDS positionnera son fonds dédié dans la cascade de gestion des défaillances du RNC est conforme à la pratique qui est reconnue dans le secteur à l'échelle mondiale et qui a été adoptée par d'autres contreparties centrales qui utilisent leur propre fonds dédié après avoir épuisé les contributions d'un adhérent défaillant et avant d'utiliser les contributions des obligés.

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

- (a) Compensation CDS – Les modifications des Règles harmoniseront la fonction de contrepartie centrale de la CDS avec les pratiques de gestion du risque largement acceptées par d'autres contreparties centrales et avec des exigences réglementaires d'autres territoires.
- (b) Adhérents de la CDS : Les adhérents profiteront des modifications des Règles, qui leur permettront d'avoir accès à une infrastructure de marché conforme aux normes mondiales et produisant les effets incitatifs nécessaires pour encadrer la prise de risque de la contrepartie centrale et des adhérents.
- (c) et d) Autres participants au marché, marché des valeurs mobilières et marché des capitaux en général : Les modifications des Règles contribueront à l'atténuation du risque systémique et à l'efficacité des marchés financiers canadiens.

C.1 Concurrence

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

C.2 Risques et coûts de conformité

Les modifications des Règles apporteront des améliorations au modèle de risque de la CDS.

Le coût de la conformité aux modifications des Règles correspond au coût moyen annuel pondéré de l'utilisation du capital par le Groupe TMX. Puisque l'exigence d'un fonds dédié n'existait pas au moment de l'incorporation du Barème de prix de la CDS au régime réglementaire de la CDS, la société ne pouvait pas alors intégrer ces coûts opérationnels aux frais de RNC.

Le barème de prix proposé vise l'augmentation par la CDS de certains frais de RNC actuels, qui sont les plus pertinents à l'égard des modifications des Règles, d'une moyenne pondérée de 2,56 % (voir le tableau ci-après). Les modalités de paiement et la fréquence de facturation des frais visés demeureront inchangées. L'augmentation ne touchera que les utilisateurs des services de RNC ciblés.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à l'amélioration du RNC

Description du service	Code de Service	Prix unitaire	Hausse de prix (arrondie)	Prix mis à jour (arrondi)
Opération boursière déclarée	6000	0,0041	0,0001	0,0042
Opération boursière admissible au RNC – solde net	6080	0,0041	0,0001	0,0042
Règlement RNC en temps réel	6197	0,16	0,015	0,175

C.3 Comparaison avec les normes internationales : a) le CSPR de la Banque des règlements internationaux, b) le Comité technique de l'OICV et c) le Groupe des Trente

L'exigence pour une contrepartie centrale de détenir un fonds dédié dans le cadre de la cascade de gestion des défaillances n'est pas incluse dans les Principes d'infrastructure des marchés financiers (PIMF). Il s'agit toutefois d'une obligation réglementaire dans certains territoires comme, par exemple, dans l'Union européenne en vertu de l'article 5(2) du Règlement délégué (UE) n° 152/2013 (23 février 2013) qui complète les lois de l'Union européenne en ce qui a trait au Règlement (UE) n° 648/2012, aussi connu sous le nom de European Market Infrastructure Regulation (« EMIR »).

Bien que de nombreuses contreparties centrales dans le monde aient instauré un fonds dédié, soit par obligation réglementaire ou parce qu'il s'agit d'une pratique exemplaire, certaines contreparties centrales ne détiennent pas de fonds dédié dans le cadre de leur cascade de gestion des défaillances. Parmi les contreparties centrales qui en détiennent un, des différences existent quant aux fins du fonds dédié, au calcul qui le sous-tend et à sa position dans ladite cascade de gestion.

D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES RÈGLES

D.1 Contexte d'élaboration

La CDS a également préparé des documents décrivant les modifications des Règles, qu'elle a présentés à son comité consultatif sur le risque, un comité d'adhérents qui se réunit mensuellement.

La CDS a créé un groupe de travail, formé de membres des Services de la gestion des risques, des Finances et des Affaires juridiques, pour coordonner la mise en œuvre des modifications.

D.2 Processus de rédaction des modifications des Règles

Les modifications ont été rédigées par l'équipe des Services juridiques de la CDS en collaboration avec le Service de gestion des risques, puis présentées aux fins de consultation, le 14 juillet 2015, au comité de rédaction juridique, qui n'a exprimé aucune opinion défavorable. Le comité de rédaction juridique se prononce sur le texte des modifications proposées des Règles et peut suggérer d'autres modifications. Ce comité compte parmi ses membres des représentants des adhérents de la CDS et se réunit de façon ponctuelle.

D.3 Questions prises en compte

La CDS s'est penchée sur la position de son fonds dédié dans sa cascade de gestion des défaillances du RNC. Conformément à la pratique du secteur, le fonds dédié a été positionné immédiatement après les ressources de l'adhérent défaillant.

D.4 Consultation

La CDS a recueilli les commentaires des comités des adhérents suivants :

- Le comité de rédaction juridique a examiné les modifications des Règles et n'a exprimé aucune opinion défavorable (le 14 juillet 2015)
- Le comité consultatif sur le risque a examiné les modifications des Règles et n'a exprimé aucune opinion défavorable (le 15 juillet 2015)
- Le comité des frais a examiné le barème proposé et a exprimé des réserves à l'égard de la tarification proposée (le 17 août 2015). La CDS a tenu compte des commentaires du comité des frais et lui a remis un barème modifié, qu'il a approuvé à l'unanimité (le 9 septembre 2015).

Des représentants des autorités de réglementation de la CDS assistent aux réunions des comités des adhérents à titre d'observateurs.

Les modifications des Règles et le barème proposé ont été approuvés par le comité d'audit et de gestion des risques et par le conseil d'administration de la CDS les 27 et 28 juillet 2015, respectivement, sous réserve que le comité des frais n'exprime aucune opinion défavorable, condition qui a été remplie (le 9 septembre 2015).

La CDS a discuté à maintes occasions de la question du fonds dédié avec ses autorités de réglementation, dont la Banque du Canada.

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

D.5 Autres possibilités étudiées

Aucune autre solution n'a été envisagée. Les modifications des Règles répondent à une exigence réglementaire.

D.6 Plan de mise en œuvre

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

Une fois qu'elles auront été approuvées par les autorités de reconnaissance, les modifications des Règles et le barème de droits proposé devraient entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2016.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à l'amélioration du RNC

E. INCIDENCE DU PROJET DE MODIFICATION SUR LES SYSTÈMES

Les modifications des Règles ne devraient pas avoir d'incidence sur les systèmes technologiques ni nécessiter des changements à ces systèmes pour la CDS, ses adhérents ou d'autres participants au marché.

F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES CHAMBRES DE COMPENSATION

La CDS a étudié les règles similaires d'autres chambres de compensation au Canada et dans le monde, notamment :

- CDCC – Règles de la CDCC, paragraphe 2 de l'article A-609, Affectation du fonds de compensation
http://www.cdcc.ca/f_rules_fr/cdcc_rules_fr.pdf
- Eurex – circulaire Eurex 088/14, section 6.1.3 (« Eurex Clearing AG's dedicated own resources [...] to the Clearing Funds »)
http://www.eurexclearing.com/clearing-en/risk-management/lines-of-defense/contribution-of-eurex_clearing
- EuroCCP – EuroCCP Regulation, paragraphe (d) de la règle 8.4.2 (« Application of the Clearing Fund »)
http://euroccp.com/sites/default/files/clearing_rule_book_march_2015_mark-up.pdf
http://euroccp.com/sites/default/files/euroccp_regulation_doer_12122014.pdf

G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT PUBLIC

La CDS a déterminé que les modifications proposées des Règles et des droits ne vont pas à l'encontre de l'intérêt général.

H. COMMENTAIRES

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

Service juridique
À l'attention de : Hugo Maureira, conseiller juridique
Services de dépôt et de compensation CDS inc.
85, rue Richmond Ouest
Toronto (Ontario) M5H 2C9
Téléphone : 416 365-1984
Courriel : hmaureira@cds.ca

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

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

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

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à l'amélioration du RNC

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

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

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

I. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

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

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes des Règles de la CDS relatives à l'amélioration du RNC

**ANNEXE « A »
MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS**

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications projetées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents après l'adoption des modifications projetées
<p>[Libellé des Règles avec marques de changement – Les caractères <u>soulignés en vert</u> représentent des ajouts et les caractères barrés en rouge représentent les suppressions.]</p>	
<p><u>9.3.19 Montant de la contribution de la CDS à son fonds dédié à l'égard du RNC</u></p> <p><u>Chaque exercice financier, la CDS doit établir et publier le montant de sa contribution à un fonds dédié pour le service de RNC, dans lequel elle puisera, au besoin, après l'épuisement des contributions d'un adhérent suspendu au fonds commun de garantie et de tout montant auxiliaire dû.</u></p> <p><u>La CDS se réserve le droit de recevoir au prorata une part des sommes excédentaires décrites au paragraphe 9.3.13, le cas échéant, pour récupérer tout montant du fonds dédié utilisé conformément au paragraphe 9.3.19, et le droit de traiter toute partie restante du fonds dédié utilisée comme une obligation continue de l'adhérent suspendu envers la CDS, conformément aux paragraphes 2.7.8 et 9.2.8 et suivant le plein exercice de la priorité prévue par les lois applicables.</u></p>	<p>9.3.19 Montant de la contribution de la CDS à son fonds dédié à l'égard du RNC</p> <p>Chaque exercice financier, la CDS doit établir et publier le montant de sa contribution à un fonds dédié pour le service de RNC, dans lequel elle puisera, au besoin, après l'épuisement des contributions d'un adhérent suspendu au fonds commun de garantie et de tout montant auxiliaire dû.</p> <p>La CDS se réserve le droit de recevoir au prorata une part des sommes excédentaires décrites au paragraphe 9.3.13, le cas échéant, pour récupérer tout montant du fonds dédié utilisé conformément au paragraphe 9.3.19, et le droit de traiter toute partie restante du fonds dédié utilisée comme une obligation continue de l'adhérent suspendu envers la CDS, conformément aux paragraphes 2.7.8 et 9.2.8 et suivant le plein exercice de la priorité prévue par les lois applicables.</p>

7.3.2 Publication

Aucune information