

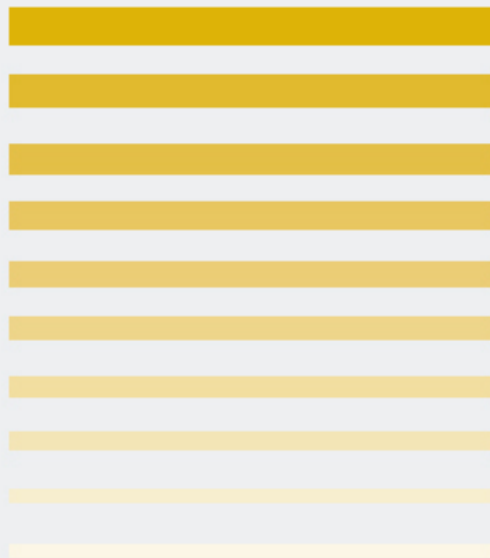


Bulletin

de l'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Volume 16 - Numéro 50

19 décembre 2019



AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS

Bulletin de l'Autorité des marchés financiers

Autorité des marchés financiers

Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2019

ISSN 1710-4149

Table des matières

1. Gouvernance de l'Autorité des marchés financiers	5
1.1 Avis et communiqués	
1.2 Réglementation	
1.3 Autres décisions	
2. Tribunal administratif des marchés financiers	24
2.1 Rôle des audiences et décisions du TMF	
2.2 Avis légaux de l'Autorité	
3. Distribution de produits et services financiers	75
3.1 Avis et communiqués	
3.2 Réglementation	
3.3 Autres consultations	
3.4 Retraits aux registres des représentants	
3.5 Modifications aux registres des inscrits	
3.6 Avis d'audiences	
3.7 Décisions administratives et disciplinaires	
3.8 Autres décisions	
4. Indemnisation	95
4.1 Avis et communiqués	
4.2 Réglementation	
4.3 Autres consultations	
4.4 Fonds d'indemnisation des services financiers	
4.5 Autres décisions	

5. Institutions financières	101
5.1 Avis et communiqués	
5.2 Réglementation et lignes directrices	
5.3 Autres consultations	
5.4 Avis d'intention des assujettis et autres avis	
5.5 Sanctions administratives	
5.6 Protection des dépôts	
5.7 Autres décisions	
6. Marchés de valeurs et des instruments dérivés	921
6.1 Avis et communiqués	
6.2 Réglementation et instructions générales	
6.3 Autres consultations	
6.4 Sanctions administratives pécuniaires	
6.5 Interdictions	
6.6 Placements	
6.7 Agréments, autorisations et opérations sur dérivés de gré à gré	
6.8 Offres publiques	
6.9 Information sur les valeurs en circulation	
6.10 Autres décisions	
6.11 Annexes et autres renseignements	
7. Bourses, chambres de compensation, organismes d'autorégulation et autres entités réglementées	1029
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	
8. Entreprises de services monétaires	1111
8.1 Avis et communiqués	
8.2 Réglementation	
8.3 Permis d'exploitation d'entreprises de services monétaires	
8.4 Autres décisions	
9. Régimes volontaires d'épargne-retraite	1117
9.1 Avis et communiqués	
9.2 Réglementation	
9.3 Autorisation d'agir comme administrateur d'un régime volontaire d'épargne-retraite	
9.4 Autres décisions	

Liste des acronymes et abréviation :

- Autorité : Autorité des marchés financiers
instituée en vertu de la LESF
- TMF : Tribunal administratif des marchés financiers
- CSF : Chambre de la sécurité financière
- ChAD : Chambre de l'assurance de dommages
instituée en vertu de la LDPSF
- OAR : Organismes d'autoréglementation et
organismes dispensés de reconnaissance
à titre d'OAR mais qui sont assujettis à la
surveillance de l'Autorité
- OCRCVM : Organisme canadien de réglementation
du commerce des valeurs mobilières

1.

Gouvernance de l'Autorité des marchés financiers

- 1.1 Avis et communiqués
 - 1.2 Réglementation
 - 1.3 Autres décisions
-

1.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers pour l'année 2020

Avis d'indexation

Règlement d'application de la Loi sur les assureurs (chapitre A-32.1, r. 1);

Tarif des droits exigibles en vertu de la Loi sur les coopératives de services financiers (chapitre C-67.3, r. 3);

Règlement d'application de la Loi sur les institutions de dépôts et la protection des dépôts (chapitre I-13.2.2, r. 1);

Tarif des frais et des droits exigibles en matière d'instruments dérivés (chapitre I-14.01, r. 2);

Règlement d'application de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne (chapitre S-29.02, r. 1);

Règlement sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1, r. 50).

Conformément à l'article 83.7 de la Loi sur l'administration financière (chapitre A-6.001), le ministre des Finances publie, par la présente, le résultat de l'indexation pour l'année 2020 des tarifs fixés par le gouvernement, en vertu des règlements mentionnés ci-haut, pour les prestations offertes en vertu des lois sous l'administration de l'Autorité des marchés financiers.

Aux termes de l'article 83.3 de la Loi sur l'administration financière, ces tarifs sont indexés de plein droit, au 1^{er} janvier de chaque année, selon le taux correspondant à la variation annuelle de l'indice moyen d'ensemble, pour le Québec, des prix à la consommation, sans les boissons alcoolisées et les produits du tabac, pour la période de 12 mois qui se termine le 30 septembre de l'année qui précède celle pour laquelle un tarif doit être indexé. Le taux correspondant à cette variation annuelle, pour la période de 12 mois qui se termine le 30 septembre 2019, est établi à 1,72% et est publié sur le site Internet du ministère des Finances et dans la *Gazette officielle du Québec* du 7 décembre 2019 (2019, G.O. 1, n°49, p. 772).

Les tarifs ainsi indexés sont arrondis conformément au Règlement sur l'arrondissement des tarifs indexés (chapitre A-6.001, r. 0.1).

En conséquence, à compter du 1^{er} janvier 2020, les tarifs indexés sont ceux apparaissant ci-après.

RÈGLEMENT D'APPLICATION DE LA LOI SUR LES ASSUREURS (chapitre A-32.1, r. 1)

Le Règlement d'application de la Loi sur les assureurs (chapitre A-32.1, r. 1) pris en application de la Loi sur les assureurs (chapitre A-32.1) prévoit notamment les droits exigibles énoncés ci-dessous.

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2020
88			Constitution d'une compagnie d'assurance	5 775 \$
88			Constitution d'une société mutuelle d'assurance	5 775 \$
88			Constitution d'une fédération de sociétés mutuelles d'assurance	5 775 \$
88			Constitution d'un fonds de garantie	5 775 \$
88			Constitution d'un fonds pour assurer la responsabilité professionnelle des membres d'un ordre professionnel régi par le Code des professions (chapitre C-26)	5 775 \$
88			Délivrance de lettres patentes supplémentaires à une compagnie d'assurance	2 888 \$
88			Dépôt des statuts de modification d'une compagnie d'assurance et délivrance d'un certificat de modification	2 888 \$
88			Modification des statuts d'une société mutuelle d'assurance et délivrance d'un certificat de modification	2 888 \$
88			Modification des statuts d'une fédération de sociétés mutuelles d'assurance	2 888 \$
88			Modification des statuts d'un fonds de garantie	2 888 \$
88			Modification des statuts d'une société de secours mutuels	2 888 \$
88			Fusion ou conversion d'une compagnie d'assurance ou d'une société mutuelle d'assurance	2 888 \$
88			Dépôt de statuts de continuation d'une compagnie d'assurance et délivrance d'un certificat de continuation conformément à la Loi sur les assureurs (chapitre A-32.1)	2 888 \$
88			Délivrance d'un permis initial à une compagnie d'assurance, à une société mutuelle d'assurance, à un ordre professionnel	2 888 \$
88			Délivrance d'un permis initial à une société de secours mutuel après fusion	2 888 \$
88			Délivrance d'un permis modifié pour y indiquer les catégories d'assurance	578 \$

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2020
88			Examen de la demande et remise en vigueur d'un permis d'assureur	2 888 \$
88			Copie certifiée d'un permis d'assureur	86,75 \$
88			Copie certifiée de la désignation d'un représentant au Québec ou d'un fondé de pouvoir	86,75 \$
88			Changement de désignation d'un représentant au Québec ou d'un fondé de pouvoir	231 \$
88			Attestation d'un document par l'Autorité des marchés financiers	116 \$

TARIF DES DROITS EXIGIBLES EN VERTU DE LA LOI SUR LES COOPÉRATIVES DE SERVICES FINANCIERS
(chapitre C-67.3, r. 3)

Le Tarif des droits exigibles en vertu de la Loi sur les coopératives de services financiers (chapitre C-67.3, r. 3) pris en application de la Loi sur les coopératives de services financiers (chapitre C-67.3) prévoit notamment les droits exigibles énoncés ci-dessous.

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2020
1			Les droits exigibles d'une caisse ou d'une fédération sont :	
1		1°	pour une constitution, une fusion, une liquidation, une dissolution ou une révocation d'une dissolution	448 \$
1		2°	pour la modification ou une mise à jour de statuts	224 \$
1		3°	pour une attestation de constitution, une rectification à un certificat ou un changement d'adresse du siège dans le même district judiciaire	64,75 \$
1		4°	pour la délivrance de copies des documents qui ont fait l'objet d'un enregistrement et du certificat qui en atteste, et pour la délivrance d'attestations sous la signature de l'Autorité des marchés financiers	70,75 \$

RÈGLEMENT D'APPLICATION DE LA LOI SUR LES INSTITUTIONS DE DÉPÔTS ET LA PROTECTION DES DÉPÔTS
(chapitre I-13.2.2, R. 1)

Le Règlement d'application de la Loi sur les institutions de dépôts et la protection des dépôts (chapitre I-13.2.2, r. 1) pris en application de la Loi sur les institutions de dépôts et la protection des dépôts (chapitre I-13.2.2) prévoit notamment les frais exigibles énoncés ci-dessous. L'article 42 de ce règlement dispose notamment que l'article 12 de l'ancien Règlement d'application de la Loi sur l'assurance-dépôts (D. 819-93, 93-06-09), relatif aux frais de délivrance d'un nouveau permis, continue d'avoir effet jusqu'à ce qu'un règlement approuvé par le gouvernement vienne le remplacer.

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2020
42			Délivrance d'un nouveau permis, lorsque le permis a été endommagé, perdu, volé ou détruit	57,75 \$

TARIF DES FRAIS ET DES DROITS EXIGIBLES EN MATIÈRE D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS
(chapitre I-14.01, r. 2)

Le Tarif des frais et des droits exigibles en matière d'instruments dérivés (chapitre I-14.01, r. 2) pris en application de la Loi sur les instruments dérivés (chapitre I-14.01) prévoit notamment les frais et droits exigibles énoncés ci-dessous.

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2020
			Section I : Frais exigibles	
1			Taux horaire par inspecteur ou enquêteur, pour les frais d'inspection ou d'enquête visés à l'article 135 de la Loi sur les instruments dérivés	98,25 \$
2			Taux horaire par agent professionnel, pour les frais visés à l'article 143 de la Loi sur les instruments dérivés	98,25 \$
3			Taux horaire par enquêteur, pour les frais d'enquête visés à l'article 170 de la Loi sur les instruments dérivés	98,25 \$
			Section II : Droits exigibles	
4			Demande visée à l'article 14 de la Loi sur les instruments dérivés	5 775 \$
5		1°	Demande d'inscription à titre de courtier ou de conseiller, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés	1 733 \$
5		2° a)	Demande d'inscription à titre de représentant, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés, d'un courtier membre d'un organisme d'autoréglementation auquel l'Autorité a délégué l'application des dispositions concernant l'inscription des représentants	174 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2020
5		2° b)	Demande d'inscription à titre de représentant, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés, d'un courtier qui n'est pas membre d'un tel organisme d'autoréglementation	432 \$
5		2° c)	Demande d'inscription à titre de représentant, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés, d'un conseiller	432 \$
5		3° a)	Dans le cas du courtier, le 31 décembre de chaque année, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés	1 733 \$
5		3° b) i.	Pour le paiement annuel, dans le cas du courtier, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés, pour chacun de ses représentants inscrits au 31 décembre, à l'exclusion de ceux qui ont interrompu leur activité: i. lorsque le courtier est membre d'un organisme d'autoréglementation auquel l'Autorité a délégué l'application des dispositions concernant l'inscription des représentants	202 \$
5		3° b) ii.	Pour le paiement annuel, dans le cas du courtier, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés, pour chacun des représentants inscrits au 31 décembre, à l'exclusion de ceux qui ont interrompu leur activité: ii. lorsque le courtier n'est pas membre d'un tel organisme d'autoréglementation	432 \$
5		3° c)	Pour le paiement annuel, dans le cas du courtier, pour chacun de ses établissements, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés	86,75 \$
5		5° a)	Dans le cas du conseiller, le 31 décembre de chaque année, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés	1 733 \$
5		5° b)	Pour le paiement annuel, dans le cas du conseiller, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés, pour chacun de ses représentants inscrits au 31 décembre à l'exclusion de ceux qui ont interrompu leur activité	432 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2020
5		6°	Dépôt, par un courtier qui n'est pas membre d'un organisme d'autoréglementation, de l'avis indiquant qu'il a retenu les services d'un représentant, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés	57,75 \$
5		7°	Dépôt de l'avis sur l'acquisition de titres ou de l'actif d'un courtier ou d'un conseiller prévu par règlement, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés	578 \$
5		8° a)	Dépôt du formulaire prévu à l'annexe 33-109A4 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription par ou pour le compte d'une personne physique autorisée, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés : - pour la personne physique autorisée qui agit pour le compte d'un courtier, sauf s'il s'agit d'un membre d'un organisme d'autoréglementation	432 \$
5		8° b)	Dépôt du formulaire prévu à l'annexe 33-109A4 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription par ou pour le compte d'une personne physique autorisée, à moins qu'il ne soit réputé inscrit en vertu de l'article 57 de la Loi sur les instruments dérivés : - pour la personne physique autorisée qui agit pour le compte d'un conseiller	432 \$
6			Taux horaire par inspecteur, pour la préparation d'une inspection, l'inspection elle-même et le suivi des recommandations	98,25 \$
7			Demande d'agrément conformément à l'article 82 de la Loi sur les instruments dérivés	5 775 \$
8		1°	Demande d'autorisation, par une personne agréée, d'un dérivé pour l'application de l'article 83 de la Loi sur les instruments dérivés	1 443 \$
8		2°	Montant minimal devant être versé pour le dépôt des renseignements annuels exigés en vertu de l'article 85 de la Loi sur les instruments dérivés par une personne agréée	578 \$
9			Demande de dispense visée à l'article 86 de la Loi sur les instruments dérivés	578 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2020
10			Demande de désignation d'une personne comme contrepartie qualifiée en vertu de l'article 87 de la Loi sur les instruments dérivés	578 \$

RÈGLEMENT D'APPLICATION DE LA LOI SUR LES SOCIÉTÉS DE FIDUCIE ET LES SOCIÉTÉS D'ÉPARGNE
(chapitre S-29.02, r. 1)

Le Règlement d'application de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne (chapitre S-29.02, r. 1) pris en application de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne (chapitre S-29.02) prévoit notamment les droits exigibles énoncés ci-dessous.

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2020
20			Délivrance d'un permis	897 \$

RÈGLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIÈRES
(chapitre V-1.1, r. 50)

Le Règlement sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1, r. 50) pris en application de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1) prévoit notamment les droits exigibles énoncés ci-dessous.

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2020
267	1	1°	Dépôt d'un projet de prospectus ou d'un prospectus provisoire	1 155 \$
267	1	1°	Dépôt d'un projet de prospectus ou d'un prospectus provisoire dans le cas d'un fonds du marché monétaire	5 775 \$
267	1	2°	Dépôt d'un prospectus préalable provisoire	5 775 \$
267	1	4°	Montant minimum lors du dépôt d'une déclaration de placement avec dispense	289 \$
267	1	8°	Dépôt d'une modification du prospectus	289 \$
267	1	8°	Dépôt d'une modification du prospectus visant à augmenter le nombre ou la valeur de titres à placer, le droit à verser est égal à l'excédent sur le montant suivant	289 \$
267	1	9°	Dépôt d'un rapport géologique	142 \$
267	1	9°	Dépôt d'un rapport géologique qui porte sur plus de deux terrains, droits exigibles par terrain	57,75 \$
267	1	10°	Dépôt des informations exigées aux fins de l'application du deuxième alinéa de l'article 12 de la Loi sur les valeurs mobilières	116 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2020
267	1	11°	Dépôt d'une convention de blocage	578 \$
268	1	1°	Placement permanent, le droit à verser pour le dépôt du prospectus est égal à l'excédent sur le montant suivant *	1 135 \$
268	1	1°	Placement permanent, dans le cas d'un fonds du marché monétaire le droit à verser pour le dépôt du prospectus est égal à l'excédent sur le montant suivant *	5 677 \$
268.1			Dépôt du rapport prévu à l'article 94 du Règlement sur les valeurs mobilières, le droit à verser est égal à l'excédent sur le montant suivant	1 155 \$
271.2		1°	Dépôt des états financiers annuels par l'émetteur qui peut se prévaloir du régime de prospectus simplifié	2 310 \$
271.2		2°	Dépôt des états financiers annuels par un émetteur non visé au paragraphe 1°, mais dont une valeur est inscrite à la cote d'une bourse canadienne	1 155 \$
271.2		3°	Dépôt des états financiers annuels par un émetteur non visé au paragraphe 1° ou 2°	578 \$
271.2		4°	Dépôt des états financiers annuels par un organisme de placement collectif	578 \$
271.2		6°	Dépôt des états financiers annuels par un émetteur non visé aux paragraphes 1° à 4°	578 \$
271.2		7°	Demande prévue à l'article 69 de la Loi sur les valeurs mobilières pour révoquer l'état d'émetteur assujéti ou dispenser des obligations d'information continue	116 \$
271.2	1	9°	Dépôt d'une déclaration de changement important en vertu de l'article 73 de la Loi sur les valeurs mobilières	116 \$
271.3			Dépôt du rapport annuel de la caisse d'épargne et de crédit	404 \$
271.4	1	1°	Dépôt de l'offre et de la note d'information prévues par règlement	1 155 \$
271.4	1	1°	Un versement correspondant à l'excédent sur le montant suivant des sommes prévues aux sous-paragraphes a) et b)	1 155 \$
271.4	1	1.1°	Dépôt du communiqué de presse exigé de l'auteur d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités	1 155 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2020
271.4	1	1.1°	Un versement correspondant à l'excédent sur le montant suivant des sommes prévues aux sous-paragraphes a) et b)	1 155 \$
271.4	1	2°	Dépôt d'un avis de changement ou de modification	578 \$
271.4	1	2°	L'excédent sur le montant suivant, de 0,02 % de la contrepartie supplémentaire ajoutée par la modification, sur la base indiquée au paragraphe 1°	578 \$
271.4	2		Au moment du dépôt de la circulaire du conseil d'administration de l'émetteur visé par une offre publique en réponse à cette offre	578 \$
271.4.1			Dépôt des documents ou de l'annonce prévue sous le régime d'une dispense pour offre publique à l'étranger ou d'une dispense de minimis prévue par règlement	1 155 \$
271.5	1	1°	Demande d'inscription à titre de courtier, conseiller ou gestionnaire de fonds d'investissement (sauf épargne collective et plan de bourses d'études)	1 733 \$
271.5	1	1.1°	Demande d'inscription à titre de courtier en épargne collective ou de courtier en plans de bourses d'études	57,75 \$
271.5	1	2° a)	Demande d'inscription à titre de représentant d'un courtier membre d'un organisme d'autorégulation	174 \$
271.5	1	2° b)	Demande d'inscription à titre de représentant d'un courtier en placement non membre d'un tel organisme d'autorégulation ou d'un conseiller	432 \$
271.5	1	2° c)	Demande d'inscription à titre de représentant d'un courtier d'exercice restreint ou d'un courtier sur le marché dispensé	347 \$
271.5	1	2° d)	Demande d'inscription à titre de représentant d'un courtier en épargne collective ou d'un courtier en plans de bourses d'études	220 \$
271.5	1	2.1° a)	Demande d'inscription à titre de chef de la conformité ou de personne désignée responsable d'un courtier en placement, d'un conseiller ou d'un gestionnaire de fonds d'investissement	432 \$
271.5	1	2.1° b)	Demande d'inscription à titre de chef de la conformité ou de personne désignée responsable d'un courtier d'exercice restreint ou d'un courtier sur le marché dispensé	347 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2020
271.5	1	2.1°c)	Demande d'inscription à titre de chef de la conformité ou de personne désignée responsable d'un courtier en épargne collective ou d'un courtier en plans de bourses d'études	220 \$
271.5	1	3°a)	Pour le paiement annuel, dans le cas du courtier en placement, le 31 décembre de chaque année	1 733 \$
271.5	1	3°b)	Pour le paiement annuel, pour chaque représentant inscrit au 31 décembre, d'un courtier en placement	432 \$
271.5	1	3°b)	Pour le paiement annuel, pour chaque représentant inscrit au 31 décembre, d'un courtier en placement membre d'un organisme d'autoréglementation	202 \$
271.5	1	3°c)	Pour le paiement annuel, pour chaque établissement d'un courtier en placement	86,75 \$
271.5	1	4°a)	Pour le paiement annuel, dans le cas du courtier d'exercice restreint ou du courtier sur le marché dispensé, le 31 décembre de chaque année	1 733 \$
271.5	1	4°b)	Pour le paiement annuel, pour chaque représentant, inscrit au 31 décembre, d'un courtier d'exercice restreint ou d'un courtier sur le marché dispensé	432 \$
271.5	1	4°c)	Pour le paiement annuel, pour chaque établissement d'un courtier d'exercice restreint ou d'un courtier sur le marché dispensé	86,75 \$
271.5	1	4.1°	Pour le paiement annuel, le 31 décembre de chaque année, dans le cas du courtier en épargne collective ou du courtier en plans de bourses d'études, pour chaque représentant inscrit à la fin de l'exercice	184 \$
271.5	1	5°a)	Pour le paiement annuel, dans le cas du conseiller en valeurs, le 31 décembre de chaque année	1 733 \$
271.5	1	5°b)	Pour le paiement annuel, pour chaque représentant, inscrit au 31 décembre, d'un conseiller en valeurs	432 \$
271.5	1	5.1°	Pour le paiement annuel, dans le cas du gestionnaire de fonds d'investissement, le 31 décembre de chaque année	1 733 \$
271.5	1	6°a)	Lors du dépôt du formulaire prévu à l'annexe 33-109A4 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription par ou pour le compte d'une personne physique autorisée qui agit pour le compte d'un courtier en placement (sauf s'il s'agit d'un membre d'un organisme d'autoréglementation)	432 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2020
271.5	1	6°b)	Lors du dépôt du formulaire prévu à l'annexe 33-109A4 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription par ou pour le compte d'une personne physique autorisée qui agit pour le compte d'un courtier d'exercice restreint ou d'un courtier sur le marché dispensé	347 \$
271.5	1	6°c)	Lors du dépôt du formulaire prévu à l'annexe 33-109A4 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription par ou pour le compte d'une personne physique autorisée qui agit pour le compte d'un conseiller ou d'un gestionnaire de fonds d'investissement	432 \$
271.5	1	8°	Taux horaire par inspecteur, à l'occasion de la préparation d'une inspection, de l'inspection elle-même et du suivi des recommandations	98,25 \$
271.5	1	9°	Rétablissement de l'inscription d'un représentant de courtier sur le marché dispensé, d'un représentant de courtier d'exercice restreint ou d'un représentant de conseiller	57,75 \$
271.5	1	11°	Dépôt de l'avis relatif à l'acquisition des titres ou de l'actif d'une personne inscrite prévu par le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription (sauf épargne collective et plan de bourses d'études)	578 \$
271.5.1			Taux horaire par inspecteur, dans le cadre d'une inspection prévue par la loi constitutive d'un fonds d'investissement	98,25 \$
271.6		1°	Demande de dispense d'une obligation prévue dans la Loi sur les valeurs mobilières ou un règlement	578 \$
271.6		1°	Demandes de dispenses relatives à une offre publique d'achat ou de rachat et au rapport d'évaluation prévu par règlement	1 155 \$
271.6		1.1°	Demande de dispense d'une obligation prévue par la Loi sur les valeurs mobilières ou un règlement relative à un placement	578 \$
271.6		1.1°	Minimum supplémentaire suite au placement dispensé, 0,025 % de la valeur globale des titres placés au Québec	289 \$
271.6		1.2°	Demande visant à désigner un investisseur qualifié	578 \$
271.6		2°	Demande de régularisation de la situation de titres déjà émis, prévue à l'article 338.1 de la Loi sur les valeurs mobilières	289 \$

Article	Alinéa	Par	Descriptif	2020
271.6		4°	Demande prévue à l'article 68 ou 68.1 de la Loi sur les valeurs mobilières	289 \$
271.6		5°	Dépôt du rapport d'évaluation prévu par règlement	578 \$

* L'indexation de ce montant doit être différée d'une année puisque ce montant correspond à celui payé par l'émetteur lors du dépôt du prospectus utilisé pour le placement de ses titres au cours de son dernier exercice.

Droits, frais et tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers pour l'année 2020*Avis d'indexation***RÈGLEMENT SUR LES DROITS, LES COTISATIONS ET LES FRAIS EXIGIBLES
(chapitre D-9.2, r. 9)**

En vertu de l'article 23 du Règlement sur les droits, les cotisations et les frais exigibles (chapitre D-9.2, r. 9) pris en application de la Loi sur la distribution des produits et services financiers (chapitre D-9.2) (la « LDPSF »), les droits et frais exigibles liés à l'encadrement de la distribution sont indexés à compter du 1^{er} janvier 2020 selon le taux d'augmentation de l'indice général des prix à la consommation pour le Canada, pour la période se terminant le 30 septembre 2019, soit 1,9 %.

Liste des droits et frais exigibles à compter du 1^{er} janvier 2020

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2020
			Section I : Droits exigibles	
1			Droits exigibles pour la délivrance et les droits annuels pour le renouvellement du certificat d'un représentant pour chacune des disciplines ou catégories de disciplines pour lesquelles il est autorisé à agir	96 \$
2			Droits exigibles pour l'inscription d'un cabinet ou d'une société autonome et les droits annuels pour son maintien par discipline pour chacun des représentants par l'entremise desquels le cabinet ou la société autonome exerce ou entend exercer ses activités	96 \$
3			Droits exigibles pour l'inscription et les droits annuels pour le maintien de cette inscription comme représentant autonome pour chacune des disciplines ou catégories de disciplines pour lesquelles il est autorisé à agir	96 \$
			Section II : Frais exigibles	
6			Frais de toute étude de dossier	
			- D'un postulant	39 \$
			- D'un représentant	40 \$
6.1			Frais pour une demande de reconnaissance d'équivalence de formation minimale	39 \$
6.2			Frais pour une demande de reconnaissance d'un cours de tutorat privé	223 \$
6.3	1		Frais pour une demande de reconnaissance de cours en assurance de personnes et en assurance collective de personnes dispensés par un organisme de	223 \$

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2020
			formation non subventionné par le ministère de l'Éducation, du Loisir et du Sport	
6.3	2		Frais pour une demande de reconnaissance d'un programme de formation non subventionné par le ministère de l'Éducation, du Loisir et du Sport (coût par cours)	223 \$
			Frais pour l'analyse des documents complémentaires à la demande de reconnaissance d'un programme de formation non subventionné par le ministère de l'Éducation, du Loisir et du Sport (coût par heure)	111 \$
6.4			Frais pour une demande d'analyse de dossier pour la qualification d'un superviseur	39 \$
7			Frais de toute autre étude de dossier d'un cabinet, d'un représentant autonome ou d'une société autonome	53 \$
8			Frais de réimpression d'un certificat	45 \$
9			Frais pour l'obtention d'une attestation de la délivrance d'un certificat ou d'une inscription	89 \$
10		1-3	Frais relatifs aux examens prescrits par l'Autorité	
			Pour l'admission aux examens	74 \$
			Pour l'inscription aux examens pour chacune des disciplines	149 \$
			Par demande de révision d'examen	45 \$
10.1			Frais relatifs aux reports des examens prescrits par l'Autorité	74 \$
10.2			Frais pour la communication de renseignements, par écrit, à un tiers avec l'autorisation d'un postulant	25 \$
11			Frais de délivrance d'une attestation de stage	32 \$
			Frais de délivrance d'un certificat probatoire	32 \$
12	1		Coût d'un manuel de formation vendu par l'Autorité	89 \$
12	2		Coût d'un manuel reproduisant la législation s'appliquant à l'activité de représentant	28 \$
15			Frais imposés pour un chèque retourné avec la mention « sans provision »	39 \$

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2020
20			Frais pour l'impression ou la reproduction, par l'Autorité, des formulaires prescrits (coût par formulaire)	1 \$

RÈGLEMENT SUR LES DROITS ET TARIFS EXIGIBLES EN VERTU DE LA LOI SUR LES ENTREPRISES DE SERVICES MONÉTAIRES
(chapitre E- 12.000001, r. 2)

En vertu de l'article 8 du Règlement sur les droits et tarifs exigibles en vertu de la Loi sur les entreprises de services monétaires (chapitre E-12.000001, r. 2) pris en application de la Loi sur les entreprises de services monétaires (chapitre E- 12.000001) (la « LESM »), les droits et frais exigibles sont indexés à compter du 1^{er} janvier 2020 selon le taux d'augmentation de l'indice général des prix à la consommation pour le Canada, pour la période se terminant le 30 septembre 2019, soit 1,9 %.

Liste des droits et frais exigibles à compter du 1^{er} janvier 2020

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2020
			Section I : Droits exigibles	
		1-5	Droits exigibles d'une entreprise de services monétaires lors d'une demande de permis d'exploitation auprès de l'Autorité des marchés financiers <ul style="list-style-type: none"> - Change de devises - Transfert de fonds - Émission ou le rachat de chèques de voyage, de mandats ou de traites - Encaissement de chèques - Par guichet exploité, pour l'exploitation de guichets automatiques 	667 \$ 667 \$ 667 \$ 667 \$ 225 \$
			Demande de permis d'exploitation, par personne visée par la délivrance d'un rapport d'habilitation sécuritaire en vertu de l'article 8 de la LESM	126 \$
			Section II : Tarifs exigibles	
4			Frais exigibles pour la délivrance d'un nouveau rapport d'habilitation sécuritaire par personne ou entité visée en vertu de l'article 27 de la LESM	126 \$
5	1		Frais exigibles à l'occasion de la préparation d'une inspection, de l'inspection elle-même et du suivi des recommandations par heure et par inspecteur	97 \$
6			Frais reliés à une enquête pour l'application de l'article 56 de la LESM, par heure et par enquêteur	97 \$

RÈGLEMENT SUR LES DROITS ET FRAIS EXIGIBLES POUR LA DÉLIVRANCE D'UNE AUTORISATION EN VERTU DE LA LOI SUR LES RÉGIMES VOLONTAIRES D'ÉPARGNE-RETRAITE (chapitre R-17.0.1, r.2)

En vertu de l'article 3 du Règlement sur les droits et frais exigibles pour la délivrance d'une autorisation en vertu de la Loi sur les régimes volontaires d'épargne-retraite (chapitre R-17.0.1, r.2) pris en application de la Loi sur les régimes volontaires d'épargne-retraite (chapitre R-17.0.1) les droits et frais exigibles sont indexés à compter du 1^{er} janvier 2020, selon le taux d'augmentation de l'indice général des prix à la consommation pour le Canada, pour la période se terminant le 30 septembre 2019, soit 1,9 %.

Liste des droits et frais exigibles à compter du 1^{er} janvier 2020

Article	Alinéa	Par.	Descriptif	2020
			Section I : Droits exigibles	
			Droits exigibles lors d'une demande d'autorisation pour agir comme administrateur d'un régime volontaire d'épargne-retraite	8 835 \$
			Section II : Frais exigibles	
2			Frais exigibles pour la délivrance d'un extrait certifié de l'inscription d'un administrateur d'un régime volontaire d'épargne-retraite	119 \$

1.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

1.3 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

2.

Tribunal administratif des marchés financiers

- 2.1 Rôle des audiences et décisions du TMF
 - 2.2 Avis légaux de l'Autorité
-

2.1 RÔLE DES AUDIENCES ET DÉCISIONS DU TMF

2.1.1 Rôle des audiences



RÔLE DES AUDIENCES

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCCUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
19 décembre 2019 – 14 h 00					
2015-027	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Kamran Shahid, 9322-5746 Québec Inc., Imran Shahid et 7267711 Canada Inc Parties intimées Banque CIBC, Banque de Montréal, Banque de Montréal, Banque TD Canada Trust, Caisse Populaire Desjardins de Sault-Au- Recollet-Montréal-Nord Parties mises en cause	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande pour lever des ordonnances de blocage et distribuer des sommes bloquées	Audience pro forma

No DU DOSSIER	PARTIES	PROCEUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
2015-030	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Services Bench & Jerry Inc., Pierre René Benchley et Jerry Peterson Lavoile Parties intimées Banque Toronto-Dominion Partie mise en cause	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Sirois & Associés, Avocats	Elyse Turgeon	Demande de prolongation des ordonnances de blocage	Audience pro forma
9 janvier 2020 – 9 h 30					
2019-006	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Groupe Financier Stratège inc. et Myriam Mercier Parties intimées Nadine Boulet Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Langlois avocats, S.E.N.C.R.L. BCF S.E.N.C.R.L.	Lise Girard	Demande de pénalité administrative, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de conditions à l'inscription, de radiation d'inscription et de mesure de redressement	Audience au fond
13 janvier 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Nicolas De Smet Partie intimée Daniel Kaufmann Partie intimée Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées Procureur général du Québec Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers M ^e Michel Pelletier Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.	Elyse Turgeon	- Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller - Avis d'inconstitutionnalité	Audience au fond

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
14 janvier 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
	Nicolas De Smet Partie intimée	M ^e Michel Pelletier			
	Daniel Kaufmann Partie intimée	Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.			
	Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées				
	Procureur général du Québec Parties intimées				
15 janvier 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
	Nicolas De Smet Partie intimée	M ^e Michel Pelletier			
	Daniel Kaufmann Partie intimée	Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.			
	Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées				
	Procureur général du Québec Parties intimées				

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
16 janvier 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Nicolas De Smet Partie intimée Daniel Kaufmann Partie intimée Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées Procureur général du Québec Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers M ^e Michel Pelletier Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
16 janvier 2020 – 14 h 00					
2017-015	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Riad Antoine Katach Halabi Partie requérante Dominic Lacroix et Micro-Prêts Inc. Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers M ^e Sarah Desabrais	Lise Girard	Demande de levée partielle des ordonnances de blocage	Audience pro forma

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
17 janvier 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Nicolas De Smet Partie intimée Daniel Kaufmann Partie intimée Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées Procureur général du Québec Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers M ^e Michel Pelletier Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
21 janvier 2020 – 9 h 30					
2019-008	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse La Corporation Kim Or inc. Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Me Giuseppe Di Donato	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalité administrative	Audience au fond
23 janvier 2020 – 14 h 00					
2019-002	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Agronomix Canada inc., Ghislain Dja Parties intimées Félix Fini Partie intimée Adam Bakary Diawara Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers M ^e Mawa Fofana	Antonietta Melchiorre	Demande de pénalités administratives et d'interdictions d'opérations sur valeurs	Audience pro forma

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
27 janvier 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
	Nicolas De Smet Partie intimée	M ^e Michel Pelletier			
	Daniel Kaufmann Partie intimée	Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.			
	Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées				
	Procureur général du Québec Parties intimées				
28 janvier 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
	Nicolas De Smet Partie intimée	M ^e Michel Pelletier			
	Daniel Kaufmann Partie intimée	Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.			
	Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées				
	Procureur général du Québec Parties intimées				

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
29 janvier 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
	Nicolas De Smet Partie intimée	M ^e Michel Pelletier			
	Daniel Kaufmann Partie intimée	Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.			
	Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées				
	Procureur général du Québec Parties intimées				
30 janvier 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
	Nicolas De Smet Partie intimée	M ^e Michel Pelletier			
	Daniel Kaufmann Partie intimée	Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.			
	Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées				
	Procureur général du Québec Parties intimées				

No DU DOSSIER	PARTIES	PROCEUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
30 janvier 2020 – 14h					
2017-008	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Michel Plante Partie intimée SOLO International Inc. Partie intimée Frederick Langford Sharp Partie intimée Shawn Van Damme, Vincenzo Antonio Carnovale et Pasquale Antonio Rocca Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Me Marc R. Labrosse Langlois Avocats s.e.n.c.r.l. LCM Avocats inc.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalité administrative, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant et d'interdiction d'opérations sur valeurs	Audience pro forma
2019-010	Donald Drouin Partie demanderesse Autorité des marchés financiers Partie intimée	Blouin avocat s.a. Contentieux de l'Autorité des marchés financiers marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de révision d'une décision de l'Autorité des marchés financiers et demande en sursis des procédures	Audience pro forma

No DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
2017-020	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Xavier Gervais et X Capital Services Financier Inc. Parties intimées Banque nationale du Canada, Banque nationale du Canada et Financière Banque nationale inc., Parties mises en cause Samuel Gervais, Banque de Nouvelle-Écosse et Caisse Desjardins des Hauts-Boisés Parties mises en cause	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Monterosso Giroux Lamoureux Avocats Langlois avocats, S.E.N.C.R.L.	Jean-Pierre Cristel	Demande de levée des ordonnances de blocage	Audience pro forma
31 janvier 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Nicolas De Smet Partie intimée Daniel Kaufmann Partie intimée Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées Procureur général du Québec Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers M ^e Michel Pelletier Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
3 février 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
	Nicolas De Smet Partie intimée	M ^e Michel Pelletier			
	Daniel Kaufmann Partie intimée	Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.			
	Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées				
	Procureur général du Québec Parties intimées				
4 février 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
	Nicolas De Smet Partie intimée	M ^e Michel Pelletier			
	Daniel Kaufmann Partie intimée	Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.			
	Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées				
	Procureur général du Québec Parties intimées				

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
5 février 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
	Nicolas De Smet Partie intimée	M ^e Michel Pelletier			
	Daniel Kaufmann Partie intimée	Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.			
	Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées				
	Procureur général du Québec Parties intimées				
6 février 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
	Nicolas De Smet Partie intimée	M ^e Michel Pelletier			
	Daniel Kaufmann Partie intimée	Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.			
	Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées				
	Procureur général du Québec Parties intimées				

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
7 février 2020 – 9 h 30					
2018-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Elyse Turgeon	Demande de pénalité administrative et d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller	Audience au fond
	Nicolas De Smet Partie intimée	M ^e Michel Pelletier			
	Daniel Kaufmann Partie intimée	Desmarais Desvignes Crespo s.e.n.c.r.l.			
	Carol Hudson et Jean-Paul Gagnon Parties intimées				
	Procureur général du Québec Parties intimées				

No DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
11 février 2020 – 9 h 30					
2019-003	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Contestation d'une décision rendue ex parte pour Youssef Mouloudi et Khalid Manaa	Audience au fond
	Évolution Québec inc. et Ramy Attara Parties intimées	Étude Jean Cantin Avocat			
	9317-9687 Québec inc. Partie intimée	Kaufman s.e.n.c.r.l./LLP			
	Youssef Mouloudi Partie intimée				
	Ahmad Tamim, Partie mise en cause	Kaufman s.e.n.c.r.l./LLP			
	Khalid Manaa et Ahmed Moudrika Parties mises en cause	Liebman Légal Inc.			
	Anfossi Tassé D'Avirro inc., Inter-Groupe Assurances inc., Banque Scotia, Banque TD et Banque Tangerine Parties mises en cause				

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
12 février 2020 – 9 h 30					
2019-003	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Contestation d'une décision rendue ex parte Youssef Mouloudi et Khalid Manaa	Audience au fond
	Évolution Québec inc. et Ramy Attara Parties intimées	Étude Jean Cantin Avocat			
	9317-9687 Québec inc. Partie intimée	Kaufman s.e.n.c.r.l./LLP			
	Youssef Mouloudi Partie intimée				
	Ahmad Tamim, Partie mise en cause	Kaufman s.e.n.c.r.l./LLP			
	Khalid Manaa et Ahmed Moudrika Parties mises en cause	Liebman Légal Inc.			
	Anfossi Tassé D'Avirro inc., Inter-Groupe Assurances inc., Banque Scotia, Banque TD et Banque Tangerine Parties mises en cause				
25 février 2020 – 9 h 30					

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
2019-015	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Options investissements inc., Zina Pantorno, Mario Trudel, Richard Cardinal et Alain Laplante Parties intimées Louis Gauthier Partie intimée Daniel Taillefer Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Rouleau Boissonneault inc. Cabinet de services juridiques Inc.	Elyse Turgeon	Demande pénalité administrative, retrait des droits d'inscription, de suspension d'inscription et de mesure de redressement	Audience au fond
21 avril 2020 – 9 h 30					
2019-014	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Mieux Planifier inc., Patrick Genest et Marc-André Camirand-Simard Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalité administrative, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant et de révocation de permis	Audience au fond
22 avril 2020 – 9 h 30					
2019-014	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Mieux Planifier inc., Patrick Genest et Marc-André Camirand-Simard Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalité administrative, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant et de révocation de permis	Audience au fond
23 avril 2020 – 9 h 30					
2019-014	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Mieux Planifier inc., Patrick Genest et Marc-André Camirand-Simard Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalité administrative, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant et de révocation de permis	Audience au fond

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
4 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
5 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
6 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
7 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
8 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
11 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			

No DU DOSSIER	PARTIES	PROCEUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
12 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
13 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
14 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
15 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
19 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
20 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
21 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
22 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
25 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			

No DU DOSSIER	PARTIES	PROCEUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
26 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
27 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
28 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			

No DU DOSSIER	PARTIES	PROCEUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
29 mai 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
1er juin 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
2 juin 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			

No DU DOSSIER	PARTIES	PROUREURS	MEMBRE(S)	NATURE	ÉTAPE
3 juin 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
4 juin 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			
5 juin 2020 – 9 h 30					
2019-001	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement	Audience au fond
	Jean-François Lemay Partie intimée	Delegatus Services juridiques inc.			
	Louis Graton Partie intimée	Séguin Racine, Avocats			
	Martin Tremblay Partie intimée	Hudon Avocat inc.			

18 décembre 2019

2.1.2 Décisions**TRIBUNAL ADMINISTRATIF
DES MARCHÉS FINANCIERS**

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2018-015

DÉCISION N° : 2018-015-001

DATE : Le 3 décembre 2019

EN PRÉSENCE DE : M^e ELYSE TURGEON

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

MARC GOUIN

Partie intimée

DÉCISION

APERÇU

[1] À titre d'organisme responsable de l'application de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹ (« LVM ») et de la *Loi sur les instruments dérivés*² (« LID »), l'Autorité des marchés financiers (« Autorité ») reproche à l'intimé, Marc Gouin, d'avoir agi à titre de courtier et de conseiller en dérivés et en valeurs mobilières sans être inscrit auprès de l'Autorité.

¹ RLRQ, c. V-1.1.

² RLRQ, c. I-14.01.

2018-015-001

PAGE : 2

[2] D'après l'Autorité, entre novembre 2014 et juin 2018, Marc Gouin aurait effectué plus de 200 opérations dans des comptes de courtage appartenant à trois épargnantes et aurait essentiellement géré leurs portefeuilles de placements.

[3] Ce faisant, l'Autorité prétend que Marc Gouin a exercé des activités exclusivement réservées aux courtiers et conseillers en valeurs mobilières et en dérivés sans être inscrit auprès de l'Autorité et ce, en vertu de la LVM et de la LID.

[4] En conséquence, l'Autorité demande au Tribunal administratif des marchés financiers (« Tribunal ») d'interdire à Marc Gouin d'agir ainsi et de lui imposer une pénalité administrative de 15 000 \$.

[5] Quant à lui, Marc Gouin admet la quasi-totalité des faits allégués par l'Autorité à son égard.

[6] Ainsi, il admet que lors de son départ de l'Industrielle Alliance valeurs mobilières inc. (« Industrielle Alliance ») à titre de représentant de plein exercice en valeurs mobilières et en dérivés, il aurait conseillé à trois épargnantes de transférer leur compte de courtage auprès de la firme de courtage à escompte Scotia Itrade.

[7] Ensuite, il aurait géré ces comptes via Internet en utilisant les mots de passe de ces dernières.

[8] Malgré ses admissions, Marc Gouin prétend qu'il a seulement voulu aider ces trois épargnantes en leur sauvant les frais de gestion d'un compte de courtage. Il prétend avoir exercé ces activités à titre bénévole en croyant que s'il n'était pas rémunéré, il n'avait pas besoin d'être inscrit.

[9] Selon lui, il pouvait exercer ces activités sans inscription puisqu'il n'a retiré aucun bénéfice personnel de ces activités et soutient qu'il n'y a pas eu de pertes dans les comptes des épargnantes dont l'une était une amie de longue date.

[10] Il mentionne qu'aucune transaction n'a été faite dans les comptes sans le consentement des épargnantes et que celles-ci avaient des connaissances en matière de placements.

[11] Il allègue également qu'il a fait ces gestes à un moment très difficile de sa vie alors qu'il n'était pas pleinement conscient de la portée de ses actions et qu'il regrette avoir agi de la sorte, si ce qu'il a fait constitue un manquement à la loi.

[12] Il conteste le montant demandé par l'Autorité jugeant qu'une pénalité de 15 000 \$ est trop élevée eu égard aux manquements reprochés et mentionne au Tribunal être présentement dans une situation financière personnelle difficile.

[13] En lien avec ces faits, les questions en litige en la présente instance sont les suivantes :

2018-015-001

PAGE : 3

1. *Est-ce que depuis novembre 2014 Marc Gouin a exercé des activités de courtier et de conseiller en valeurs et en dérivés au sens de la LVM et de la LID alors qu'il n'était pas inscrit auprès de l'Autorité?*

2. *Si oui, le Tribunal doit-il, dans l'intérêt public, mettre en œuvre, à l'encontre de Marc Gouin une ou des mesures de nature préventive, protectrice et dissuasive afin de protéger les épargnants et préserver l'intégrité des marchés financiers?*

[14] Après avoir entendu la preuve et les représentations des parties, le Tribunal considère que Marc Gouin a exercé les activités de courtier et de conseiller en valeurs mobilières et en dérivés en contravention à la Loi et considère approprié de rendre les ordonnances d'interdiction demandées par l'Autorité et de lui imposer une pénalité administrative de 9 000 \$.

ANALYSE

1. Est-ce que depuis novembre 2014 Marc Gouin a exercé des activités de conseiller et de courtier en valeurs et en dérivés au sens de la LVM et de la LID alors qu'il n'était pas inscrit auprès de l'Autorité?

[15] Après avoir procédé à l'analyse des activités exercées par Marc Gouin auprès des trois épargnantes identifiées par l'enquête de l'Autorité et à la lumière de l'ensemble de la preuve et de l'argumentation qui lui ont été présentées, le Tribunal considère que les activités exercées par Marc Gouin sont des activités qui nécessitent une inscription à titre de courtier ou de conseiller en valeurs mobilières et en dérivés.

- **Droit applicable**

[16] En vertu de l'article 148 de la LVM « *Nul ne peut agir à titre de courtier, de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement, à moins d'être inscrit à ce titre* ». En matière d'instruments dérivés l'article 54 de la LID est au même effet.

[17] De plus, l'article 149 de la LVM prévoit que « *la personne physique qui veut agir pour un courtier ou conseiller qui est inscrit en vertu de l'article 148 doit elle-même être inscrite à titre de représentant de cette personne* ». L'article 55 de la LID est au même effet en matière de dérivés.

[18] L'article 5 de la LVM précise ce qu'est l'activité de « conseiller » en précisant que cette activité consiste à « *conseiller autrui en matière d'investissement en valeurs ou d'achat, de souscription ou de vente de valeurs ou à gérer un portefeuille de valeurs.* » L'article 3 de la LID est au même effet en matière de dérivés.

[19] Cet article 5 de la LVM définit le courtier comme étant « *toute personne qui exerce ou se présente comme exerçant les activités suivantes : 1- des opérations sur valeurs comme contrepartiste ou mandataire; 2- le placement de valeurs pour son propre compte ou le compte d'autrui; 3- toute activité, toute publicité, tout démarchage, toute conduite ou toute négociation visant même indirectement la réalisation d'une activité visée aux paragraphes 1 et 2* ».

2018-015-001

PAGE : 4

[20] En matière de dérivés, le courtier se définit comme étant : « toute personne qui exerce ou se présente comme exerçant les activités suivantes : 1- des opérations sur dérivés pour son propre compte ou pour le compte d'autrui; 2- tout acte, toute publicité, tout démarchage, toute conduite ou toute négociation visant même indirectement la réalisation d'une activité visée au paragraphe 1 ».

[21] Au-delà des dispositions législatives et réglementaires applicables dont le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (« Règlement 31-103 »)³ qui établit les règles entourant le régime d'inscription en valeurs mobilières et celles en dérivés par le truchement de l'article 11.1 du *Règlement sur les dérivés*⁴, la jurisprudence rendue en matière de LVM et de LID a interprété à quelques reprises en quoi consistait l'exercice de l'activité de courtier et de conseiller⁵.

[22] Dans la décision *Beaudin c. Autorité des marchés financiers*⁶, la juge Martine L. Tremblay de la Cour du Québec traite ainsi de la notion de conseil en valeurs :

« La nature de l'information donnée ou offerte, est un élément clé pour déterminer s'il y a activité de courtier ou conseiller. Ainsi, rapporter les faits au sujet d'un émetteur et ses activités commerciales n'équivaut pas à de telles activités. Par contre, recommander, distribuer ou offrir une opinion sur le mérite d'un émetteur ou de ses titres est une activité de courtier ou conseiller et celui qui s'y livre d'une manière qui reflète un objectif commercial doit être inscrit comme courtier. »

[23] Il est reconnu en matière de valeurs mobilières et de dérivés que plusieurs facteurs permettent de déterminer si une personne exerce ou non des activités en valeurs mobilières ou en dérivés déclenchant ainsi l'obligation d'inscription.

[24] La liste de ces facteurs n'est pas exhaustive, mais l'Autorité en a énuméré plusieurs dans l'instruction générale 31-103⁷ qu'elle a prise de concert avec les autres régulateurs canadiens au soutien du Règlement 31-103.

[25] Cette instruction vise à exprimer les attentes des régulateurs en matière d'application de la Loi. Sans être tenu par les énoncés d'une instruction générale prise par les régulateurs, le Tribunal peut s'inspirer du contenu d'une telle instruction dans son interprétation de la Loi.

[26] Parmi les facteurs à considérer, le fait d'exercer des activités analogues à celles qu'exerce une personne inscrite, le fait d'agir à titre d'intermédiaire, le fait d'exercer une telle activité de façon répétitive, régulière ou continue, le fait d'être rémunéré ou de tirer

³ RLRQ, c.V-1.1, r. 10.

⁴ *Règlement sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01, r. 1.

⁵ *Autorité des marchés financiers c. Sepulveda*, 2016 QCCQ 14974 ; *Autorité des marchés financiers c. Simpson*, 2019 QCTMF 41; *Autorité des marchés financiers c. Robichaud*, 2018 QCTMF 36.

⁶ *Beaudin c. Autorité des marchés financiers*, 2016 QCCQ 7025.

⁷ Instruction générale relative au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

2018-015-001

PAGE : 5

un bénéfice d'une telle activité sont des indicateurs courants de l'exercice de l'activité de courtier ou de conseiller.

[27] La combinaison de l'un ou de plusieurs facteurs peut amener le Tribunal à conclure qu'il y a exercice de l'activité de courtier ou de conseiller en valeurs ou en dérivés.

[28] Le fait d'exercer les activités de courtier ou de conseiller au sens de l'article 5 LVM et de l'article 3 LID sans être inscrit à ce titre constitue un manquement aux articles 148 LVM et 54 LID respectivement.

- **Application des faits au droit**

[29] Dans la présente affaire et selon la preuve et les admissions, Marc Gouin a incité trois épargnantes à fermer leur compte de courtage chez l'Industrielle Alliance et à ouvrir des comptes de courtage auprès de la firme à escompte Scotia Itrade.

[30] Selon la preuve⁸, ces ouvertures de comptes sont survenues un peu avant la démission de Marc Gouin de l'Industrielle Alliance en novembre 2014.

[31] Cette démission aurait été remise de manière volontaire après que l'Industrielle Alliance lui eut préalablement remis une notice de terminaison de son contrat qui devait être effective à la fin du mois de novembre 2014⁹.

[32] Par la suite, Marc Gouin a obtenu les codes d'accès aux comptes de ces trois épargnantes et a ensuite effectué des transactions en valeurs mobilières et en dérivés dans ces comptes à partir de son domicile¹⁰.

[33] Selon ses propos, il communiquait avec ces épargnantes, il leur faisait des recommandations et obtenait leur approbation pour faire les transactions. Par la suite, il effectuait les transactions directement dans les comptes de ces dernières en utilisant leur mot de passe.

[34] Ces trois investisseuses étaient d'anciennes clientes de l'Industrielle Alliance, mais l'une d'entre elles serait aussi une amie proche de longue date.

[35] Entre 2014 et 2016, il a effectué, à partir de son domicile, plus de 200 transactions en dérivés et en valeurs mobilières dans les comptes de ces personnes.

[36] Marc Gouin a été inscrit de février 2004 à octobre 2014 à titre de représentant d'un courtier de plein exercice en valeurs mobilières et dérivés auprès de l'Industrielle Alliance.

[37] Sa première inscription à titre de représentant d'un courtier en valeurs mobilières date de 1984 et il a exercé des activités à titre de représentant de plein exercice auprès de deux autres courtiers avant de rejoindre l'Industrielle Alliance¹¹.

⁸ Pièces D-8, D-10, D-12.

⁹ Pièce D-6.

¹⁰ Pièce D-2.

¹¹ Pièce D-4.

2018-015-001

PAGE : 6

[38] Depuis 2014, Marc Gouin n'est plus rattaché à aucun cabinet et de ce fait son inscription est suspendue. Ainsi il ne peut exercer des activités en valeurs mobilières ou en dérivés.

[39] Marc Gouin n'a perçu aucune rémunération pour ses activités sans inscription auprès des trois épargnantes. Selon la preuve, l'essentiel des opérations qu'il a effectuées pour les trois épargnantes s'est déroulé sur une période de deux ans, sauf pour les opérations effectuées pour son amie proche pour laquelle il a effectué, à sa demande, quelques opérations en 2019.

[40] Malgré l'absence de rémunération, le Tribunal considère que Marc Gouin retirait un certain bénéfice de ces opérations. En effet, n'eut été cette manière de procéder et en raison de la fin imminente de son emploi, il aurait manifestement perdu sa clientèle auprès de l'Industrielle Alliance.

[41] Le Tribunal n'accepte pas la prétention de Marc Gouin selon laquelle il n'avait pas besoin d'être inscrit s'il ne percevait pas de rémunération. La rémunération est l'un des facteurs à considérer pour déterminer s'il y a exercice ou non, d'une activité en valeurs ou en dérivés, mais en présence d'autres facteurs comme dans le présent cas, l'absence de rémunération n'est pas déterminante dans la qualification que fait le Tribunal.

[42] Dans les faits et malgré la cessation de son emploi, Marc Gouin a poursuivi les mêmes activités de courtier et de conseiller en valeurs et en dérivés auprès de ces trois épargnantes que celles qu'il exerçait alors qu'il était dûment inscrit.

[43] Marc Gouin a :

- fait ouvrir des comptes de courtage à escompte à ces personnes de manière concurrente à son départ de l'Industrielle Alliance dans le but d'en faire la gestion par l'entremise de leurs mots de passe;
- Il a conseillé ces personnes sur l'achat ou la vente de valeurs mobilières et de dérivés dans leurs comptes;
- Il a exécuté les transactions qu'il recommandait dans les comptes de ces personnes;
- De manière continue et répétitive, il a recommandé et exécuté plus de 200 transactions en valeurs mobilières et en dérivés dans ces comptes en 2014 et 2015 et a fait quelques transactions en 2019.

[44] Dans les circonstances, le Tribunal considère être en présence de suffisamment de facteurs pour déterminer que Marc Gouin a exercé l'activité de conseiller ou de courtier en valeurs et en dérivés auprès de ces trois épargnantes sans détenir les inscriptions requises pour ce faire.

[45] En conséquence, Marc Gouin aurait dû être inscrit à titre de représentant d'un courtier en valeurs mobilières et en dérivés pour exercer ses activités en valeurs mobilières et en dérivés auprès de ses anciennes clientes de l'Industrielle Alliance.

2018-015-001

PAGE : 7

[46] En fait, le Tribunal considère que la continuité de ses activités de courtier et de conseiller auprès de sa clientèle et le maintien de cette clientèle après la fin de son inscription sont des facteurs à considérer pour déterminer s'il y a exercice de l'activité de courtier et de conseiller en valeurs et en dérivés.

[47] De plus, en ce qui a trait à l'amie proche, le Tribunal ne considère pas que ce statut d'amie proche dispense Marc Gouin de l'obligation d'être inscrit.

[48] De l'avis du Tribunal cette amie proche n'était pas seulement une amie proche, elle était également une cliente de Marc Gouin alors qu'il était inscrit.

[49] Ainsi, la relation qu'il avait avec cette personne avant la fin de son emploi était une relation d'affaires où il lui rendait des services et où il était rémunéré pour ses services.

[50] De l'avis du Tribunal, lorsqu'il a cessé d'être inscrit et qu'il a continué à conseiller et à gérer le portefeuille de cette dernière, il a poursuivi cette même relation d'affaires qu'auparavant avec cette personne et le statut d'amie proche de cette dernière ne vient pas changer le fait qu'il aurait dû être inscrit pour poursuivre cette activité auprès d'elle.

[51] Conclure à l'effet contraire priverait les épargnants de la protection que la loi leur accorde et viendrait mettre à risque les avoirs de ces épargnants en permettant que ces derniers soient gérés par une personne non encadrée par la loi.

2. Le Tribunal doit-il, dans l'intérêt public, mettre en œuvre à l'encontre de Marc Gouin une ou des mesures de nature préventive, protectrice et dissuasive afin de protéger les épargnants et préserver l'intégrité des marchés ?

[52] Pour les motifs ci-après décrits, le Tribunal répond « oui » à cette question et a décidé d'imposer à Marc Gouin, dans l'intérêt public, une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs et dérivés, une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller en valeurs et dérivés ainsi qu'une pénalité administrative de 9 000 \$.

• L'ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs et dérivés ainsi que l'interdiction d'agir à titre de conseiller

[53] Le Tribunal considère ces ordonnances justifiées en raison du fait qu'une preuve prépondérante a été faite démontrant que Marc Gouin a exercé des activités de courtier et de conseiller en valeurs et en dérivés en contravention de la Loi.

[54] En effet, en vertu des articles 265 de la LVM et 131 de la LID, le Tribunal dispose du pouvoir d'interdire toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs ou sur dérivés à toute personne.

[55] L'exercice de ce pouvoir permet d'exiger que Marc Gouin cesse ses activités auprès des investisseurs du Québec vu les manquements à la Loi prouvés par l'Autorité et admis par Marc Gouin.

[56] Au surplus, selon les articles 266 de la LVM et 132 de la LID, le Tribunal peut interdire à une personne d'exercer l'activité de conseiller en valeurs ou en dérivés.

2018-015-001

PAGE : 8

[57] Puisque Marc Gouin a exercé ces activités en contravention de la Loi auprès d'investisseurs en 2014 et 2015, mais qu'au surplus, il a poursuivi ses activités jusqu'à tout récemment soit, en septembre 2019, le Tribunal considère qu'il est approprié de prononcer une telle interdiction d'opérations sur valeurs et dérivés ainsi qu'une interdiction pour ce dernier d'agir à titre de conseiller en valeurs et en dérivés.

[58] Le Tribunal rappelle qu'il a été reconnu par la jurisprudence¹² qu'une ordonnance d'interdiction s'impose lorsqu'elle ne représente essentiellement qu'une confirmation de la situation où une personne non inscrite ne peut exercer une activité sans inscription et ce, lorsqu'une telle personne fait preuve d'ignorance du cadre juridique qui l'entoure.

[59] Dans le présent cas, Marc Gouin a démontré au Tribunal qu'il ne pensait pas contrevenir à la Loi parce qu'il n'avait pas exigé de rémunération des épargnantes. Il ignorait qu'il contrevenait à la Loi.

[60] L'ignorance de la loi n'est pas un moyen de défense valable à une contravention à la LVM ou la LID¹³.

[61] De l'avis du Tribunal, ignorer qu'une inscription était nécessaire pour gérer des portefeuilles de valeurs mobilières et de dérivés via Internet de la part d'une personne qui a été inscrite de 1984 à 2014 renforce la nécessité d'avoir recours à des ordonnances d'interdictions.

[62] Un ancien inscrit devrait savoir pourquoi il est nécessaire pour une personne de passer par l'entremise d'une firme inscrite pour exercer l'activité de courtier ou de conseiller en valeurs et en dérivés.

[63] Il devrait aussi savoir mieux que quiconque qu'il est contraire à la Loi de passer par un courtier à escompte et d'utiliser le mot de passe de ses clients pour effectuer des transactions pour leur compte.

[64] L'exercice de l'activité de courtier et de conseiller faite par Marc Gouin était d'autant plus à risque pour les épargnantes compte tenu du fait qu'il transigeait principalement des instruments dérivés dans ces comptes.

[65] Même si un instrument dérivé peut être utilisé à des fins de couverture et protéger des risques, les transactions en dérivés augmentent l'exposition à des risques financiers importants si elles sont mal utilisées.

[66] Sans être inscrit à titre de représentant auprès d'un courtier, Marc Gouin ne pouvait exécuter ces transactions sans aucune supervision de conformité.

[67] Or, un ancien inscrit qui a exercé ses activités auprès d'une firme inscrite aussi longtemps que Marc Gouin ne peut ignorer que de telles transactions en dérivés sont

¹² *Autorité des marchés financiers c. Lazarescu*, 2015 QCBDR 123.

¹³ *Commission des valeurs mobilières du Québec c. Binette* (C.Q., 1995-04-21), SOQUIJ AZ-95031263, J.E. 95-1235, [1995] R.J.Q. 1566.

2018-015-001

PAGE : 9

supervisées de très près dans une firme inscrite et qu'une telle supervision est nécessaire pour protéger les épargnants.

[68] En conséquence, le Tribunal considère que des ordonnances d'interdiction sont nécessaires de manière préventive visant à empêcher que Marc Gouin poursuive de telles activités auprès d'investisseurs.

- **La pénalité administrative**

[69] Au-delà des interdictions d'agir et d'opérations sur valeurs et dérivés, une pénalité administrative doit être représentative de l'importance qu'accorde le Tribunal aux manquements aux règles à la base de l'encadrement des marchés financiers.

[70] En vertu des articles 273.1 de la LVM et 134 de la LID, le Tribunal peut imposer une pénalité administrative d'un maximum de 2 000 000 \$ à une personne en raison d'un manquement à la loi et peut ordonner d'en faire percevoir le paiement par l'Autorité.

[71] En conséquence, le Tribunal considère qu'une pénalité au montant de 9 000 \$ serait appropriée dans les circonstances, et ce, pour les raisons qui suivent.

[72] Dans l'arrêt *Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée c. Commission des valeurs mobilières de l'Ontario*¹⁴, la Cour suprême du Canada a établi plusieurs principes qui peuvent servir de guide quant aux pouvoirs du Tribunal.

[73] Les ordonnances du Tribunal sont de nature réglementaire¹⁵ et en ce sens, elles ne sont ni réparatrices, ni punitives malgré qu'elles peuvent être dissuasives. Ces ordonnances sont de nature protectrice et préventive.

[74] Il est espéré d'une pénalité que son effet dissuasif soit suffisant¹⁶ pour permettre d'éviter que de tels manquements soient commis de nouveau par Marc Gouin ou par toute autre personne qui serait tentée d'aller dans cette voie.

[75] Ainsi, selon la jurisprudence, et plus particulièrement la décision Demers¹⁷ rendue par le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières, plusieurs facteurs doivent guider le Tribunal dans l'établissement du montant d'une pénalité administrative.

[76] Le Tribunal a évalué chacun de ces facteurs en lien avec les admissions et le témoignage de Marc Gouin ainsi que la preuve de l'Autorité lors de l'audience et a fait les constats suivants :

- Le type et le nombre de sanctions ainsi que la gravité des gestes posés par le contrevenant

[77] Selon la preuve et ses admissions, Marc Gouin a effectué de nombreuses transactions en valeurs mobilières et dérivés auprès de trois épargnantes sans les

¹⁴ 2001 CSC 37.

¹⁵ *Id.*, par. 42.

¹⁶ *Cartaway Resources Corp. (Re)*, 2004 CSC 26.

¹⁷ *Autorité des marchés financiers c. Demers*, 2006 QCBDRVM 17.

2018-015-001

PAGE : 10

inscriptions requises par la Loi. Selon la preuve, plus de 200 transactions ont été répertoriées principalement sur une période de deux ans.

[78] Tel que le reconnaît la jurisprudence¹⁸, l'obligation d'inscription est au cœur de la protection des investisseurs et de la confiance du public envers l'intégrité des marchés.

[79] Le Tribunal considère donc que des manquements à cette obligation sont d'une gravité importante.

- La conduite antérieure du contrevenant.

[80] Marc Gouin est inscrit depuis 1984 et aucune preuve n'a été faite qu'il y ait eu quelque problème que ce soit eu égard à sa conduite antérieure. Le Tribunal a considéré ce fait dans l'établissement de l'ordonnance qu'il rend.

- La vulnérabilité des investisseurs sollicités

[81] Selon les admissions faites par Marc Gouin au matin de l'audition, les épargnantes au dossier étaient des personnes vulnérables. Or, lors de ses représentations à la fin de l'audition il a mentionné au Tribunal que contrairement à ce qu'il avait admis, ces dernières avaient des connaissances en matière de placement et même que l'une d'entre elles exécutait parfois personnellement des transactions dans son compte.

[82] Le Tribunal a donc examiné les documents déposés en preuve au dossier et selon les documents d'ouverture de comptes, deux épargnantes avaient peu de connaissances en matière de placements et l'une d'entre elles avait de l'expérience dans les placements.

[83] Lors de leur ouverture, les portefeuilles des trois épargnantes avaient une valeur approximative de 100 000 \$, 30 000 \$ et de 60 000 \$ et les transactions qui y figurent sont pour la grande majorité des transactions en instruments dérivés.

[84] Ces épargnantes n'œuvrent pas dans le domaine financier : l'une est caissière dans une pharmacie, l'autre est pharmacienne et la troisième est ostéopathe.

[85] Le domaine des instruments dérivés est particulièrement complexe et risqué. Ce risque est d'autant plus exacerbé du fait qu'il s'agit de comptes sur marge qui exposent les épargnants à des risques de perte qui vont au-delà des sommes investies.

[86] De l'avis du Tribunal, il faut plus que de simples connaissances en placement pour s'y aventurer.

[87] Vu les admissions et les informations déposées en preuve, dont les documents d'ouverture de comptes signés par les épargnantes, et malgré les déclarations de Marc Gouin contredisant ses admissions, le Tribunal considère que les épargnantes concernées dans le présent dossier étaient pour la majorité des personnes vulnérables.

- Les pertes subies par les investisseurs

¹⁸ *Autorité des marchés financiers c. Salanon*, 2016 QCTMF 11.

2018-015-001

PAGE : 11

[88] Selon la preuve, les épargnantes n'ont pas subi de pertes en raison des conseils et de la gestion de leurs portefeuilles par Marc Gouin. Le Tribunal considère ce fait dans les ordonnances qu'il rend.

- Les profits réalisés par le contrevenant

[89] Le Tribunal considère également que Marc Gouin n'a pas tiré de profit de ses activités et qu'il n'a pas été rémunéré. Les pénalités imposées par le Tribunal sont souvent plus élevées que le profit qui en est tiré afin d'éviter qu'une personne ne profite de contraventions à la Loi. Dans la présente affaire, l'absence de profits réalisés milite en faveur de Marc Gouin dans l'établissement de la pénalité.

- L'expérience du contrevenant

[90] En l'espèce et en tant qu'ancien inscrit, Marc Gouin connaissait, ou devait connaître, les obligations auxquelles sont soumises les personnes inscrites. Œuvrant dans le domaine depuis 1984, il ne pouvait ignorer qu'il contrevenait à la loi en poursuivant ses activités sans inscription auprès de clientes de l'Industrielle Alliance.

[91] Par ailleurs, s'il l'ignorait, ceci serait considéré par le Tribunal comme étant tout autant un problème, puisque le Tribunal associerait une telle ignorance à un manque de compétence.

[92] Vu l'expérience de Marc Gouin dans le domaine financier, que ces gestes en contravention de la Loi aient été posés volontairement ou par ignorance, ceci a un impact défavorable sur l'appréciation du Tribunal.

- La position et le statut du contrevenant lors de la perpétration des faits reprochés

[93] Avant d'exercer ses activités sans inscription, Marc Gouin avait déjà établi une relation de confiance avec les trois épargnantes visées par l'enquête de l'Autorité puisqu'il gérait leurs affaires déjà depuis plusieurs années, les rendant encore plus vulnérables à son égard.

[94] Selon la preuve, Marc Gouin n'a pas mentionné à l'une des épargnantes qu'il n'était plus inscrit lorsqu'il l'a incitée à ouvrir un compte de courtage auprès de Scotia Itrade. Il n'a pas, non plus, expliqué à l'une d'entre elles les conséquences de ne pas être inscrit sur leur relation.

[95] De l'avis du Tribunal, ce faisant, il a abusé de la confiance que ces épargnantes avaient placée en lui malgré que le Tribunal reconnaisse qu'il l'a fait sans mauvaise foi.

- L'importance des activités du contrevenant au sein des marchés financiers

[96] Les activités du contrevenant étaient quand même assez limitées. La preuve démontre qu'il n'y aurait que trois épargnantes concernées, ce que le Tribunal a considéré dans son appréciation.

2018-015-001

PAGE : 12

[97] Par ailleurs, il n'a pas tenu compte du nombre surprenant de comptes transigés à partir de son adresse IP¹⁹ puisqu'aucune autre preuve n'a été déposée à cet égard. En plaidoirie, le procureur de l'Autorité a mentionné au Tribunal que ceci était indicatif du fait que Marc Gouin gérait d'autres comptes à partir de son domicile.

[98] Marc Gouin pour sa part indiqué au Tribunal que d'autres personnes avaient accès à son ordinateur à son domicile et qu'il n'était pas le seul à transiger dans ces comptes, sans élaborer plus et sans offrir de preuve à cet égard.

[99] Or, même si ces représentations de part et d'autre témoignent d'une situation que le Tribunal peut qualifier d'inquiétante, l'enquête de l'Autorité est ouverte depuis août 2015 et la preuve faite devant le Tribunal complétée par les admissions de Marc Gouin ne concernent que trois épargnantes.

[100] En conséquence, le Tribunal évalue l'importance des activités du contrevenant au sein des marchés financiers sur la base de cette preuve et de ces admissions.

- Le caractère intentionnel des gestes posés

[101] Marc Gouin a représenté au Tribunal ne pas avoir voulu contrevenir à la loi. Selon lui, il aurait posé ces gestes à un moment où il a perdu le contrôle sur sa vie et où il ne réalisait pas pleinement ce qu'il faisait.

[102] Bien que le Tribunal comprenne qu'une personne puisse être ébranlée par la perte imminente de son emploi et être dans une situation personnelle difficile qui affecte son raisonnement, Marc Gouin a géré les comptes de ses anciennes clientes sur une période de plus de deux ans sans inscription et plus de 200 transactions ont été effectuées dans ces comptes.

[103] Il s'agit d'une activité exercée de manière continue sur une longue période pour laquelle le Tribunal n'accepte pas l'excuse invoquée de perte de contrôle sur sa vie.

[104] Le Tribunal ne lui prête pas d'intention malhonnête, mais considère ces gestes comme étant intentionnels.

- Le risque que le contrevenant fait courir aux investisseurs et aux marchés financiers si on lui permet de continuer ses activités

[105] Tel que mentionné précédemment, le risque auquel Marc Gouin a exposé ces épargnantes est très grand et le Tribunal ne peut permettre qu'une telle conduite se poursuive.

[106] Au moment où il a commencé ses activités sans inscription et au moment où il dit avoir perdu le contrôle de sa vie, son statut de personne non inscrite depuis peu commandait de sa part d'agir avec le professionnalisme qui est attendu d'une personne inscrite et de transférer ces comptes à une personne inscrite, compétente et en pleine possession de ses moyens.

¹⁹ Pièce D-7.

2018-015-001

PAGE : 13

[107] En faisant le contraire, il a exposé ses clientes à des risques importants.

[108] De plus, tout comme dans la décision MVondo²⁰ du Tribunal, ce dernier est préoccupé par le niveau de risque auquel Marc Gouin a exposé les investisseuses. Dans cette décision, le Tribunal exprime comme suit sa préoccupation :

«[74] Le Tribunal mentionne le risque important que l'intimé Fabrice MVondo a fait courir à des épargnants en les incitant à confier leurs fonds à une personne non-inscrite auprès de l'Autorité, et ce, dans le but de faire des investissements dans des produits dérivés hautement spéculatifs transigés sur le marché Forex. Qui plus est, le Tribunal souligne que l'intimé Fabrice MVondo a aussi encouragé des épargnants à ouvrir des comptes de courtage en instruments dérivés et à lui donner leurs mots de passe afin qu'il puisse directement effectuer des transactions dans ces comptes. Le Tribunal indique qu'il s'agit là d'une pratique extrêmement hasardeuse, en particulier, parce que certaines opérations sur produits dérivés peuvent entraîner un risque financier considérable et que les titulaires de comptes assument l'entière responsabilité, vis-à-vis du courtier et des contreparties, pour les transactions qui sont effectuées par autrui avec leur consentement dans leurs comptes. »

[Nos soulignements]

- Les dommages causés à l'intégrité des marchés par la conduite du contrevenant

[109] Le non-respect de dispositions importantes d'une législation d'ordre public comme la LVM et la LID porte atteinte à l'intégrité des marchés.

- Le fait que la sanction peut, selon la gravité du geste posé, constituer un facteur dissuasif pour le contrevenant, mais également à l'égard de ceux qui seraient tentés de l'imiter

[110] Dans la décision Cartaway Resources Corp. (Re)²¹, la Cour suprême du Canada mentionne que la dissuasion générale est un objectif prédominant à considérer au moment de déterminer la sanction à imposer par une autorité en valeurs mobilières :

« [...] À mon avis, la dissuasion générale représente un facteur pertinent pour l'établissement d'une pénalité dans l'intérêt public. La dissuasion générale remplit une fonction à la fois prospective et préventive. À ce titre, elle relève clairement de la fonction de protection de l'intérêt public des commissions des valeurs mobilières, qui vise à préserver la confiance des investisseurs dans le fonctionnement des marchés de capitaux. »

[111] Ainsi, la dissuasion générale et spécifique doit être prise en considération lorsqu'il s'agit d'établir une sanction à l'encontre d'un contrevenant à la loi.

²⁰ *Autorité des marchés financiers c. MVondo*, 2016 QCTMF 12.

²¹ 2004 CSC 26.

2018-015-001

PAGE : 14

[112] La pénalité administrative à être imposée doit donc être représentative de l'importance qu'accorde le Tribunal aux manquements aux règles à la base de l'encadrement des marchés financiers, dont l'inscription en matière de valeurs mobilières et de dérivés.

[113] Il est espéré que ceci permette d'éviter que de tels manquements soient commis de nouveau par Marc Gouin ou par toute autre personne qui serait tentée d'aller dans cette voie.

[114] Pour Marc Gouin, étant donné sa situation financière difficile, le Tribunal est d'avis qu'un faible montant de pénalité administrative aura cet effet dissuasif. Par ailleurs, le critère de dissuasion générale commande un montant plus élevé.

- Le degré de repentir du contrevenant

[115] Lors de l'audience, Marc Gouin a fait preuve d'un repentir évident pour les gestes posés.

[116] Il a manifesté à plusieurs reprises au Tribunal ne jamais avoir voulu être en contravention de la Loi et réagissait très négativement à la perspective d'être reconnu comme ayant contrevenu à la loi.

[117] Le Tribunal a tenu compte de son repentir et de son regret exprimés lors de l'audience et en a tenu compte au moment d'établir la pénalité.

- Les facteurs atténuants

[118] Dans l'établissement de la sanction, le Tribunal tient compte des représentations de Marc Gouin à l'effet que ces gestes ont été posés à une période très difficile de sa vie. De plus, Marc Gouin n'a reçu aucune rémunération pour ses services.

[119] Dans un souci de collaboration, lors de l'audience, Marc Gouin a admis les gestes qu'il a posés, ce qui a évité aux épargnantes de témoigner. Le Tribunal considère cette collaboration comme étant un facteur atténuant.

[120] Par ailleurs, Marc Gouin demande de considérer comme étant des facteurs atténuants le fait qu'il n'y a pas eu de pertes dans les comptes des épargnantes, qu'il n'y a pas eu d'appropriation de fonds et que les épargnantes ont été consultées pour chacune des transactions faites dans leurs comptes qu'elles ont acceptées.

[121] Le Tribunal ne considère pas l'absence de pertes, l'absence d'appropriation, ni le fait que les épargnantes ont été consultées et ont approuvé les transactions comme étant des facteurs atténuants. Tel qu'il l'a déjà évoqué dans la décision *Simpson*²², le Tribunal considérerait l'appropriation de fonds et les pertes les pertes comme des facteurs aggravants, mais pas l'inverse.

- Les sanctions imposées dans des circonstances semblables

²² *Autorité des marchés financiers c. Howard Simpson*, 2019 QCTMF 41.

2018-015-001

PAGE : 15

[122] D'abord, dans l'affaire *Simpson*²³, le Tribunal a imposé une pénalité administrative de 35 000 \$ à l'intimé pour avoir exercé l'activité de conseiller sans être inscrit, notamment en gérant les portefeuilles de six épargnants de la même manière que l'a fait Marc Gouin, c'est-à-dire en utilisant les mots de passe de ces derniers dans des comptes ouverts auprès d'un courtier à escompte.

[123] Dans l'affaire *Bousquet*²⁴, le Tribunal, a imposé une pénalité administrative de 25 000 \$ à M. Bousquet et une autre de 25 000 \$ à la société impliquée, soit MIB Conseils inc., pour avoir agi à titre de conseiller sans détenir les inscriptions requises. Dans l'affaire *Bousquet*, il s'agissait de plus de 600 transactions dans 26 comptes de courtage gérés pour environ 12 épargnants avec un actif sous gestion de 14,9 millions de dollars.

[124] Tant dans l'affaire *Simpson* que dans l'affaire *Bousquet* et contrairement à la présente affaire, une rémunération avait été remise pour les services de conseil en valeurs laquelle a été prise en considération dans l'affaire *Simpson* pour établir le montant de la sanction.

[125] En l'espèce, en prenant en considération les pénalités imposées dans des affaires similaires²⁵, le Tribunal considère les pénalités suggérées par l'Autorité comme étant élevées.

[126] Malgré tout, le Tribunal ne peut tolérer une telle situation provenant d'une personne qui a déjà été inscrite pendant de nombreuses années et qui connaît l'encadrement que les personnes inscrites sont tenues de respecter et les raisons d'être de son inscription.

[127] Le Tribunal a affirmé à de nombreuses reprises que la première ligne de défense des marchés financiers repose sur les firmes et les professionnels agissant auprès des investisseurs et que la confiance des investisseurs est tributaire d'un encadrement adéquat des activités de tous les intervenants sur les marchés de valeurs mobilières. Cette confiance ne doit jamais être prise pour acquise²⁶.

[128] En agissant de la sorte, Marc Gouin a placé les avoirs des trois épargnantes à risque et leur niait la protection dont elles auraient bénéficié si elles avaient fait affaires avec une personne inscrite.

[129] Dans la présente instance et malgré la situation personnelle difficile dans laquelle Marc Gouin affirme vivre, le Tribunal ne peut ignorer les manquements commis. Dans un objectif de dissuasion générale tout autant que spécifique, le Tribunal est d'avis qu'une pénalité administrative au montant de 9 000 \$ s'impose.

[130] Lors de l'audience, Marc Gouin a demandé au Tribunal un délai de 12 à 24 mois pour le paiement d'une pénalité, s'il y avait lieu, et ce, en raison du fait qu'il est

²³ *Id.*

²⁴ *Autorité des marchés financiers c. Bousquet*, 2016 QCBDR 38.

²⁵ *Autorité des marchés financiers c. Chazel Capital inc.*, 2016 QCTMF 44; *Autorité des marchés financiers c. Lussier*, 2018 QCTMF 58 et *Autorité des marchés financiers c. Vachon*, 2017 QCTMF 12.

²⁶ *Autorité des marchés financiers c. Lazarescu*, 2015 QCBDR 123.

2018-015-001

PAGE : 16

présentement sans emploi et dans une situation financière difficile puisqu'il serait en restructuration financière avec un syndic. Selon cette restructuration, il aurait des versements à faire jusqu'en octobre 2020.

[131] Vu la collaboration de Marc Gouin dans cette affaire, l'absence de mauvaise foi et le repentir sincère démontré, le Tribunal est en accord avec le délai de paiement demandé de 12 mois et rendra une ordonnance en conséquence.

[132] Le Tribunal considère qu'un tel délai n'affectera pas la dissuasion générale qu'une telle pénalité peut générer pour toute personne tentée d'agir de la même manière.

[133] Il a également espoir qu'un tel délai influencera positivement Marc Gouin et lui permettra plus facilement de se remettre sur pieds personnellement, professionnellement et financièrement.

POUR CES MOTIFS, le Tribunal administratif des marchés financiers, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, des articles 265, 266 et 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et des articles 131, 132 et 134 de la *Loi sur les instruments dérivés* :

INTERDIT à l'intimé Marc Gouin d'effectuer toute activité, directement ou indirectement en vue d'effectuer une opération sur valeurs ou sur dérivés, à l'exception de toute opération sur valeurs ou sur dérivés pour son propre compte effectuée par l'entremise d'un courtier dûment inscrit auprès de l'Autorité des marchés financiers;

INTERDIT à l'intimé Marc Gouin d'exercer l'activité de conseiller au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* et/ou de la *Loi sur les instruments dérivés*;

IMPOSE à l'intimé Marc Gouin une pénalité administrative au montant de neuf mille dollars (9 000,00 \$) pour avoir contrevenu à la *Loi sur les valeurs mobilières* et à la *Loi sur les instruments dérivés* payable à partir du 3 décembre 2020;

AUTORISE l'Autorité des marchés financiers à percevoir le paiement de la pénalité administrative imposée.

M^e Elyse Turgeon, juge administratif

2018-015-001

PAGE : 17

M^e François Lavigne-Massicotte
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

Marc Guin, comparissant personnellement

Dates d'audience : 4 et 7 octobre 2019

TRIBUNAL ADMINISTRATIF DES MARCHÉS FINANCIERS

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2016-009

DÉCISION N° : 2016-009-015

DATE : Le 13 décembre 2019

EN PRÉSENCE DE : M^e JEAN-PIERRE CRISTEL

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

MARIO LANGLAIS

et

9183-6643 QUÉBEC INC.

Parties intimées

et

BANQUE DE MONTRÉAL, personne morale légalement constituée ayant une place d'affaires au 205, Boulevard Labelle, Rosemère (Québec) J7A 2H3

et

OFFICIER DU BUREAU DE LA PUBLICITÉ DES DROITS DE LA CIRCONSCRIPTION FONCIÈRE DE TERREBONNE

Parties mises en cause

DÉCISION

2016-009-015

PAGE : 2

APERÇU

[1] Des ordonnances de blocage visant les fonds, titres et autres biens des intimés et ceux détenus pour eux par une institution financière mise en cause ont été prononcées, à titre de mesures conservatoires, de manière *ex parte* par le Tribunal administratif des marchés financiers (« Tribunal ») le 22 février 2016¹.

[2] Depuis cette décision initiale, ces ordonnances de blocage ont été prolongées à plusieurs reprises².

[3] Les ordonnances initiales de blocage ont été prononcées dans le cadre d'une enquête menée par l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») en lien avec des manquements apparents des intimés à la *Loi sur les valeurs mobilières*³ et à la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*⁴, notamment pour ce qui a trait à l'exercice illégal de l'activité de courtier et l'appropriation induue de sommes d'argent appartenant à des investisseurs.

[4] L'Autorité a demandé au Tribunal de prolonger les ordonnances de blocage actuellement en vigueur pour une durée de six mois, en particulier, afin de permettre au Fonds d'indemnisation des services financiers de rendre des décisions reliées à la présente affaire et afin de permettre à l'Autorité de présenter au Tribunal des recours de nature administrative visant à finaliser le présent dossier.

[5] Le Tribunal doit donc déterminer s'il prolonge les ordonnances de blocage actuellement en vigueur dans le présent dossier et, le cas échéant, il doit déterminer la durée de cette prolongation.

[6] Après avoir dûment entendu les représentations de la procureure de l'Autorité lors de l'audience du 12 décembre 2019, le Tribunal a décidé de prolonger - dans l'intérêt public et à titre de mesure conservatoire - les ordonnances de blocage susmentionnées, et ce, pour une période de six mois.

ANALYSE

[7] Pour que le Tribunal puisse prolonger une ordonnance de blocage :

¹ *Autorité des marchés financiers c. Langlais*, 2016 QCBDR 19.

² *Autorité des marchés financiers c. Langlais*, 2016 QCBDR 63; *Autorité des marchés financiers c. Langlais*, 2016 QCTMF 15; *Autorité des marchés financiers c. Langlais*, 2017 QCTMF 2; *Autorité des marchés financiers c. Langlais*, 2017 QCTMF 52; *Autorité des marchés financiers c. Langlais*, 2017 QCTMF 91; *Autorité des marchés Financiers c. Langlais*, 2018 QCTMF 4; *Autorité des marchés financiers c. Langlais*, 2018 QCTMF 51; *Autorité des marchés financiers c. Langlais*, 2018 QCTMF 88; *Autorité des marchés financiers c. Langlais*, 2019 QCTMF 12.

³ RLRQ, c. V-1.1.

⁴ RLRQ, c. D-9.2.

2016-009-015

PAGE : 3

(1) l'enquête menée par l'Autorité à l'égard des intimés doit toujours être en cours⁵;

(2) les intimés ou les mises en cause ne doivent pas avoir manifesté leur intention de se faire entendre, ou ils ne doivent pas avoir réussi à établir que les motifs des ordonnances initiales ont cessé d'exister⁶.

[8] Quant à la durée de l'ordonnance de blocage, la loi prévoit qu'elle est de 12 mois, à moins que le Tribunal n'en décide autrement⁷.

[9] Dans la présente affaire, les intimés et la mise en cause n'ont pas manifesté leur intention de se faire entendre et, par conséquent, ils n'ont pas établi que les motifs qui ont justifié le prononcé des ordonnances de blocage ont cessé d'exister.

[10] Pour sa part, la procureure de l'Autorité a mentionné que ces motifs initiaux existent toujours et que l'enquête au sens large de l'Autorité se poursuit.

[11] À cet égard, elle a informé le Tribunal que, le 11 juillet 2019, la Cour du Québec a condamné l'intimé Mario Langlais à des amendes ainsi qu'à une peine d'emprisonnement de 9 mois pour des infractions reliées à la présente affaire. De surcroît, elle a indiqué que des victimes des intimés ont déposé des demandes d'indemnisation auprès du Fonds d'indemnisation des services financiers et qu'ils sont en attentes de décisions de la part de ce fonds, lesquelles devraient être rendues au cours des prochains mois.

[12] Elle a affirmé que l'Autorité est aussi en attente de ces décisions du Fonds d'indemnisation des services financiers, et ce, afin de déterminer la nature des recours administratifs qu'elle compte présenter au Tribunal dans le but de finaliser le présent dossier, en particulier pour ce qui a trait aux sommes qui demeurent détenues dans les comptes bancaires affectés par les ordonnances de blocage.

[13] À la lumière de la preuve et de l'argumentation qui lui ont été présentées par les parties, le Tribunal considère que (i) les motifs qui ont justifié le prononcé, dans l'intérêt public, d'ordonnances de blocage dans la présente affaire sont toujours présents et (ii) que l'enquête au sens large de l'Autorité se poursuit.

[14] De plus, le Tribunal considère que dans les circonstances la période de six mois demandée pour la prolongation de ces ordonnances de blocage est raisonnable et dans l'intérêt public.

⁵ Art. 249 LVM et 115.3 LDPSF.

⁶ Art. 250 (2e al.) LVM et 115.3 (3e al.) LDPSF.

⁷ Art. 250 (1er al.) LVM et 115.3 (2e al.) LDPSF.

2016-009-015

PAGE : 4

[16] Par conséquent, le Tribunal est d'avis qu'il est dans l'intérêt public de prolonger, à titre de mesures conservatoires, les ordonnances de blocage actuellement en vigueur au présent dossier, et ce, pour une période additionnelle de six mois.

POUR CES MOTIFS, le Tribunal administratif des marchés financiers, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*⁸, des articles 249 et 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 115.3 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* :

ACCUEILLE la demande de prolongation des ordonnances de blocage présentée par l'Autorité des marchés financiers et dans l'intérêt public;

PROLONGE les ordonnances de blocage initialement prononcées le 22 février 2016⁹, telles que renouvelées depuis, pour une période de six (6) mois commençant le **1^{er} janvier 2020** et se terminant le **1^{er} juillet 2020** de la manière suivante, à moins qu'elles ne soient modifiées ou abrogées avant l'échéance de ce terme :

ORDONNE à Mario Langlais, intimé en l'instance, de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'il a en sa possession ou qui lui ont été confiés et de ne pas retirer ou s'approprier des fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle pour lui, y compris les contenus des coffrets de sûreté, à quelque endroit que ce soit;

ORDONNE à la Banque de Montréal succursale de Rosemère, sise au 205, boulevard Labelle à Rosemère (Québec), J7A 2H3 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte au nom de Mario Langlais dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans les comptes bancaires portant les numéros 3978-687 et 8973-754 ou dans tout coffret de sûreté ouvert au nom de Mario Langlais;

ORDONNE à la société 9183-6643 Québec inc., intimée en l'instance, de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en sa possession ou qui lui ont été confiés et de ne pas retirer ou s'approprier des fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle pour elle, y compris le contenu de coffrets de sûreté, à quelque endroit que ce soit ;

ORDONNE à la Banque de Montréal succursale de Rosemère, sise au 205, boulevard Labelle à Rosemère (Québec), J7A 2H3 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte au nom de la société 9183-6643 Québec inc. dont elle a la garde ou le contrôle notamment

⁸ RLRQ, c. E-6.1.

⁹ Préc., note 1.

2016-009-015

PAGE : 5

dans le compte bancaire portant le numéro [...] ou dans tout coffret de sûreté ouvert au nom de 9183-6643 Québec inc.; et

ORDONNE à toute personne qui recevra signification de la présente décision de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens appartenant à Mario Langlais et 9183-6643 Québec inc. et qu'elle a en sa possession, qui lui ont été confiés, qu'elle a en dépôt ou dont elle a, directement ou indirectement, la garde ou le contrôle, y compris dans tout coffret de sûreté.

[15] La présente ordonnance de prolongation de blocage ne doit pas être interprétée comme empêchant l'exécution des levées partielles de blocages du 23 juin 2016¹⁰, du 16 mars 2017¹¹ et du 24 mai 2017¹² mentionnées précédemment dans la présente décision.

M^e Jean-Pierre Cristel
Juge administratif

M^e Sylvie Boucher
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)
Procureure de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 12 décembre 2019

¹⁰ *Autorité des marchés financiers c. Langlais*, 2016 QCBDR 79.

¹¹ *Desjardins c. Langlais*, 2017 QCTMF 25.

¹² *Banque Nationale du Canada c. Autorité des marchés financiers*, 2017 QCTMF 48.

TRIBUNAL ADMINISTRATIF DES MARCHÉS FINANCIERS

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2016-006

DÉCISION N° : 2016-006-014

DATE : Le 13 décembre 2019

EN PRÉSENCE DE : M^e JEAN-PIERRE CRISTEL

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

C.

SUCCESSION DE LUC ROBERGE, au soin de **REVENU QUÉBEC, DIRECTION PRINCIPALE DES BIENS NON RÉCLAMÉS**, agissant à titre de liquidateur de la succession de Luc Roberge

et

JEAN-PAUL GAGNON

et

NICOLAS DE SMET

et

DANIEL KAUFMANN (alias René Desmarais)

Parties intimées

DÉCISION

2016-006-014

PAGE : 2

APERÇU

[1] Le 26 février 2016¹, une ordonnance de blocage intérimaire a été prononcée par le Tribunal, à titre de mesure conservatoire, à l'encontre de l'intimé Jean-Paul Gagnon, alors membre du Barreau du Québec. Depuis, cette ordonnance de blocage a été prolongée à plusieurs reprises² et elle vient à échéance le 5 janvier 2020.

[2] Cette ordonnance de blocage a été prononcée par le Tribunal dans le cadre d'une enquête de l'Autorité des marchés financiers en lien avec la *Loi sur les valeurs mobilières*³. L'Autorité allègue que les intimés Luc Roberge, Nicolas De Smet et Daniel Kaufmann ont notamment exercé illégalement l'activité de courtier ou de conseiller, au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières*, et qu'ils ont déposé les sommes investies par des investisseurs dans un compte en fidéicomis de l'intimé Jean-Paul Gagnon.

[3] Le Tribunal doit entendre, au mérite, une demande de l'Autorité à cet égard en janvier et février 2020⁴.

[4] Par ailleurs, compte tenu de la démission de l'intimé Jean-Paul Gagnon du Tableau de l'Ordre, le 31 juillet 2019, et du fait que le Syndic du Barreau a subséquemment pris le contrôle des comptes en fidéicomis de cet intimé, l'Autorité a demandé au Tribunal de modifier son ordonnance de blocage, pour tenir compte de ce changement, et de la prolonger jusqu'au 5 janvier 2020, soit pour une période additionnelle de 12 mois.

[5] Les procureurs des intimés ne se sont pas opposés aux conclusions recherchées par l'Autorité à l'égard de l'ordonnance de blocage intérimaire lors de l'audience du Tribunal tenue le 12 décembre 2019.

[6] En conséquence le Tribunal a, dans l'intérêt public, accordé la demande de modification recherchée par l'Autorité et a prolongé cette ordonnance de blocage intérimaire, telle que modifiée, jusqu'au 5 janvier 2021.

ANALYSE

[7] Pour que le Tribunal puisse prolonger une ordonnance de blocage :

- (1) l'enquête menée par l'Autorité à l'égard des intimés doit toujours être en cours doit toujours être en cours⁵;

¹ *Autorité des marchés financiers c. Roberge (Succession de)*, 2016 QCBDR 27.

² *Autorité des marchés financiers c. Succession de Roberge*, 2016 QCBDR 70, *Autorité des marchés financiers c. Succession de Roberge*, 2016 QCTMF 30, *Autorité des marchés financiers c. Succession de Roberge*, 2017 QCTMF 10, *Autorité des marchés financiers c. Succession de Roberge*, 2017 QCTMF 57, *Autorité des marchés financiers c. Succession de Roberge*, 2017 QCTMF 90, *Autorité des marchés financiers c. Succession de Roberge*, 2018 QCTMF 3, *Autorité des marchés financiers c. Succession de Roberge*, 2018 QCTMF 55, *Autorité des marchés financiers c. Succession de Roberge*, 2018 QCTMF 93; *Autorité des marchés financiers c. Succession de Roberge*, 2019 QCTMF 49.

³ RLRQ, c. V-1.1.

⁴ Dossier du Tribunal 2018-019.

⁵ Art. 249, *Loi sur les valeurs mobilières* ("LVM").

2016-006-014

PAGE : 3

(2) les intimés ou les mises en cause ne doivent pas avoir manifesté leur intention de se faire entendre, ou ils ne doivent pas avoir réussi à établir que les motifs de l'ordonnance initiale ont cessé d'exister⁶.

[8] Quant à la durée de l'ordonnance de blocage, la loi prévoit qu'elle est de 12 mois, à moins que le Tribunal n'en décide autrement⁷.

[9] Dans la présente affaire, les intimés et le mis en cause n'ont pas manifesté leur intention de contester la demande de l'Autorité à l'égard de l'ordonnance de blocage intérimaire, actuellement en vigueur, et ils n'ont pas manifesté leur intention de se faire entendre. Ils n'ont donc pas établi que les motifs qui ont justifié le prononcé de l'ordonnance initiale de blocage ont cessé d'exister.

[10] Pour sa part, la procureure de l'Autorité a mentionné que ces motifs initiaux existent toujours et que l'enquête de l'Autorité à l'égard des intimés se poursuit.

[11] À cet égard, elle a souligné que le Tribunal doit entendre au mérite, au début de 2020, une demande de l'Autorité (dossier 2018-019) reliée à la présente affaire, et ce, dans le cadre d'une audience d'une durée prévue de trois semaines (13 au 17 janvier 2020 et 27 janvier au 7 février 2010).

[12] Quant à la durée de la prolongation de l'ordonnance de blocage demandée, la procureure de l'Autorité a indiqué qu'une période de 12 mois permettrait de tenir l'audience susmentionnée et prenait notamment en compte le temps qui sera nécessaire au Tribunal pour, par la suite, rendre une décision.

[13] La procureure de l'Autorité a aussi expliqué au Tribunal la raison pour laquelle elle demande une modification de l'ordonnance de blocage intérimaire actuellement en vigueur dans la présente affaire. À cet égard, elle a précisé qu'il était nécessaire de modifier le libellé de cette ordonnance afin de tenir compte du fait, qu'à la suite de la démission de l'intimé Jean-Paul Gagnon du Tableau de l'Ordre le 31 juillet 2019, c'est le Syndic du Barreau qui a subséquemment pris le contrôle des comptes en fidéicommiss de cet intimé.

[14] Le Tribunal considère que la prolongation d'une durée de douze mois demandée par l'Autorité est raisonnable dans les circonstances du présent dossier.

[15] Par conséquent, après avoir pris en considération l'ensemble de l'argumentation présenté par les parties, le Tribunal est d'avis qu'il est dans l'intérêt public de mettre en œuvre les conclusions recherchées par l'Autorité à l'égard de l'ordonnance de blocage intérimaire actuellement en vigueur au présent dossier et de la prolonger, à titre de mesure conservatoire, pour une période additionnelle de douze mois.

⁶ Art. 250 (2^e al.) LVM.

⁷ Article 250 (1^{er} al) LVM.

2016-006-014

PAGE : 4

POUR CES MOTIFS, le Tribunal administratif des marchés financiers, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*⁸ et des articles 249 et 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁹ :

ACCUEILLE la demande de modification et de prolongation de l'ordonnance de blocage présentée par l'Autorité des marchés financiers et dans l'intérêt public;

MODIFIE l'ordonnance de blocage prononcée par le Tribunal le 26 février 2016¹⁰ et renouvelée depuis, de façon à ce qu'elle se lise dorénavant comme suit :

ORDONNE au bureau du Syndic du Barreau de ne pas se départir de toute somme se trouvant au compte portant le numéro 02-521-26, à la Banque Nationale du Canada, à la succursale sise au 500, Place d'Armes, Main Floor, Montréal, Québec, H2Y 2W3;

PROLONGE cette ordonnance de blocage pour une période de 12 mois commençant le **5 janvier 2020** et se terminant le **5 janvier 2021**.

M^e Jean-Pierre Cristel
Juge administratif

M^e Nathalie Chouinard
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)
Procureure de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 12 décembre 2019

⁸ RLRQ, c. E-6.1.

⁹ RLRQ, c. V-1.1.

¹⁰ *Autorité des marchés financiers c. Roberge (Succession de)*, préc., note 1.

2.2 AVIS LÉGAUX DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

3.

Distribution de produits et services financiers

- 3.1 Avis et communiqués
 - 3.2 Réglementation
 - 3.3 Autres consultations
 - 3.4 Retraits aux registres des représentants
 - 3.5 Modifications aux registres des inscrits
 - 3.6 Avis d'audiences
 - 3.7 Décisions administratives et disciplinaires
 - 3.8 Autres décisions
-

3.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Avis d'indexation de certains tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers à compter du 1^{er} janvier 2020

Tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers pour l'année 2020

(Voir section 1.1 du présent bulletin)

3.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

3.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

3.4 RETRAITS AUX REGISTRES DES REPRÉSENTANTS

Courtiers

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
BABAN	ANCA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
BARAM	JEAN	INNOCAP INVESTMENT MANAGEMENT INC. / GESTION DE PLACEMENTS INNOCAP INC.	2019-12-03
BEAUCHEMIN	FREDERIC	SCOTIA CAPITAL INC. / SCOTIA CAPITAUX INC.	2019-11-01
BELISLE	SUE-ÉLÈNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-16
BELKAD	LAMIAA	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC./NATIONAL BANK INVESTMENTS INC.	2019-12-02
BELLEFEUILLE	GUY	DESJARDINS SECURITIES INC./VALEURS MOBILIERES DESJARDINS INC.	2019-12-01
BENNEBRI	HOURIA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
BERGERON	JULIE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC./NATIONAL BANK INVESTMENTS INC.	2019-12-11
BINETTE	CHANTAL	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-12
BISSON	ISABELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-09
BISSONNETTE	ALEXANDRE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-13
BOLDUC	ERIC	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
BOUDREAULT	JENNIFER	CIBC SECURITIES INC./PLACEMENTS CIBC INC.	2019-12-05
BOUMARAF	ADEL RABAH	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-09
CARRIERE	DOMINIQUE	INVESTORS GROUP FINANCIAL SERVICES INC./ SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2019-12-12
CHAMBERLAND	MICHEL	INVESTIA FINANCIAL SERVICES INC. /	2019-12-13

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
		INVESTIA SERVICES FINANCIERS INC.	
CHARRON	JULIE	TD INVESTMENT SERVICES INC. / SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2019-12-16
CHAW	JOHANNA	CIBC WORLD MARKETS INC./MARCHES MONDIAUX CIBC INC.	2019-12-13
CHERTISANU	MONICA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-11
CIFOLA	SIMON SESTO	LBC FINANCIAL SERVICES INC./BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2019-12-10
CONSTANTINEAU	MICHEL	RBC DOMINION SECURITIES INC./RBC DOMINION VALEURS MOBILIERES INC.	2019-10-31
CÔTÉ	STÉPHANIE	SCOTIA SECURITIES INC./PLACEMENTS SCOTIA INC.	2019-12-09
COUPAL	LORRAINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
DAIREAUX	PATRICIA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-13
DESCHÊNES	CHRISTIANE	SUN LIFE FINANCIAL INVESTMENT SERVICES (CANADA) INC./PLACEMENTS FINANCIERE SUN LIFE (CANADA) INC.	2019-12-10
DESMARAIS	CAROLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-09
DESROCHES	DENIS	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC./NATIONAL BANK INVESTMENTS INC.	2019-12-16
DUBE	ANNIE	NATIONAL BANK FINANCIAL INC./FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE INC.	2019-12-06
GAUTHIER	JEAN-MICHEL	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-11
GINGRAS	JEAN-GUY	INVESTIA FINANCIAL SERVICES INC. / INVESTIA SERVICES FINANCIERS INC.	2019-12-15
GIRARD	CAROLINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-09
GOSELIN	STEVE	LA CAPITALE SERVICES CONSEILS INC.	2019-02-08
GRENIER	NATHALIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-09
GUÉNARD	CAROLINE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC./NATIONAL BANK INVESTMENTS INC.	2019-12-16

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
GUÉRIN	BENOIT	VALEURS MOBILIÈRES WHITEHAVEN INC. / WHITEHAVEN SECURITIES INC.	2019-12-13
GUÉRIN	BENOIT	VALEURS MOBILIÈRES WHITEHAVEN INC. / WHITEHAVEN SECURITIES INC.	2019-12-13
GUILBAULT	CAROLE	LBC FINANCIAL SERVICES INC./BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2019-11-15
HAGERMAN	MARY	DESJARDINS SECURITIES INC./VALEURS MOBILIERES DESJARDINS INC.	2019-11-15
HÉBERT	GABRIEL	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC./NATIONAL BANK INVESTMENTS INC.	2019-12-13
KHELLAF	DAHIA	LBC FINANCIAL SERVICES INC./BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2019-12-10
KURT	NURIA	LBC FINANCIAL SERVICES INC./BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2019-09-24
LACHANCE	FRANCE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-14
LANGILLE	DALE	SUN LIFE FINANCIAL INVESTMENT SERVICES (CANADA) INC./PLACEMENTS FINANCIERE SUN LIFE (CANADA) INC.	2019-12-12
LAPIERRE	JEAN-YVES	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
LAQUERRE	FRANCINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-10
LE BLANC	GUILLAUME	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-13
LEBLOND	VALÉRIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
LEGAULT	SERGE	INVESTORS GROUP FINANCIAL SERVICES INC./ SERVICES FINANCIERS GROUPE INVESTORS INC.	2019-12-10
LÉGÈRE	KARYNE	GESTION FINANCIERE CAPE COVE INC./CAPE COVE FINANCIAL MANAGEMENT INC.	2019-11-13
LLUBET	THOMAS YANNICK	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-07
MARCEAU	MARIE-NOËLLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-10
MARCHAND	ISABELLE	DESJARDINS SECURITIES INC./VALEURS	2019-12-09

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
		MOBILIERES DESJARDINS INC.	
MARQUIS	VALÉRIE	MULTI COURTAGE CAPITAL INC.	2019-12-16
MARTIN	DOMINIC	FINANCIÈRE DES PROFESSIONNELS GESTION PRIVÉE INC. / PROFESSIONALS' FINANCIAL - PRIVATE MANAGEMENT INC.	2019-11-22
MAZEVET	GUILLAUME	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-13
MERCIER	FREDERICK	VALEURS MOBILIÈRES WHITEHAVEN INC. / WHITEHAVEN SECURITIES INC.	2019-12-13
MERCIER	FREDERICK	VALEURS MOBILIÈRES WHITEHAVEN INC. / WHITEHAVEN SECURITIES INC.	2019-12-13
MESSI-ENGUENE	ALAIN	SCOTIA SECURITIES INC./PLACEMENTS SCOTIA INC.	2019-11-25
MEUNIER	GHISLAINE	MULTI COURTAGE CAPITAL INC.	2019-12-10
MOFFET	MARIE- CLAUDE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
NG WAI	YANNICK	NATIONAL BANK FINANCIAL INC./FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE INC.	2019-11-29
NIKA	KRISTIANA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
NUCCI	RONALD THOMAS	RBC DIRECT INVESTING INC./RBC PLACEMENTS EN DIRECT INC.	2019-12-09
PARADIS	MAXIME	SCOTIA SECURITIES INC./PLACEMENTS SCOTIA INC.	2019-11-16
PERREAULT	CHRISTIANE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-13
PERRON	HÉLÈNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
PICHE	RENE	MULTI COURTAGE CAPITAL INC.	2019-12-10
PLANTE	JOHANNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-09
POIRIER	JESSICA	RBC DOMINION SECURITIES INC./RBC DOMINION VALEURS MOBILIERES INC.	2019-12-13
PROULX	KATHERINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
PROULX	NATHALIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL	2019-11-29

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
		SERVICES FIRM INC.	
PROULX-SYLVAIN	NINA-MAE MARIE - SOLEIL	RBC DOMINION SECURITIES INC./RBC DOMINION VALEURS MOBILIERES INC.	2019-11-29
RANALLO	SANDRA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
RICHARDSON	ALAN JOHN	RAYMOND JAMES LTD.	2019-11-29
ROWLEY- DALLAIRE	FRANÇOIS	LBC FINANCIAL SERVICES INC./BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2019-12-13
RUEL	JESSICA	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC./NATIONAL BANK INVESTMENTS INC.	2019-11-29
SADEK	KADDA	KNOWLEDGE FIRST FINANCIAL INC./LA PREMIERE FINANCIERE DU SAVOIR INC.	2019-12-05
SAHYOUN	FADI	CIBC SECURITIES INC./PLACEMENTS CIBC INC.	2019-12-12
SHAMASH	KENNETH	GESTION DE CAPITAUX ROTHENBERG INC. / ROTHENBERG CAPITAL MANAGEMENT INC.	2019-12-02
SIV	SOK-KAR	TD INVESTMENT SERVICES INC. / SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2019-12-06
SPANAKIS	MARIA	PEAK SECURITIES INC./VALEURS MOBILIERES PEAK INC.	2019-12-06
ST-GERMAIN	CHANTAL	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-12
TADROS	CHRISTOPHE R	RBC DOMINION SECURITIES INC./RBC DOMINION VALEURS MOBILIERES INC.	2019-11-25
TORNATORA	DIANA	TD INVESTMENT SERVICES INC. / SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2019-11-04
TREMBLAY	HÉLÈNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-06
TUONG	LAMBERT	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-10
VAZQUEZ	MARIA TERESA	GLOBAL RESP CORPORATION/CORPORATION REEE GLOBAL	2019-12-12
WEINMANN	KAYLA	TD INVESTMENT SERVICES INC. / SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2019-12-12
YANCOVITCH	HOWARD	INVESTIA FINANCIAL SERVICES INC. / INVESTIA SERVICES FINANCIERS INC.	2019-12-13
YANCOVITCH	HOWARD	INVESTIA FINANCIAL SERVICES INC. / INVESTIA SERVICES FINANCIERS INC.	2019-12-13

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
ZACUTICO	SORIN	TD WATERHOUSE CANADA INC.	2019-11-29
ZID	NADIA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC./DESJARDINS FINANCIAL SERVICES FIRM INC.	2019-12-13

Conseillers

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
HOUDE	RICHARD	GESTION DE PORTEFEUILLE TRIASIMA INC./TRIASIMA PORTFOLIO MANAGEMENT INC.	2019-11-28
LACHANCE	FRANK	INDUSTRIELLE ALLIANCE GESTION DE PLACEMENTS INC. / INDUSTRIAL ALLIANCE, INVESTMENT MANAGEMENT INC.	2019-12-02
BARAM	JEAN	INNOCAP INVESTMENT MANAGEMENT INC. / GESTION DE PLACEMENTS INNOCAP INC.	2019-12-03

Cabinets de services financiers

Sans mode d'exercice

Liste des représentants qui ne sont plus autorisés à agir dans une ou plusieurs disciplines

Vous trouverez ci-dessous la liste des représentants dont au moins l'une des disciplines mentionnées à leur certificat de l'Autorité est sans mode d'exercice. Par conséquent, ces individus ne sont plus autorisés à exercer leurs activités dans la ou les disciplines mentionnées dans cette liste et ce, depuis la date qui y est indiquée.

Représentants ayant régularisé leur situation

Il se peut que certains représentants figurant sur cette liste aient régularisé leur situation depuis la date de sans mode d'exercice de leur droit de pratique pour la ou les disciplines mentionnées. En effet, certains pourraient avoir procédé à une demande de rattachement et avoir récupéré leur droit de pratique dans l'une ou l'autre de ces disciplines. Dans de tels cas, il est possible de vérifier ces renseignements auprès du agent du centre de renseignements au :

Québec : (418) 525-0337
 Montréal : (514) 395-0337
 Sans frais : 1 877 525-0337.

Veillez-vous référer à la légende suivante pour consulter la liste de représentants. Cette légende indique les disciplines et catégories identifiées de 1a à 6a, et les mentions spéciales, de C et E.

Disciplines et catégories de disciplines

Mentions spéciales

1a Assurance de personnes	C Courtage spécial
1b Assurance contre les accidents ou la maladie	E Expertise en règlement de sinistre à l'égard des polices souscrites par l'entremise du cabinet auquel il rattaché
2a Assurance collective de personnes	
2b Régime d'assurance collective	
2c Régime de rentes collectives	
3a Assurance de dommages (Agent)	
3b Assurance de dommages des particuliers (Agent)	
3c Assurance de dommages des entreprises (Agent)	
4a Assurance de dommages (Courtier)	
4b Assurance de dommages des particuliers (Courtier)	
4c Assurance de dommages des entreprises (Courtier)	
5a Expertise en règlement de sinistres	
5b Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des particuliers	
5c Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des entreprises	
6a Planification financière	

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
101439	BEAUDOIN, DANIEL	1a	2019-12-13
102514	BERGERON, CLAUDE	1a	2019-12-13
102514	BERGERON, CLAUDE	2a	2019-12-13
103831	BOIVIN, FRANÇOIS	2a	2019-11-07
103831	BOIVIN, FRANÇOIS	1a	2019-11-07
106184	CARRIERE, DOMINIQUE	6a	2019-12-16
106184	CARRIERE, DOMINIQUE	1a	2019-12-16
107022	CHÉNIER, LUCETTE	4a	2019-12-16
108165	COULOMBE, GÉRARD	1a	2019-12-17
108165	COULOMBE, GÉRARD	2b	2019-12-17
109625	DESCHÊNES, CHRISTIANE	1a	2019-12-12
109625	DESCHÊNES, CHRISTIANE	2a	2019-12-12

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
110001	DESROCHES, DENIS	6a	2019-12-16
111409	DUPÉRÉ, DANIEL	1a	2019-12-13
115658	GUAY, ROBERT	4a	2019-12-16
117245	JONCAS, LOUISE	1a	2019-12-17
120622	LECOURS, SYLVIE	6a	2019-12-12
138065	THIBODEAU, LUC	5a	2019-12-12
142772	BENALI, FATIHA	4c	2019-12-16
148647	BEAULIEU, ERIC	3b	2019-10-07
148976	LANGILLE, DALE	2a	2019-12-16
148976	LANGILLE, DALE	1a	2019-12-16
151329	CÔTÉ, ROBIN	3b	2019-12-12
155453	ST-HILAIRE, PASCALE	3b	2019-12-13
157465	OUELLET, DANNY	1a	2019-12-16
158291	SOOKNARINE, KATHLEEN	4a	2019-12-16
159762	MARCHAND, JOSÉE	4b	2019-12-16
161319	VINCI, LINA	4a	2019-12-11
169751	GAUTHIER, JEAN-MICHEL	6a	2019-12-13
169976	LECLERC, JEAN-FRANÇOIS	1a	2019-12-12
169976	LECLERC, JEAN-FRANÇOIS	6a	2019-12-12
171158	MONT-LOUIS, WILKENS	4a	2019-12-16
176239	DUFORT, SÉBASTIEN	4a	2019-12-11
182241	GAUVIN, BENOIT	1a	2019-12-17
182416	CORIC, MARO	5c	2019-12-12
182580	IONESCU, ANDREI-LUCIAN	3b	2019-12-12
184815	BURASANZWE, HERVÉ	5a	2019-12-11
188999	SARRAZIN, NANCY	4b	2019-12-12
192545	ROUSSEAU, MAXIM	4a	2019-12-17
192811	ROUSSEL, MADELEINE	2c	2019-12-13
192842	BERGERON, JULIE	6a	2019-12-16
193379	MÉTIVIER, MICHAËL	4b	2019-12-11
202115	DZOKPE, KOSSIVI ADODO	4a	2019-12-16
203609	LABELLE, MATHIEU	6a	2019-12-16
204065	ROY, MELISSA	5a	2019-12-16
204215	CRIVOI, OLESEA	1a	2019-12-16
205851	DUBE, ELISABETH	4b	2019-12-11

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
211158	ALARIE, JULIANE	3b	2019-12-16
211531	CARRIERE, MARIE DALENE	3b	2019-12-12
211712	LEMAITRE, SEBASTIEN	4b	2019-12-13
211926	GAUDREAU, MIA	1b	2019-12-16
212839	MAROIS, MARC-ANTOINE	1a	2019-12-11
217994	RENAUD, MAUDE	3b	2019-12-16
219869	COTE DOYON, MARIE-CLAUDE	4b	2019-12-17
222310	ARMAND, DIDIER	1a	2019-12-17
223961	KABANGA, SENDA	4b	2019-12-17
226353	SCHINCK, GENEVIÈVE	1a	2019-12-12
226951	BOËMARE, LÉA	3b	2019-12-13
227196	GIGUERE, ALEX	1a	2019-12-16
227196	GIGUERE, ALEX	2a	2019-12-16
229425	MEZRED, NOURA	1a	2019-12-16
229639	SLIGHT, KIM	5a	2019-12-16
229772	LABBE, PIER-ALEXANDRE	3b	2019-12-13
230551	BARUNI, DORINA	1a	2019-12-16
230562	ST-HILAIRE, ROSE-ALIE	3b	2019-12-17
231004	JANZEN, DAVID W	1b	2019-12-13

3.5 MODIFICATION AUX REGISTRES DES INSCRITS

3.5.1 Les cessations de fonctions d'une personne physique autorisée, d'une personne désignée responsable, d'un chef de la conformité ou d'un dirigeant responsable

Conseillers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de cessation
GESTION DESJARDINS CAPITAL INC.	SANTERRE	DENISE	2019-12-11

Gestionnaires

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date de cessation
GESTION DESJARDINS CAPITAL INC.	SANTERRE	DENISE	2019-12-11

3.5.2 Les cessations d'activités

Aucune information.

3.5.3 Les ajouts concernant les personnes physiques autorisées, les personnes désignées responsables, d'un chef de la conformité ou d'un dirigeant responsable

Courtiers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date
GESTION DE CAPITAUX ROTHENBERG INC.	IOANNOU	MARIA	2019-11-28
LA CAPITALE SERVICES CONSEILS INC.	DELAGE	MARTIN	2019-12-11
LA CAPITALE SERVICES CONSEILS INC.	COTTON	JACQUES	2019-12-11
NATIONAL BANK FINANCIAL INC./FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE INC.	ARAJI	NIZAR	2019-11-28

Conseillers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date
GESTION DESJARDINS CAPITAL INC.	LOUDIN	RADEK	2019-12-17

Gestionnaires

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date
GESTION DESJARDINS CAPITAL INC.	LOUDIN	RADEK	2019-12-17

3.5.4 Les nouvelles inscriptions**Cabinets de services financiers**

Inscription	Nom du cabinet	Nom du dirigeant responsable	Disciplines	Date d'émission
604030	PASCAL LEDUC - GESTION ET PROTECTION DU PATRIMOINE INC.	Pascal Leduc	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2019-12-12
604032	L'EMPIRE, COMPAGNIE D'ASSURANCE-VIE	Darren Stasso	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2019-12-12
604034	SERVICES FINANCIERS STEEVE GAGNÉ INC.	Steeve Gagné	Assurance de personnes	2019-12-13
604039	SYNERGY FINANCIAL AND INSURANCE SERVICES INC.	Xiaoyan Martindale	Assurance de personnes	2019-12-16
604040	9404-8634 QUÉBEC INC.	Alain Descheneaux	Assurance de personnes Planification financière	2019-12-16
604041	GESTION PIERRE MARTIN (2019) INC.	Pierre Martin	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2019-12-17
604043	PROGENY WEALTH INC.	John Daniel	Assurance de personnes	2019-12-17
604044	PATRIMOINE OPTIMAL DESCHÊNES INC.	Jacynthe Deschênes	Assurance de personnes Planification financière	2019-12-17

3.6 AVIS D'AUDIENCES

Aucune information.

3.7 DÉCISIONS ADMINISTRATIVES ET DISCIPLINAIRES

Aucune information.

3.8 AUTRES DÉCISIONS

3.8.1 Dispenses

Aucune information.

3.8.2 Exercice d'une autre activité

Aucune information.

3.8.3 Approbation d'un projet d'entente de partage de commissions, approbation d'une prise de position importante, emprunt ou remboursement autorisés

Aucune information.

3.8.4 Autres

Décisions administratives rendues à l'égard d'un cabinet, d'un représentant autonome ou d'une société autonome

Selon les articles 115.2 et 146.1 de la *Loi sur la distribution des produits et services financiers*, RLRQ, c. D-9 (la « Loi ») l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») peut suspendre l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome ou d'une société autonome, l'assortir de restrictions ou de conditions ou lui imposer une sanction administrative pécuniaire pour un montant qui ne peut excéder 5 000 \$ pour chaque contravention lorsque ceux-ci ne respectent pas les dispositions prévues aux articles 81, 82, 83, 103.1, 128, 135 et 136 de la Loi ou ne se conforme pas à une obligation de dépôt de documents prévue à la Loi ou à l'un de ses règlements.

L'Autorité peut également radier l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome ou d'une société autonome lorsqu'il y a contravention aux articles 82 et 128 de la Loi ainsi qu'aux articles 81, 83, 103.1, 135 ou 136 de cette même Loi, lorsqu'il s'agit de récidives dans ces derniers cas.

Le tableau ci-joint contient les décisions administratives rendues par l'Autorité à l'encontre de cabinets, représentants autonomes et sociétés autonomes ayant fait défaut de respecter certaines exigences relatives à leur inscription.

Au moment de cette publication, il est possible que leur situation soit déjà corrigée. Il est également possible de vérifier si un cabinet, représentant autonome ou société autonome est inscrit auprès de l'Autorité en consultant le *Registre des entreprises et individus autorisés à exercer* disponible sur son site Web en cliquant sur le lien suivant :

<http://www.lautorite.qc.ca/fr/registre-entreprise-individu-fr-pro.html>

Vous pouvez également vous adresser au Centre d'information de l'Autorité aux coordonnées suivantes :

Québec : 418 525-0337
 Montréal : 514 395-0337
 Autres régions : 1 877 525-0337
 Site Web: www.lautorite.qc.ca

Manquements	Code
Ne pas avoir maintenu une assurance de responsabilité conforme aux règlements	A
Ne pas avoir complété le maintien annuel de son inscription	B
Ne pas avoir versé les droits annuels prévus aux règlements	C
Ne pas avoir de représentant rattaché	D

Disciplines ou catégories de discipline	Code
Assurance de personnes	1
Assurance collective de personnes	2
Assurance de dommages (Agents)	3
Assurance de dommages (Courtiers)	4
Expertise en règlement de sinistres	5
Planification financière	6
Courtage en épargne collective	7611
Courtage en plans de bourses d'études	7615

La liste ci-dessous indique le numéro de client du cabinet, représentant autonome ou société autonome concerné, son nom, le numéro de la décision rendue par l'Autorité, le manquement reproché, la discipline ou la catégorie de discipline concernée par le manquement, la nature de la décision et la date de la décision.

Numéro de client	Nom de la personne morale	Numéro de décision	Manquements et Disciplines ou catégories de discipline	Nature de la décision	Date de la décision
2000480542	GEORGES TREMBLAY	2019-CI-1057159	D / 1	Radiation	2019-12-04
3000602722	MARC DANICK SILENCIEUX	2019-CI-1057181	D / 1	Radiation	2019-12-04
3000911425	MARCO THIBODEAU	2019-CI-1057199	D / 1	Radiation	2019-12-04
3001344242	CHARLES TREMBLAY	2019-CI-1057206	A-D / 1	Radiation	2019-12-04
3001483528	ISABELLE THIVIERGE	2019-CI-1057224	D / 1	Radiation	2019-12-04
3000746453	CLAUDE TAILLON	2019-CI-1057408	A-D / 4	Radiation	2019-12-04

4.

Indemnisation

- 4.1 Avis et communiqués
 - 4.2 Réglementation
 - 4.3 Autres consultations
 - 4.4 Fonds d'indemnisation des services financiers
 - 4.5 Autres décisions
-

4.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

4.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

4.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

4.4 FONDS D'INDEMNISATION DES SERVICES FINANCIERS

Aucune information.

4.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

5.

Institutions financières

- 5.1 Avis et communiqués
 - 5.2 Réglementation et lignes directrices
 - 5.3 Autres consultations
 - 5.4 Avis d'intention des assujettis et autres avis
 - 5.5 Sanctions administratives
 - 5.6 Protection des dépôts
 - 5.7 Autres décisions
-

5.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers pour l'année 2020

(Voir section 1.1 du présent bulletin)

5.2 RÉGLEMENTATION ET LIGNES DIRECTRICES

5.2.1 Consultation

Aucune information.

5.2.2 Publication

Ligne directrice sur les exigences de suffisance du capital (Assurance de personnes)
Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital (Assurance de dommages)
Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital (Unions réciproques)
Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital (Organismes d'autoréglementation)
 (Loi sur les assureurs, RLRQ, chapitre A-32.1, art. 463)

L'Autorité des marchés financiers publie les lignes directrices suivantes :

- *Ligne directrice sur les exigences de suffisance du capital (Assurance de personnes);*
- *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital (Assurance de dommages);*
- *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital (Unions réciproques);*
- *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital (Organismes d'autoréglementation).*

Ligne directrice sur les exigences de suffisance du capital (Assurance de personnes)

Cette ligne directrice s'applique aux assureurs de personnes autorisés à exercer l'activité d'assureur au Québec.

Elle est publiée ci-après en versions française et est également accessible en version suivie des modifications sur notre site web sous l'onglet « Professionnels » à la rubrique « Assureurs » et « Lignes directrices ».

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital (Assurance de dommages)

Cette ligne directrice s'applique aux assureurs de dommages autorisés à exercer l'activité d'assureur au Québec et possédant une charte du Québec ou d'une autre juridiction au Canada.

Elle est publiée ci-après en versions française et anglaise et est également accessible en version suivie des modifications sur la page d'accueil de notre site web sous l'onglet « Professionnels » à la rubrique « Assureurs » et « Lignes directrices ».

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital (Unions réciproques)

Cette ligne directrice s'applique aux unions réciproques autorisées à exercer l'activité d'assureur au Québec et possédant une charte du Québec ou d'une autre juridiction au Canada.

Elle est publiée ci-après en versions française et anglaise et est également accessible en version suivie des modifications sur la page d'accueil de notre site web sous l'onglet « Professionnels » à la rubrique « Assureurs » et « Lignes directrices ».

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital (Organismes d'autoréglementation)

Cette ligne directrice s'applique à tous les organismes d'autoréglementation autorisés à exercer l'activité d'assureur au Québec. La prise d'effet de la Ligne directrice modifiée est le 1^{er} janvier 2020, sauf pour certains ordres professionnels.

En effet, conformément à l'article 0.1 du *Règlement sur certaines mesures transitoires pour l'application de la Loi visant principalement à améliorer l'encadrement du secteur financier, la protection des dépôts d'argent et le régime de fonctionnement des institutions financières*¹, les dispositions de la *Loi sur les assurances* (RLRQ, c. A-32), telles qu'elles se lisaient le 12 juin 2019, ainsi que les règlements et autres textes pris pour son application, demeurent applicables aux ordres professionnels qui administraient à cette date un fonds d'assurance, et ce, jusqu'au 1^{er} avril 2020.

Par conséquent, la présente Ligne directrice ne s'applique pas à ces ordres qui, le 12 juin 2019, administraient un fonds d'assurance de la responsabilité professionnelle conformément à l'article 86.1 du *Code des professions* (RLRQ, c. C-26); l'encadrement établi en vertu de la *Loi sur les assurances* continue de s'appliquer à leur égard pendant cette période.

Les dispositions de ce code relatives aux fonds d'assurance de la responsabilité professionnelle, telles qu'elles se lisent le 12 juin 2019, demeurent également applicables aux ordres professionnels qui administrent un tel fonds à cette date.

La Ligne directrice est publiée ci-après en versions française et anglaise et est également accessible en version suivie des modifications sur notre site Web sous l'onglet « Professionnels » à la rubrique « Assureurs » et « Lignes directrices ».

Avis de publication

Les lignes directrices ont été établies par l'Autorité le 12 décembre 2019 et entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2020.

¹ D. 1474-2018, (2019) 151 G.O.Q. II, 28; modifié par D. 553-2019, (2019) 151 G.O.Q. II, 1926.

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Assurance de personnes

Sylvain St-Georges
Direction de l'encadrement du capital des institutions financières
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (418) 525-0337, poste 2385
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
sylvain.st-georges@lautorite.qc.ca

Assurance de dommages, unions réciproques et organismes d'autoréglementation

Claude La Rochelle
Direction de l'encadrement du capital des institutions financières
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (418) 525-0337, poste 4513
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
claudelaroche@lautorite.qc.ca

Le 19 décembre 2019

DÉCISION N° 2019-PDG-0065***Ligne directrice sur les exigences de suffisance du capital***

(Assurance de personnes)

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») d'établir des lignes directrices destinées à tous les assureurs autorisés, à une catégorie seulement d'entre eux ou à une fédération dont de tels assureurs sont membres, conformément à l'article 463 de la *Loi sur les assureurs*, RLRQ, c. C-32.1 (la « Loi »);

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une ligne directrice prévu par l'article 463 de la Loi, qui appartient exclusivement à son président directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E 6.1;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité le 10 octobre 2019 [(2019) vol. 16, n° 40, B.A.M.F., section 5.2.1] du projet de *Ligne directrice sur les exigences de suffisance du capital* (la « ligne directrice »);

Vu les modifications apportées au projet de ligne directrice à la suite de cette consultation;

Vu le deuxième alinéa de l'article 463 de la Loi, selon lequel l'Autorité publie à son Bulletin les lignes directrices qu'elle établit après en avoir transmis une copie au ministre des Finances (le « Ministre »);

Vu le projet de ligne directrice proposé par la Direction principale de l'encadrement des institutions financières, de la résolution et de l'assurance dépôts et la recommandation du surintendant de l'encadrement de la solvabilité d'établir celle-ci;

En conséquence :

L'Autorité établit la *Ligne directrice sur les exigences de suffisance du capital*, dont le texte est annexé à la présente décision, et en autorise la publication au Bulletin après en avoir transmis une copie au Ministre.

La *Ligne directrice sur les exigences de suffisance du capital* prend effet le 1er janvier 2020.

Fait le 12 décembre 2019.

Louis Morisset
Président-directeur général

DÉCISION N° 2019-PDG-0066***Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital***

(Assureurs de dommages)

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») d'établir des lignes directrices destinées à tous les assureurs autorisés, à une catégorie seulement d'entre eux ou à une fédération dont de tels assureurs sont membres, conformément à l'article 463 de la *Loi sur les assureurs*, RLRQ, c. C-32.1 (la « Loi »);

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une ligne directrice prévu par l'article 463 de la Loi, qui appartient exclusivement à son président directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E 6.1;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité le 10 octobre 2019 [(2019) vol. 16, n° 40, B.A.M.F., section 5.2.1] du projet de *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* (la « ligne directrice »);

Vu les modifications apportées au projet de ligne directrice à la suite de cette consultation;

Vu le deuxième alinéa de l'article 463 de la Loi, selon lequel l'Autorité publie à son Bulletin les lignes directrices qu'elle établit après en avoir transmis une copie au ministre des Finances (le « Ministre »);

Vu le projet de ligne directrice proposé par la Direction principale de l'encadrement des institutions financières, de la résolution et de l'assurance dépôts et la recommandation du surintendant de l'encadrement de la solvabilité d'établir celle-ci;

En conséquence :

L'Autorité établit la *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital*, dont le texte est annexé à la présente décision, et en autorise la publication au Bulletin après en avoir transmis une copie au Ministre.

La *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* prend effet le 1er janvier 2020.

Fait le 12 décembre 2019.

Louis Morisset
Président-directeur général

DÉCISION N° 2019-PDG-0067***Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital***

(Organismes d'autoréglementation)

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») d'établir des lignes directrices destinées à tous les assureurs autorisés, à une catégorie seulement d'entre eux ou à une fédération dont de tels assureurs sont membres, conformément à l'article 463 de la *Loi sur les assureurs*, RLRQ, c. C-32.1 (la « Loi »);

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une ligne directrice prévu par l'article 463 de la Loi, qui appartient exclusivement à son président directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E 6.1;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité le 10 octobre 2019 [(2019) vol. 16, n° 40, B.A.M.F., section 5.2.1] du projet de *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* (la « ligne directrice »);

Vu les modifications apportées au projet de ligne directrice à la suite de cette consultation;

Vu le deuxième alinéa de l'article 463 de la Loi, selon lequel l'Autorité publie à son Bulletin les lignes directrices qu'elle établit après en avoir transmis une copie au ministre des Finances (le « Ministre »);

Vu le projet de ligne directrice proposé par la Direction principale de l'encadrement des institutions financières, de la résolution et de l'assurance dépôts et la recommandation du surintendant de l'encadrement de la solvabilité d'établir celle-ci;

En conséquence :

L'Autorité établit la *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital*, dont le texte est annexé à la présente décision, et en autorise la publication au Bulletin après en avoir transmis une copie au Ministre.

La *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* prend effet le 1er janvier 2020.

Fait le 12 décembre 2019.

Louis Morisset
Président-directeur général

DÉCISION N° 2019-PDG-0068***Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital***

(Unions réciproques)

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») d'établir des lignes directrices destinées à tous les assureurs autorisés, à une catégorie seulement d'entre eux ou à une fédération dont de tels assureurs sont membres, conformément à l'article 463 de la *Loi sur les assureurs*, RLRQ, c. C-32.1 (la « Loi »);

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une ligne directrice prévu par l'article 463 de la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité le 10 octobre 2019 [(2019) vol. 16, n° 40, B.A.M.F., section 5.2.1] du projet de *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* (la « ligne directrice »);

Vu les modifications apportées au projet de ligne directrice à la suite de cette consultation;

Vu le deuxième alinéa de l'article 463 de la Loi, selon lequel l'Autorité publie à son Bulletin les lignes directrices qu'elle établit après en avoir transmis une copie au ministre des Finances (le « Ministre »);

Vu le projet de ligne directrice proposé par la Direction principale de l'encadrement des institutions financières, de la résolution et de l'assurance-dépôts et la recommandation du surintendant de l'encadrement de la solvabilité d'établir celle-ci;

En conséquence :

L'Autorité établit la *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital*, dont le texte est annexé à la présente décision, et en autorise la publication au Bulletin après en avoir transmis une copie au Ministre.

La *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* prend effet le 1^{er} janvier 2020.

Fait le 12 décembre 2019.

Louis Morisset
Président-directeur général



LIGNE DIRECTRICE SUR LES EXIGENCES DE SUFFISANCE DU CAPITAL

Assurance de personnes

Janvier 2020

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	1
Chapitre 1. Sommaire et exigences générales	2
1.1 Sommaire	2
1.2 Ratio minimal, ratio cible d'intervention et ratio cible interne de capital	5
1.3 Méthode comptable	9
1.4 Exigences générales	10
1.5 Définitions	15
Chapitre 2. Capital disponible	17
2.1 Capital de catégorie 1	17
2.2 Capital de catégorie 2	39
2.3 Composition du capital et limites	48
2.4 Disposition transitoire	49
Chapitre 3. Risque de crédit – éléments au bilan	51
3.1 Capital requis du risque de crédit pour les actifs au bilan	52
3.2 Sûretés	63
3.3 Garanties et dérivés de crédit	72
3.4 Titres adossés à des créances	79
3.5 Mises en pension, prises en pension et accords de prêt de titres	81
Annexe 3-A : Correspondance des notations	83
Chapitre 4. Risque de crédit – activités hors bilan	84
4.1 Contrats sur dérivé gré à gré	84
4.2 Compensation de contrats sur dérivé	87
4.3 Instruments hors bilan, autres que des dérivés	93
4.4 Engagements	96
Chapitre 5. Risque de marché	100
5.1 Risque de taux d'intérêt	100
5.2 Risque relatif aux actions	126
5.3 Risque lié à l'immobilier	134
5.4 Fonds communs de placement	135
5.5 Risque lié aux produits indexés	136
5.6 Risque de change	138
Annexe 5-A : Correspondance des notations	146
Chapitre 6. Risque d'assurance	147
6.1 Projection des flux de trésorerie de passif d'assurance	148
6.2 Risque de mortalité	150
6.3 Risque de longévité	157
6.4 Risque de morbidité	158
6.5 Risque de déchéance	163
6.6 Risque relatif aux dépenses	166

6.7	Crédit pour les ententes de réassurance et les ententes spéciales avec les titulaires de police	167
Chapitre 7. Risque relatif aux garanties des fonds distincts		172
7.1	Détermination du capital requis à partir des facteurs prescrits	172
7.2	Modèle interne.....	204
7.3	Modalités relatives au calcul	260
Chapitre 8. Risque opérationnel.....		264
8.1	Formule du risque opérationnel	264
8.2	Expositions et facteurs du risque opérationnel.....	264
Chapitre 9. Produits avec participation et produits ajustables.....		269
9.1	Crédit pour les produits avec participation	269
9.2	Crédit pour les produits ajustables contractuellement.....	274
9.3	Produits avec participation ajustables contractuellement.....	277
Chapitre 10. Crédit pour la réassurance.....		280
10.1	Définitions.....	280
10.2	Base d'évaluation des passifs cédés	280
10.3	Déduction du Capital disponible pour la réassurance non agréée	281
10.4	Fonds détenus et véhicules de garantie	283
10.5	Calcul du capital requis ou des Dépôts admissibles	286
Chapitre 11. Regroupement et diversification des risques		292
11.1	Diversification à l'intérieur des risques	292
11.2	Diversification entre les risques	295
11.3	Coussin de solvabilité global.....	299

Introduction

Objectif de la ligne directrice

La *Loi sur les assureurs*, RLRQ, c. A-32.1 (la « Loi ») prescrit une exigence selon laquelle tout assureur doit suivre des pratiques de gestion saine et prudente. De plus, elle prévoit que l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») peut établir des lignes directrices destinées à tous les assureurs autorisés les informant de mesures qui peuvent être établies pour satisfaire aux obligations qui leur incombent en vertu des titres II et IV de la Loi, notamment l'obligation de suivre des pratiques qui prévoient le maintien de capitaux permettant d'assurer leur pérennité¹.

Les lignes directrices visent essentiellement à accroître la transparence et la prévisibilité des critères sur lesquels l'Autorité se base pour évaluer si les institutions financières respectent leur obligation de suivre des pratiques de gestion saine et prudente. La capacité des institutions de s'acquitter de leurs obligations envers les épargnants, les titulaires de police et les bénéficiaires² constitue notamment l'une des composantes fondamentales présidant à l'atteinte de cet objectif. Les exigences de suffisance du capital à l'intention des assureurs de personnes présentées dans la présente ligne directrice traduisent ce principe.

Champ d'application

La présente ligne directrice est applicable aux assureurs titulaires d'un permis pour pratiquer l'assurance de personnes au Québec (les « assureurs »).

Date de prise d'effet

La présente version de la ligne directrice prend effet le 1^{er} janvier 2020 et ne peut être appliquée avant cette date.

Interprétations

Puisque les exigences qui sont décrites dans la ligne directrice agissent essentiellement en qualité de guides à l'intention des assureurs, les modalités, termes et définitions qu'elle comporte peuvent ne pas couvrir toutes les situations qui se présentent dans la pratique. Ainsi, l'Autorité s'attend à ce que l'assureur lui soumette au préalable, le cas échéant, toutes situations dont la présente ligne directrice ne prévoirait pas le traitement ou dont le traitement proposé n'apparaîtrait pas s'appliquer de manière adéquate. Il en est de même de toute difficulté découlant de l'interprétation des exigences énoncées dans la présente ligne directrice.

¹ Articles 74, 463 et 464 de la Loi.

² Dans la présente ligne directrice, « titulaires de police » peut aussi faire référence aux « épargnants » et aux « bénéficiaires » selon le contexte.

Chapitre 1. Sommaire et exigences générales

Ce chapitre présente un sommaire des Exigences de suffisance du capital en assurance de personnes (l'« ESCAP »). Les éléments particuliers de l'ESCAP sont décrits de façon détaillée dans les chapitres suivants.

1.1 Sommaire

1.1.1 Ratios ESCAP

L'ESCAP mesure la suffisance du capital d'un assureur. Il fait partie d'un ensemble d'indicateurs utilisés par l'Autorité pour évaluer la condition financière d'un assureur. Les ratios ne doivent pas être utilisés isolément pour classer et noter des assureurs.

Les éléments considérés dans le calcul du capital comprennent ceux qui contribuent à la solidité financière pendant les périodes où l'assureur est soumis à des tensions et à la protection des titulaires de police et des créanciers en cas de liquidation.

Le **Ratio ESCAP total** est fondé sur la protection des titulaires de police et des créanciers en cas de liquidation de l'assureur. La formule suivante est utilisée pour le calculer :

$$\frac{\text{Capital disponible} + \text{Attribution de l'avoir} + \text{Dépôts admissibles}}{\text{Coussin de solvabilité global}}$$

Le **Ratio ESCAP de base** est fondé sur la solidité financière de l'assureur pendant les périodes où il est soumis à des tensions. La formule suivante est utilisée pour le calculer :

$$\frac{\text{Capital de catégorie 1} + 70 \% \text{ de l'Attribution de l'avoir} + 70 \% \text{ des Dépôts admissibles}}{\text{Coussin de solvabilité global}}$$

Les éléments composant ces formules sont décrits ci-dessous.

1.1.2 Capital disponible

Le Capital disponible est composé du capital des catégories 1 et 2, en tenant compte des déductions, des limites et des restrictions. Il comprend le capital des filiales consolidées aux fins de l'ESCAP (voir la section 1.3). Le Capital disponible est défini au chapitre 2.

1.1.3 Attribution de l'avoir

Le montant d'Attribution de l'avoir se trouvant au numérateur des Ratios ESCAP total et ESCAP de base (les « ratios ESCAP ») est fondé sur les provisions pour écarts défavorables (PÉD) calculées selon la méthode canadienne axée sur le bilan (MCAB) ou selon toute autre méthode prescrite en vertu des *Normes de pratique* de l'Institut canadien des actuaires (ICA) et servant au calcul des passifs des contrats d'assurance portés aux

états financiers de l'assureur³. Toute PÉD incluse dans l'Attribution de l'avoir en lien avec un risque particulier doit correspondre à une PÉD incluse dans le passif total présenté dans les états financiers. Les PÉD particulières incluses dans l'Attribution de l'avoir utilisée pour calculer les ratios ESCAP sont les suivantes :

- les PÉD liées aux hypothèses de scénarios des taux d'intérêt sans risque qui sont associées aux produits d'assurance, à l'exception des contrats de fonds distincts, calculées après réduction pour toute forme de réassurance; et
- les PÉD pour les hypothèses non économiques suivantes qui sont associées aux produits d'assurance, à l'exception des contrats de fonds distincts, calculées après réduction pour la réassurance agréée uniquement : la mortalité des personnes assurées, la mortalité des rentiers, la morbidité, les retraits et retraits partiels, la déchéance antisélective, les frais et les options offertes aux détenteurs de polices⁴. Ces PÉD sont décrites dans les *Normes de pratique* de l'ICA.

Toutes les autres PÉD, incluant les PÉD pour les hypothèses économiques, autres que celles liées aux taux d'intérêt sans risque, (p. ex., celles liées aux écarts de crédit, aux devises et aux frais de placement), les PÉD pour les hypothèses non économiques autres que celles énumérées ci-dessus (p. ex., celles liées au risque opérationnel) et les PÉD qui sont associées aux contrats de fonds distincts, sont exclues de l'Attribution de l'avoir.

La détermination du montant de l'Attribution de l'avoir doit être décrite clairement dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital (voir la section 1.4.1).

1.1.4 Dépôts admissibles

Sous réserve de limites, les Dépôts excédentaires des réassureurs non agréés (voir les sections 6.7.1 et 10.5.4) et les provisions pour fluctuation des réclamations (voir la section 6.7.4) peuvent être reconnus comme des Dépôts admissibles dans le calcul du Ratio ESCAP total et du Ratio ESCAP de base. La reconnaissance de ces montants est assujettie aux conditions de transfert des risques énoncées à la section 10.5.

La détermination du montant des Dépôts admissibles doit être décrite clairement dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital (voir la section 1.4.1).

1.1.5 Coussin de solvabilité global

Les exigences de capital des assureurs ont été établies à un niveau cible d'intervention visant à atteindre une espérance conditionnelle unilatérale de 99 % (« ECU (99) ») sur une période d'un an, incluant une provision terminale. Lorsque requis, ces exigences ont

³ Les approximations permises par les *Normes de pratique* de l'ICA qui sont utilisées pour calculer les PÉD doivent être utilisées également aux fins de l'ESCAP.

⁴ Les PÉD incluses dans l'Attribution de l'avoir comprennent les PÉD pour le risque d'assurance de tous les produits que l'assureur a acceptés en vertu d'ententes de coassurance modifiée et excluent les PÉD pour le risque d'assurance des produits que l'assureur a cédés en vertu d'ententes de coassurance modifiée constituées en réassurance agréée.

été établies en faisant preuve de jugement professionnel. Les exigences de capital de la présente ligne directrice servent à calculer les exigences de capital au niveau cible.

Le Coussin de solvabilité global (voir la section 11.3) d'un assureur est égal à la multiplication de la somme du montant global de capital requis, réduit des crédits, pour chacune des six régions par un coefficient de 1,05. Un montant global de capital requis est calculé pour les régions suivantes :

- Canada;
- États-Unis;
- Royaume-Uni;
- Europe (sauf le Royaume-Uni);
- Japon;
- autres pays.

Les passifs et les risques qui leur sont associés sont attribués aux régions selon l'endroit où la police originale qui est liée au passif a été souscrite. Les actifs adossés aux passifs sont attribués à la même région que celle des passifs auxquels ils sont adossés. Si les actifs adossés à l'excédent sont détenus dans une succursale, ils sont attribués à la région où celle-ci est agréée. Sinon ils sont attribués à la région dans laquelle l'entité juridique qui détient les actifs est constituée.

Le montant global de capital requis pour une région comprend les montants de capital requis pour chacun des cinq risques suivants :

- risque de crédit (chapitres 3 et 4);
- risque de marché (chapitre 5);
- risque d'assurance (chapitre 6);
- risque relatif aux garanties de fonds distincts (chapitre 7);
- risque opérationnel (chapitre 8).

La somme des montants de capital requis est réduite par des crédits pour les produits avec participation et produits ajustables admissibles (chapitre 9) et pour la diversification des risques (chapitre 11). De plus, l'assureur peut obtenir un crédit (par une réduction d'exigences de risque particulières ou la reconnaissance d'un montant dans les Dépôts admissibles) pour les mécanismes d'atténuation des risques suivants :

- la réassurance (capital requis du risque d'assurance ainsi que celui d'autres risques pour lesquels la réassurance est reconnue explicitement);
- les sûretés, les garanties et les dérivés de crédit (exigence du risque de crédit pour les actifs à revenu fixe et les actifs de réassurance);

-
- les autres instruments dérivés employés à des fins de couverture (capital requis du risque de marché);
 - la titrisation d'actif (capital requis du risque de crédit).

Tout mécanisme (incluant la titrisation) en vertu duquel un tiers accepte d'indemniser un assureur pour des prestations découlant du risque d'assurance (ou y consent) est traité comme de la réassurance aux fins des exigences de capital et est assujéti aux exigences du chapitre 10.

Les sûretés, les garanties et les dérivés de crédit peuvent être utilisés pour réduire les exigences du risque de crédit pour les actifs financiers à revenu fixe et pour les actifs de réassurance agréée. Leurs conditions d'utilisation et le traitement de capital à appliquer sont décrits dans les sections 3.2, 3.3 et 10.5.3. Les déductions du Capital disponible pour la réassurance non agréée décrites dans la section 10.3 peuvent être réduites par l'utilisation de véhicules de garantie sous réserve des conditions énoncées à la section 10.4. Les instruments dérivés employés à des fins de couvertures d'actions peuvent être utilisés pour réduire les exigences du risque de marché des actions, comme décrit dans la section 5.2.4, et les instruments dérivés employés comme couvertures du risque de change peuvent être utilisés pour réduire le capital requis du risque de change, comme décrit dans les sections 5.6.2 et 5.6.4. La titrisation peut être utilisée pour réduire le capital requis du risque de crédit, comme prévu au chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la *Ligne directrice sur les normes relatives à la suffisance du capital de base* établie par l'Autorité pour les coopératives de services financiers (la « Ligne directrice COOP »). Les garanties qui fournissent une protection par tranche sont traitées comme de la titrisation synthétique et sont couvertes par les exigences de ce même chapitre.

La réassurance dont l'objectif est l'atténuation des risques de crédit ou de marché associés aux actifs au bilan de l'assureur cédant (p. ex., le risque relatif aux actions et le risque lié à l'immobilier), peu importe si elle atténue d'autres risques simultanément, doit satisfaire aux conditions et suivre le traitement de capital spécifié aux sections 10.5.3 et 10.5.4 afin que l'assureur puisse réduire le capital requis pour ces risques.

1.2 Ratio minimal, ratio cible d'intervention et ratio cible interne de capital

La gestion du capital constitue un processus très large qui englobe non seulement la mesure de la suffisance du capital, mais également l'ensemble des stratégies, politiques et procédures par lesquelles une institution détermine et planifie l'utilisation de son capital.

Alors que la présente ligne directrice expose les attentes de l'Autorité en matière de suffisance du capital essentielles à une gestion saine et prudente, la *Ligne directrice sur la gestion du capital*, établie par l'Autorité, a pour objectif d'énoncer les principes devant guider et encadrer la gestion du capital au sein des institutions financières à un niveau davantage global, voire en amont de la détermination du niveau minimal de capital réglementaire.

Outre les principes visant la gestion du capital tels que :

- l'intégration aux activités de planification stratégique et au cadre de gestion des risques;
- la présence d'une solide structure de gouvernance;
- la mise en œuvre d'un cadre de gestion du capital aligné avec le profil de risque de l'institution et d'une stratégie propice au maintien de niveaux de capital adéquats;

la *Ligne directrice sur la gestion du capital* expose les attentes de l'Autorité quant aux différents niveaux de capital incrémentaux⁵ qu'une institution financière devrait maintenir compte tenu des exigences réglementaires, de son profil de risque et de ses autres besoins actuels ou projetés. Ces niveaux sont établis en relation avec les exigences relatives au calcul du Ratio ESCAP total.

Dans le cadre de ses activités de surveillance, l'Autorité s'attend au maintien d'un Ratio ESCAP total de 100 % et d'un Ratio ESCAP de base de 70 %, ces derniers constituant les **ratios cibles d'intervention**. Ces ratios ont pour but de permettre à l'Autorité d'identifier rapidement les problèmes, d'intervenir ensuite en temps opportun lorsque la situation d'un assureur l'exige et d'avoir une assurance raisonnable que les mesures prises par l'assureur corrigeront les problèmes.

Aussi, pour la protection de ses titulaires de police, l'assureur doit minimalement et de façon continue maintenir un Ratio ESCAP total de 90 %. De même, pour sa solidité financière générale, l'assureur doit minimalement et de façon continue maintenir un Ratio ESCAP de base de 55 %. Ces ratios constituent les **ratios minimaux**. Les ratios cibles d'intervention permettent ainsi d'absorber davantage de pertes inattendues en égard aux risques couverts par la présente ligne directrice que les ratios minimaux.

Les ratios cibles d'intervention et les ratios minimaux correspondent au niveau de capital réglementaire dont il est question dans la *Ligne directrice sur la gestion du capital*.

Toutefois, les ratios ESCAP ne reflètent pas expressément la prise en compte de tous les risques. En effet, ces ratios reposent sur des hypothèses simplificatrices propres à une approche standard d'évaluation. La quantification de plusieurs de ces risques par une telle méthodologie qui s'appliquerait à tous les assureurs n'est pas justifiée compte tenu, d'une part, du niveau d'exposition et du profil de risque qui varient d'un assureur à l'autre et, d'autre part, de la difficulté à les mesurer par une méthode standard.

Par conséquent, l'Autorité demande à chaque assureur d'évaluer l'adéquation globale de son capital par rapport à son profil de risque, et ce, dans une optique de gestion saine et prudente. Cette évaluation se fait par l'établissement de **ratios cibles internes de capital** excédant les ratios cibles d'intervention.

⁵ Capital réglementaire, cible interne de capital et capital excédentaire.

Pour établir ses ratios cibles internes de capital, l'assureur doit déterminer le niveau de capital nécessaire pour couvrir les risques liés à ses activités en prenant notamment en considération son appétit pour le risque et les résultats des tests de sensibilité selon différents scénarios et simulations⁶. Ainsi, en plus des risques qui sont déjà pris en compte par le calcul des ratios ESCAP, les ratios cibles internes de capital doivent également considérer d'autres risques, notamment :

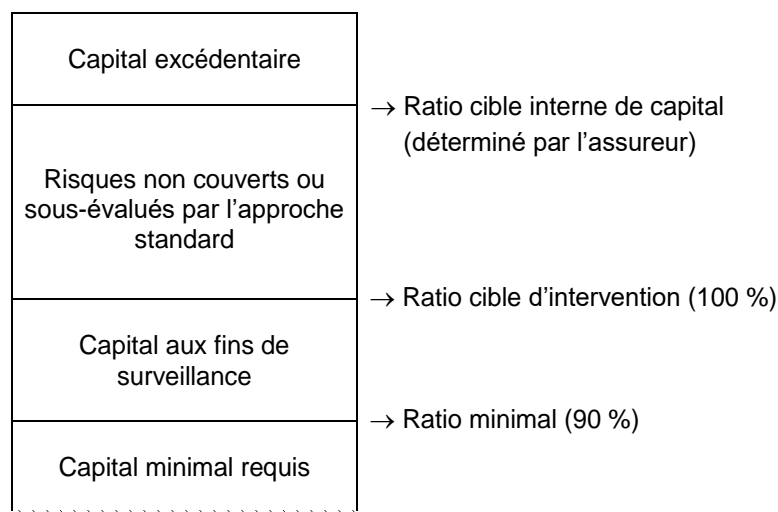
- les risques résiduels de crédit, de marché et d'assurance; par exemple, certains risques liés aux transferts de risque sont des risques de marché non couverts par le calcul des ratios ESCAP;
- le risque de liquidité;
- le risque de concentration;
- les risques juridiques et réglementaires;
- le risque stratégique;
- le risque lié à l'accès au capital sur les marchés;
- le risque de réputation.

La détermination des ratios cibles internes de capital permet donc à chaque assureur de tenir compte de ces risques de façon appropriée. Afin d'être cohérents avec le capital requis pour les risques couverts par le calcul des ratios ESCAP, le capital requis pour chacun des risques identifiés devra être déterminé à un niveau de confiance minimal équivalent à une ECU (99) sur une période d'un an, incluant une provision terminale. Cette exigence peut être satisfaite en s'inspirant, par exemple, de scénarios défavorables plausibles de l'examen de la santé financière (« ESF »), ou encore de scénarios de simulation de crise. L'impact des différents scénarios devrait être comparé aux ratios cibles internes de capital proposés et non au ratio de capital actuel de l'assureur.

⁶ Afin de s'assurer que les ratios cibles internes de capital excèdent les ratios cibles d'intervention, l'assureur devrait exprimer ses niveaux de capital cibles internes établis en pourcentage de son Coussin de solvabilité global, évalué en fonction de la présente ligne directrice, et comparer le tout aux ratios minimaux et aux ratios cibles d'intervention.

Les attentes de l'Autorité peuvent être illustrées graphiquement comme suit pour le Ratio ESCAP total :

Ratio minimal, ratio cible d'intervention et ratio cible interne de capital



De plus, l'Autorité s'attend à ce qu'un assureur détienne du capital excédentaire au niveau de capital qu'il a déterminé pour ses ratios cibles internes de capital. Ce capital pourrait être nécessaire afin de :

- tenir compte du caractère variable des ratios ESCAP et de la possibilité que ceux-ci chutent sous ses ratios cibles internes de capital dans le cadre de ses activités courantes en raison notamment de la volatilité normale des marchés et des résultats de l'assureur;
- maintenir ou atteindre une cote de solvabilité;
- considérer les innovations au sein de l'industrie en permettant, par exemple, le développement de nouveaux produits;
- tenir compte des tendances au chapitre des regroupements, notamment les possibilités d'acquisition de portefeuilles ou de sociétés;
- préparer l'assureur à l'évolution de la situation internationale, dont les développements professionnels normatifs comme les modifications aux normes comptables et actuarielles.

Les ratios cibles internes de capital doivent être divulgués dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital (voir la section 1.4.1). À la demande de l'Autorité, l'assureur doit lui transmettre un document qui justifie, par des explications s'appuyant sur une méthode et des données appropriées, les ratios cibles internes de capital qu'il a établis. L'Autorité peut demander la détermination de nouveaux ratios cibles internes de

capital si les justifications ne permettent pas de démontrer, à sa satisfaction, la pertinence et la suffisance des ratios cibles soumis.

Dans le cadre de ses activités de surveillance, toute dérogation aux ratios cibles internes de capital entraînera une action de l'Autorité modulée en fonction des circonstances et des mesures de redressement adoptées par l'assureur pour respecter à nouveau les cibles établies.

1.3 Méthode comptable

Sauf indication contraire, les montants utilisés pour calculer le Capital disponible, l'Attribution de l'avoir, le Coussin de solvabilité global et leurs composantes sont fondés sur les montants présentés dans les états financiers de l'assureur ou utilisés pour les calculer ainsi que sur les autres informations financières incluses dans le relevé trimestriel VIE et le supplément annuel VIE. Ces montants sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus en vigueur au Canada (PCGR)⁷ ainsi qu'avec les instructions relatives à l'état annuel VIE et les avis relatifs à la comptabilité de l'Autorité.

Ces états financiers et informations doivent être ajustés comme décrit ci-dessous afin de déterminer les valeurs comptables assujetties à des exigences de capital ou qui sont utilisées dans les calculs de l'ESCAP. Les états financiers et les informations selon les PCGR canadiens doivent être redressés aux fins de l'ESCAP et présentés conformément aux instructions suivantes :

- Les états financiers doivent être redressés afin que seules les filiales qui ne sont pas des filiales d'assurance de dommages, des filiales financières réglementées dissemblables ou des filiales non admissibles⁸ soient présentées sur une base consolidée.
- Les filiales d'assurance de dommages, les filiales financières réglementées dissemblables et les filiales non admissibles doivent être déconsolidées et présentées selon la méthode de la mise en équivalence.

En ce qui concerne le traitement des éléments liés aux filiales déconsolidées, seule la part de l'assureur en proportion de toutes les catégories de Capital disponible doit être considérée. Par exemple, si l'assureur détient un montant de 60 de l'avoir des actionnaires d'une filiale déconsolidée (Capital de catégorie 1 de la filiale) et un montant de 10 de débenture subordonnée (Capital de catégorie 2 de la filiale) et qu'un investisseur externe détient un montant de 20 de l'avoir des actionnaires de la filiale et un montant de 10 de débenture subordonnée, la part de l'assureur est de 70 % (soit $(60 + 10) / (60 + 20 + 10 + 10)$).

⁷ Le Conseil des normes comptables (CNC) du Canada a adopté les normes internationales d'information financière (IFRS) à titre de PCGR du Canada pour les entreprises ayant une obligation d'information du public, y compris les assureurs. La source principale des PCGR du Canada est le Manuel des Comptables professionnels agréés du Canada.

⁸ Voir la section 2.1.2.7 pour les définitions de « filiale d'assurance de dommages », de « filiale financières réglementées dissemblables » et de « filiale non admissible ».

1.4 Exigences générales

1.4.1 Formulaire de divulgation prescrit et Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital

Les éléments des calculs requis par la présente ligne directrice et leurs résultats doivent être présentés dans le formulaire de divulgation prescrit (le « formulaire ESCAP »). Ce formulaire est composé des pages du relevé trimestriel ESCAP, auxquelles s'ajoutent les pages du supplément annuel ESCAP pour le dépôt de fin d'exercice.

Le rapport requis en vertu des *Normes de pratique* de l'ICA (le « Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital ») doit comprendre l'énoncé d'opinion concernant le caractère approprié des calculs relatifs aux exigences de capital et, lorsqu'applicable, l'énoncé d'opinion concernant le caractère approprié des modèles internes utilisés pour déterminer le capital requis à l'égard des garanties de fonds distincts.

Le formulaire ESCAP et le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital doivent être transmis à l'Autorité selon les exigences contenues dans l'Avis de l'Autorité relatif au dépôt de l'état et autres documents qui se trouvent sur le site Web de l'Autorité (<http://www.lautorite.qc.ca>).

1.4.2 Signature du représentant désigné et signature de l'actuaire

Le premier certificat apparaissant à la page titre du formulaire ESCAP doit être signé par un représentant de l'assureur désigné par le conseil d'administration. Dans le cas du dépôt de fin d'exercice, cette personne ne doit pas être l'actuaire chargé des fonctions prévues au chapitre VII du titre II de la Loi (l'« actuaire »)⁹.

Le second certificat apparaissant à la page titre du formulaire ESCAP n'est requis que pour le dépôt de fin d'exercice. Il doit être signé par l'actuaire.

1.4.3 Audit

L'Autorité s'attend à ce que les ratios ESCAP soient audités annuellement par l'auditeur chargé des fonctions prévues au chapitre VII du titre II de la Loi.¹⁰ L'opinion de l'auditeur devrait porter sur le respect de la présente ligne directrice lors de l'établissement des ratios ESCAP.

1.4.4 Hypothèses de meilleure estimation

Les Hypothèses de meilleure estimation utilisées pour calculer le capital requis des risques d'assurance et de marché sont celles utilisées dans le scénario de base de la MCAB.

⁹ Article 115 de la Loi.

¹⁰ Articles 115 et 130 de la Loi.

Les Hypothèses de meilleure estimation consistent en :

- les hypothèses du scénario de base pour les taux d'intérêt comme spécifiées par les *Normes de pratique* de l'ICA; et
- la meilleure estimation de toutes les autres hypothèses où ces hypothèses sont cohérentes avec le scénario de base des taux d'intérêt.

1.4.5 Utilisation d'approximations

L'assureur doit respecter les *Normes de pratique* de l'ICA concernant les critères d'importance et les approximations lorsqu'il utilise les approximations permises par l'ESCAP. Toutes les approximations utilisées, de même qu'une description des validations effectuées pour mesurer leur efficacité et des étapes suivies pour raffiner et corriger les approximations inefficaces, doivent être présentées dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

De plus, l'assureur doit respecter les instructions suivantes.

L'utilisation d'approximations pour les calculs de l'ESCAP n'est pas permise lorsque la plupart des données ou des informations sont disponibles à partir d'autres processus internes et qu'elles sont utilisées pour le calcul des passifs aux fins des états financiers. Par exemple, si un assureur effectue sa mise à l'essai des scénarios de la MCAB en temps réel, il ne pourra pas utiliser des flux de trésorerie d'actif et de passif d'une période précédente aux fins de l'ESCAP. Dans ce cas, les approximations pour l'ESCAP ne doivent être utilisées que si les calculs réels ne peuvent pas être effectués en temps réel (c.-à-d. que les calculs d'évaluation sont effectués avec les données d'une période précédente).

Une approximation utilisée par l'assureur doit être cohérente d'un trimestre à l'autre, à moins que la validation de son efficacité nécessite sa modification afin d'augmenter son exactitude ou qu'elle ne soit plus requise à la suite d'une amélioration des processus de l'assureur.

Les approximations suivantes peuvent être utilisées dans le calcul des éléments de l'ESCAP correspondants¹¹.

1. Sections 2.1.1.5, 2.1.2.6 et 2.2.1.4 : l'assureur peut approximer une exigence marginale de capital en utilisant les données du trimestre précédent pour déterminer le ratio de l'exigence marginale de capital sur l'exigence individuelle de capital (voir la section 1.5.3), puis en multipliant ce ratio par l'exigence individuelle de capital courant. De plus, une approximation fondée sur les données du trimestre précédent peut être utilisée pour calculer l'Exigence marginale de capital des sections 2.1.1.5 et 2.2.1.4 si

¹¹ Seules les approximations de la liste suivante peuvent être utilisées aux fins du calcul des éléments qui ont un impact important sur les ratios ESCAP. D'autres approximations non importantes peuvent être utilisées dans le calcul des ratios ESCAP.

le montant de capital détenu par des tiers investisseurs ou attribuable à des parts des actionnaires sans contrôle demeure très inférieur à la limite applicable.

2. Section 2.1.2.9.2 : l'assureur peut utiliser les données du trimestre précédent pour déterminer les exigences individuelles et totales de capital CR_{vol} , CR_{cat} , CR_{vol} , et CR_{cat} .
3. Section 3.1.2 : les flux de trésorerie du trimestre précédent peuvent être utilisés pour approximer l'échéance effective des expositions au risque de crédit assujetties à cette section. Si cette approximation est utilisée, l'assureur doit appliquer des ajustements appropriés pour des changements importants à l'inventaire des actifs dus notamment aux cessions ou aux échéances qui se sont produites depuis la fin du trimestre précédent.

Dans un environnement de bas taux d'intérêt, lorsque l'assureur utilise l'approche fondée sur la moyenne pondérée pour calculer l'échéance effective des expositions avec des entreprises liées, il peut appliquer les poids en fonction des valeurs marchandes plutôt que des flux de trésorerie totaux non actualisés des expositions individuelles.

4. Sections 3.1.7 et 3.1.8 : l'assureur peut estimer les proportions de comptes débiteurs et de primes échues de moins de 60 jours et de 60 jours ou plus à l'aide des données du trimestre précédent.
5. Section 3.1.7 : l'assureur peut approximer les actifs de réassurance par réassureur aux fins de l'application du seuil de zéro à l'aide des données du trimestre précédent pour déterminer le pourcentage des passifs cédé à chaque réassureur, puis en multipliant ces pourcentages par le montant total actuel des passifs cédés.
6. Sections 5.1.2 et 5.1.3 : les flux de trésorerie du trimestre précédent, en association avec les mises à jour et les ajustements utilisés par l'assureur dans sa mise à l'essai des scénarios de la MCAB avec les flux de trésorerie d'une période précédente, peuvent être utilisés pour déterminer le scénario le plus défavorable et projeter tous les flux de trésorerie.
7. Section 5.1.3.3 : les impacts défavorables liés au redressement des participations sur les bonifications d'assurance libérée peuvent être ignorés.
8. Sections 5.1.3.17 et 6.1 : l'impôt sur les revenus de placement et les écarts temporaires liés à l'impôt peuvent être projetés selon le pire scénario de taux d'intérêt de la MCAB plutôt que le scénario de base.

9. Section 5.6.1 : l'assureur peut approximer le montant maximal de la position courte de compensation pour une monnaie d'une région (voir la section 1.1.5) à l'aide de la formule suivante :

$$120 \% \times \frac{CRB_{monnaie}}{\sum CRB} \times EIC$$

où :

- $CRB_{monnaie}$ est le capital requis de base, défini ci-dessous, pour les affaires libellées dans la monnaie en cause;
- $\sum CRB$ est la somme des montants de capital requis de base de toutes les monnaies de la région;
- EIC est l'exigence individuelle de capital de la région, dont le capital requis du risque de change est exclu, le capital requis du risque d'assurance est calculé après réduction pour toute forme de réassurance et tous les crédits pour la diversification à l'intérieur des risques, pour la diversification entre les risques, ainsi que pour les produits avec participation et pour les produits ajustables liés au montant global de capital requis sont pris en considération.

Le capital requis de base, $CRB_{monnaie}$, est la somme des montants suivants libellés dans la monnaie en cause :

- 2,8 % de tous les passifs;
- 0,24 % des montants nets au risque des produits d'assurance temporaire et des autres produits d'assurance vie qui n'accordent pas de valeurs de rachat importantes;
- 2,4 % des passifs :
 - des produits d'assurance vie qui accordent des valeurs de rachat importantes;
 - des produits avec participation;
 - des produits d'assurance accident, maladie et invalidité;
- 4,8 % des passifs de rente;
- 4,4 % des passifs de certificats de placement garanti (« CPG ») ou de la valeur notionnelle des CPG synthétiques (par ex. des « wraps »); et
- 4,8 % des valeurs garanties des fonds distincts.

Dans la sommation ci-dessus, les passifs d'assurance, les montants nets au risque et les valeurs garanties des fonds distincts doivent être fondés sur les Hypothèses de meilleure estimation et doivent être déterminés après réduction pour toute forme de réassurance. La valeur garantie des fonds distincts est définie comme étant la valeur

actuarielle actualisée de toutes les prestations payables aux titulaires de police en supposant que la valeur de tous les comptes est nulle et le demeure pour toute la durée des polices.

Jusqu'à la fin de l'exercice 2020 inclusivement, l'assureur peut approximer le montant maximal de la position courte de compensation pour une monnaie d'une région à l'aide de la formule suivante :

$$120 \% \times \frac{P_{monnaie}}{\sum P} \times EIC$$

où :

- $P_{monnaie}$ est le montant de passif dans la monnaie en cause;
 - $\sum P$ est le montant total des passifs de toutes les monnaies de la région.
10. Sections 6.2.1 et 6.5.1 : l'assureur peut utiliser les flux de trésorerie décalés d'au plus un an pour la réalisation des tests utilisés pour déterminer quels produits sont fondés sur la survie ou les décès ou pour déterminer quels produits sont fondés sur les déchéances ou sensibles aux déchéances.
 11. Section 6.2.2.1 : l'assureur peut utiliser un décalage d'au plus un an pour le calcul du ratio de la composante du risque de volatilité calculée pour l'assurance vie individuelle sur le montant des réclamations prévues l'année suivante.
 12. Sections 6.4.3, 6.4.4, 6.5.3, 6.5.4 et 6.6.1 : pour les composantes de volatilité et de catastrophe des risques de morbidité et de déchéance, les chocs appliqués aux Hypothèses de meilleure estimation s'appliquent à la première année seulement, le choc étant nul par la suite. Si un assureur ne peut appliquer les chocs sur des années partielles de calendrier dû à une limitation liée à son logiciel, ce dernier peut appliquer le choc pour le reste de l'année de calendrier et un choc différent pour l'ensemble de l'année de calendrier suivante. Le second choc devrait être égal au choc de l'ESCAP multiplié par la proportion de l'année de calendrier en cours qui est écoulée. Par exemple, si l'assureur prépare le dépôt de l'ESCAP pour la fin du premier trimestre de l'année 20x1 et que l'ESCAP prévoit un choc de 30 %, alors l'assureur peut utiliser un choc de 30 % pour le reste de l'année 20x1 et un choc de 7,5 % pour l'ensemble de l'année 20x2.

Si cette approximation est utilisée pour le risque relatif aux dépenses, le second choc représentant le report provenant de la première année doit être ajouté au choc de 10 % dans la deuxième année.
 13. Section 6.5.3 : un assureur peut approximer le capital requis pour la composante de volatilité du risque de déchéance en déterminant la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis à un choc de +/- 30 % dans la première année et en soustrayant la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation.
 14. Sections 6.7.1, 6.7.4 et 9.2 : afin de déterminer une exigence marginale de capital pour le risque d'assurance, l'assureur peut utiliser les données du trimestre précédent pour

déterminer le ratio de l'exigence marginale de capital pour le risque d'assurance sur l'exigence individuelle de capital pour le risque d'assurance, puis appliquer ce ratio à l'exigence individuelle de capital pour le risque d'assurance courant. Un assureur peut utiliser cette approximation si une variation par rapport au trimestre précédent (p. ex., du crédit pour diversification ou des poids relatifs des différents risques) n'a pas un impact important sur les résultats

1.4.6 Exercice jumelé de l'assurance de personnes et de l'assurance de dommages

Les états financiers d'un assureur exerçant à la fois en assurance de personnes et en assurance de dommages doivent être scindés en un secteur d'assurance de personnes et un secteur d'assurance de dommages en attribuant tous les éléments du bilan et tous les instruments hors bilan à l'un ou l'autre secteur. Le secteur d'assurance de dommages doit alors être traité comme s'il s'agissait d'une filiale d'assurance de dommages et le traitement prévu par la présente ligne directrice pour ce type de filiale doit lui être appliqué (voir les sections 1.3, 2.1.2.7 et 2.2.3.2).

Dans le cas d'une filiale exerçant à la fois en assurance de personnes et en assurance de dommages, son secteur d'assurance de dommages doit aussi être traité comme s'il s'agissait d'une filiale d'assurance de dommages et le traitement prévu par la présente ligne directrice pour ce type de filiale doit lui être appliqué (voir les sections 1.3, 2.1.2.7 et 2.2.3.2).

1.5 Définitions

1.5.1 Concepts relatifs aux liens corporatifs et terminologie

À moins que le contexte ne l'indique autrement, les concepts relativement aux liens corporatifs, tels que les filiales, entreprises associées, coentreprises et entreprises liées, ainsi que la terminologie, doivent être interprétés dans la présente ligne directrice en fonction des dispositions des PCGR.

1.5.2 Participation substantielle dans une personne morale

Aux fins de la présente ligne directrice, un assureur a une participation substantielle dans une personne morale quand lui-même et les entités qu'il contrôle détiennent la propriété effective :

- soit d'un nombre total d'actions comportant plus de dix pour cent des droits de vote attachés à l'ensemble des actions en circulation de cette personne morale;
- soit d'un nombre total d'actions représentant plus de vingt-cinq pour cent de l'avoir des actionnaires de cette personne morale.

1.5.3 Exigence individuelle de capital et exigence marginale de capital

Alors que le Coussin de solvabilité global est l'exigence de capital calculée pour l'ensemble des affaires d'un assureur, une exigence individuelle de capital est calculée pour une partie des affaires indépendamment des autres affaires de l'assureur, et une exigence marginale de capital est calculée pour une partie des affaires en tenant compte des autres affaires de l'assureur. L'exigence marginale de capital mesure l'impact sur le Coussin de solvabilité global de retirer une partie des affaires, en tenant compte de l'incidence du crédit pour diversification des risques. Par exemple, si un assureur se compose des deux portefeuilles A et B et que leurs exigences individuelles de capital sont respectivement de 30 et de 50 et que le Coussin de solvabilité global de l'assureur est de 70, l'exigence marginale de capital du portefeuille A est égale à 20, soit la différence entre le Coussin de solvabilité global de l'assureur (70) et l'exigence individuelle de capital du portefeuille B (50). En d'autres mots, l'exigence marginale de capital du portefeuille A représente l'impact sur le Coussin de solvabilité global de l'assureur de retirer ce portefeuille.

Chapitre 2. Capital disponible

Le présent chapitre définit les éléments composant le Capital disponible, énonce les critères de qualification des instruments de capital et établit les limites de composition du capital.

Les considérations fondamentales pour déterminer la qualification des éléments de capital d'un assureur comprennent :

1. la disponibilité, soit si l'élément de capital est entièrement payé et la mesure dans laquelle il est disponible pour absorber les pertes;
2. la permanence, soit la période pendant laquelle l'élément de capital est disponible pour absorber les pertes;
3. l'absence de charges et de frais de service obligatoires, soit la mesure dans laquelle l'élément de capital est libre de paiements ou de charges obligatoires; et
4. la subordination, soit la mesure et les circonstances dans lesquelles l'élément de capital est subordonné aux droits des titulaires de police et des créanciers généraux de l'assureur en cas d'insolvabilité ou de liquidation.

Le Capital disponible total comprend le Capital de catégories 1 et 2 défini aux sections 2.1 et 2.2 ci-dessous.

2.1 Capital de catégorie 1

2.1.1 Capital brut de catégorie 1

Le Capital brut de catégorie 1 est égal à la somme des éléments suivants :

Instruments de capital de catégorie 1

- les actions ordinaires émises par l'assureur satisfaisant aux critères énoncés à la section 2.1.1.1;
- les instruments de capital de catégorie 1 émis par l'assureur, autres que des actions ordinaires :
 - qui satisfont aux critères énoncés aux sections 2.1.1.2 à 2.1.1.4; ou
 - qui ne satisfont pas aux critères énoncés aux sections 2.1.1.2 à 2.1.1.4, mais, s'ils ont été émis avant le 25 septembre 2014, qui satisfont aux critères inclus aux sections 2.2.5.1 ou 2.2.5.2 de la version de la *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance des fonds propres* établie par l'Autorité dont la prise d'effet était le 1^{er} janvier 2014 (la « Ligne directrice EMSFP

2014 »)¹² (ces instruments sont assujettis aux mesures de transition définies à la section 2.4.1);

- les instruments émis par des filiales consolidées de l'assureur et détenus par des tiers investisseurs :
 - qui satisfont aux critères de classification en actions ordinaires énoncés à la section 2.1.1.1 ou en instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, énoncés aux sections 2.1.1.2 à 2.1.1.4 (ces instruments sont assujettis aux conditions de la section 2.1.1.5 et aux mesures de transition définies à la section 2.4.2); ou
 - qui ne satisfont pas aux critères énoncés aux sections 2.1.1.2 à 2.1.1.4, mais, s'ils ont été émis avant le 25 septembre 2014, qui satisfont aux critères inclus aux sections 2.2.5.1 ou 2.2.5.2 de la Ligne directrice EMSFP 2014 (ces instruments sont assujettis aux mesures de transition définies aux sections 2.4.1 et 2.4.2);

Éléments de capital de catégorie 1, autres que des instruments de capital

- le surplus d'apport, incluant :
 - la prime d'émission résultant de l'émission d'instruments de capital inclus dans le Capital brut de catégorie 1¹³; et
 - les autres surplus d'apport résultant de sources autres que le profit (p. ex., les contributions et les fonds initiaux des membres d'une société mutuelle et les autres contributions des actionnaires en excédent des montants alloués au capital-actions pour les sociétés par actions), à l'exception des primes d'émission résultant de l'émission d'instruments de capital inclus dans le Capital de catégorie 2;
- les bénéfices non répartis;
- le cumul ajusté des autres éléments du résultat global (« AÉRG »);
- le compte avec participation;
- le compte sans participation des sociétés mutuelles;
- les éléments de capital de catégorie 1, autres que des instruments de capital, attribuables aux parts des actionnaires sans contrôle qui satisfont aux conditions de la section 2.1.1.5;
- l'ajustement de l'avoir aux fins de l'ESCAP défini ci-dessous.

¹² La Ligne directrice EMSFP 2014 est disponible à partir de la page 1792 de la section 5.2 du Bulletin de l'Autorité du 19 décembre 2013, volume 10, n° 50.

¹³ Lorsque le remboursement de la prime est sujet à l'autorisation de l'Autorité.

Afin de déterminer le cumul ajusté des AÉRG, les éléments suivants sont renversés du montant présenté total de cumul des AÉRG :

- l'impact des changements à son propre risque de crédit, soit le cumul des gains et des pertes après impôt sur les passifs évalués à la juste valeur découlant de changements dans le risque de crédit de l'assureur;
- la réserve pour couverture de flux de trésorerie, soit le cumul des gains et des pertes de juste valeur sur les instruments dérivés détenus aux fins de couverture de flux de trésorerie relativement à la couverture d'éléments qui ne sont pas comptabilisés à leur juste valeur au bilan (p. ex., prêts et titres de créance);
- les immeubles occupés par leur propriétaire, soit le cumul des gains de réévaluation de juste valeur après impôt sur les immeubles occupés par leur propriétaire (modèle de la réévaluation).

L'ajustement de l'avoir aux fins de l'ESCAP comprend le renversement des éléments suivants :

- l'impact des changements dans son propre risque de crédit, soit le cumul des gains et des pertes après impôt sur les passifs évalués à la juste valeur découlant de changements dans le risque de crédit de l'assureur;
- les éléments suivants liés aux immeubles :
 - les gains ou les pertes de juste valeur après impôt sur les immeubles occupés par leur propriétaire découlant de la conversion aux IFRS (modèle du coût)¹⁴;
 - le cumul des pertes de réévaluation après impôt sur les immeubles occupés par leur propriétaire (modèle de la réévaluation);
 - les gains ou les pertes jusqu'à la date de transfert sur les immeubles occupés par leur propriétaire qui étaient classés auparavant comme immeubles de placement¹⁵;
- les éléments de participation discrétionnaire présentés comme une composante des capitaux propres qui est incluse dans le Capital brut de catégorie 1.

¹⁴ Les montants renversés doivent correspondre à la différence entre le coût déterminé lors de la transition aux IFRS (soit au 1^{er} janvier 2010 pour les assureurs dont la fin d'exercice est le 31 décembre) et la valeur établie selon la moyenne mobile tout juste avant la conversion aux IFRS (soit au 31 décembre 2010 pour ces mêmes assureurs).

¹⁵ Le montant du renversement est la différence entre le coût présumé de l'immeuble à la date de transfert en immeuble occupé par son propriétaire et soit la valeur établie selon la moyenne mobile tout juste avant la transition aux IFRS réduite des amortissements ultérieurs (lorsqu'ils ont été comptabilisés) si l'immeuble a été acquis avant la transition aux IFRS, soit le coût d'acquisition initial réduit des amortissements ultérieurs (lorsqu'ils ont été comptabilisés) si l'immeuble a été acquis après la transition aux IFRS.

2.1.1.1 Critères d'admissibilité des actions ordinaires

Les instruments de capital classés comme actions ordinaires doivent satisfaire à tous les critères ci-dessous.

1. L'instrument représente la créance la plus subordonnée advenant la liquidation de l'assureur.
2. L'instrument donne droit à une réclamation sur les actifs résiduels proportionnelle à la part de capital émis, une fois que toutes les créances de rang supérieur ont été remboursées, en cas de liquidation (autrement dit, il s'agit d'une réclamation illimitée et variable et non pas fixe ou plafonnée).
3. L'instrument a une durée indéterminée et n'est jamais racheté sauf en cas de liquidation, hormis les cas de rachat discrétionnaire ou les autres moyens de réduire sensiblement le capital de manière discrétionnaire dans les limites permises par la législation applicable et sous réserve de l'autorisation préalable de l'Autorité.
4. Au moment de l'émission de l'instrument, l'assureur ne crée aucune attente à l'effet que l'instrument sera racheté sur le marché ou auprès de ses détenteurs, ou sera annulé et le matériel promotionnel ainsi que les dispositions statutaires ou contractuelles ne comportent aucune modalité qui pourrait susciter pareille attente.
5. Les distributions (y compris celles des bénéfices non répartis) sont effectuées à même les éléments distribuables. Le niveau des distributions n'est d'aucune façon lié ou associé au montant payé à l'émission et n'est pas soumis à un plafond contractuel (sauf dans la mesure où un assureur ne peut effectuer des distributions que dans la limite du montant des éléments distribuables ou dans la mesure où la distribution effectuée sur le capital prioritaire doit être payée en premier).
6. Les distributions ne sont en aucun cas obligatoires. Le non-paiement ne constitue donc pas un événement de défaut.
7. Les distributions ne sont effectuées qu'une fois toutes les obligations juridiques et contractuelles honorées et les paiements sur les instruments de capital prioritaire effectués. Cela signifie qu'il n'y a pas de distributions préférentielles, même au titre d'autres éléments classés dans le capital de la plus haute qualité.
8. Ce sont ces instruments qui, lorsqu'ils sont émis, absorbent la première et, proportionnellement, la plus grande part des pertes, le cas échéant, dès qu'elles surviennent. Dans les instruments de capital de la plus haute qualité, chaque instrument absorbe les pertes pour assurer la continuité d'exploitation proportionnellement et *pari passu* avec tous les autres.
9. Le montant versé est comptabilisé en qualité de capitaux propres (et non de passif) lors de la détermination d'un bilan de liquidation (bilan d'insolvabilité).

-
10. L'instrument est émis directement et libéré¹⁶, et l'assureur ne peut pas avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument. Lorsque la contrepartie de l'instrument est autre qu'un montant en espèces, son émission doit être autorisée au préalable par l'Autorité.
 11. Le montant versé en contrepartie de l'instrument n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie¹⁷ de l'émetteur ou d'une entreprise liée¹⁸. De plus, il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance.
 12. L'émission de l'instrument n'est faite qu'avec l'accord exprès des propriétaires de l'assureur émetteur donné, soit directement, ou si la législation applicable le permet, par le conseil d'administration ou par d'autres personnes dûment autorisées par les propriétaires.
 13. L'instrument est clairement et séparément inscrit comme des capitaux propres au bilan de l'assureur, lequel est préparé conformément aux normes comptables en vigueur.

Les critères pour les actions ordinaires s'appliquent également aux sociétés sans capital-actions, par exemple les sociétés mutuelles d'assurance, en tenant compte de leur constitution et de leur structure juridique particulières. L'application des critères devrait permettre de préserver la qualité des instruments en exigeant qu'ils soient réputés être tout à fait équivalents aux actions ordinaires pour ce qui est de leur qualité de capital en égard à leur capacité d'absorber les pertes et qu'ils ne comportent pas de caractéristiques pouvant affaiblir la situation de l'assureur sur la base de la continuité de l'exploitation lorsque ce dernier est en difficulté.

2.1.1.2 Critères d'admissibilité des instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires

Des instruments, autres que des actions ordinaires, sont admissibles en qualité d'éléments de capital de catégorie 1 s'ils satisfont à tous les critères ci-dessous.

1. L'instrument est émis et acquitté en espèces ou, sous réserve de l'autorisation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement.

¹⁶ Un instrument de capital libéré s'entend généralement d'un instrument dont la contrepartie a été reçue en échange de l'instrument de façon définitive par l'assureur, est évalué de manière fiable, est entièrement sous le contrôle de l'assureur et n'expose pas ce dernier directement ou indirectement au risque de crédit de l'investisseur.

¹⁷ Dans le contexte de la présente ligne directrice, les termes « sûretés » et « garanties » sont utilisés au sens générique.

¹⁸ Une entreprise liée peut comprendre une société mère, une société sœur, une filiale ou toute autre société affiliée. Une société de portefeuille est une entreprise liée, qu'elle fasse ou non partie intégrante du groupe d'assurances consolidé.

-
2. L'instrument est subordonné aux titulaires de police, aux créanciers ordinaires et aux détenteurs de dettes subordonnées de l'assureur.
 3. L'instrument n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à ceux des titulaires de police et des créanciers¹⁹.
 4. L'instrument a une durée indéterminée; autrement dit, il n'a pas de date d'échéance et il ne comporte ni progression²⁰ ni aucune autre incitation au rachat²¹.
 5. L'instrument peut comporter une option de rachat ou de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'après un minimum de cinq ans.
 - a. Pour exercer une telle option, l'assureur doit au préalable obtenir l'autorisation de l'Autorité.
 - b. Le comportement de l'assureur et les modalités de l'instrument ne doivent en rien laisser croire que l'option sera exercée.
 - c. L'assureur ne doit pas exercer l'option sauf s'il remplit l'une des conditions suivantes :
 - i. Il remplace l'instrument racheté ou remboursé par un même montant de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis et à des conditions viables en fonction de son revenu²².
 - ii. Il démontre que la position de son capital est supérieure aux ratios cibles internes de capital une fois l'option de rachat exercée²³.
 6. Tout remboursement de principal (p. ex., par rachat ou remboursement anticipé) nécessite l'autorisation préalable de l'Autorité, et l'assureur ne doit pas présumer ni laisser croire au marché que cette autorisation lui sera accordée.

¹⁹ En outre, si un assureur a recours à une entité *ad hoc* pour émettre du capital aux investisseurs et qu'il lui fournit un support explicite (y compris par surdimensionnement d'une garantie) ce soutien constituerait un rehaussement en violation de ce critère.

²⁰ Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de distribution) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

²¹ Une option d'achat assortie d'une exigence ou d'une option à l'intention de l'investisseur de convertir l'instrument en actions ordinaires si l'option n'est pas exercée est un exemple d'incitatif au rachat.

²² Les émissions de remplacement peuvent se faire lorsque l'instrument est racheté ou remboursé, mais pas après.

²³ Les ratios cibles internes de capital sont définis à la section 1.2.

-
7. Les paiements de dividendes ou de coupons doivent être entièrement discrétionnaires.
 - a. L'assureur doit avoir toute liberté d'annuler, à tout moment, les distributions ou paiements²⁴.
 - b. L'annulation des paiements discrétionnaires ne doit pas constituer un événement de défaut ou de crédit.
 - c. L'assureur doit avoir entièrement accès aux distributions annulées afin de s'acquitter de ses obligations à leur échéance.
 - d. L'annulation des distributions ou paiements ne doit pas imposer de restrictions à l'assureur, sauf en ce qui concerne les distributions aux détenteurs d'actions ordinaires.
 8. Le paiement de dividendes ou de coupons doit être imputé aux éléments distribuables.
 9. L'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit; autrement dit, le montant de dividende ou coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, du degré de solvabilité de l'assureur, par exemple sa cote de crédit ou ses ratios ESCAP²⁵.
 10. L'instrument ne peut faire apparaître le passif supérieur à l'actif si la législation applicable détermine que, dans ce cas, l'assureur est insolvable.
 11. Outre les actions privilégiées, les instruments inclus dans le Capital de catégorie 1 doivent être comptabilisés comme des capitaux propres selon les normes comptables applicables.
 12. L'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence notable, et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument.
 13. L'instrument ne peut présenter de caractéristiques nuisant à la recapitalisation, comme des dispositions imposant à l'émetteur d'indemniser les investisseurs si un nouvel instrument est émis à un prix inférieur au cours d'une période déterminée.

²⁴ Le pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements à tout moment a notamment pour effet d'interdire les « dividendes forcés ». Un instrument assorti d'un mécanisme de dividende forcé oblige l'assureur émetteur à effectuer un paiement de dividende ou de coupon sur l'instrument s'il a fait un paiement sur un autre instrument de capital ou une autre action (normalement plus subordonné). Une telle obligation implique qu'il y a absence d'un pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements en tout temps. En outre, l'expression « annuler les distributions ou paiements » veut dire révoquer pour toujours ces paiements. Les modalités qui obligent l'assureur à faire des distributions ou paiements en nature ne sont autorisées en aucun temps.

²⁵ L'assureur peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel il est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation importante avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel il est une entité de référence, celui-ci doit s'assurer que le dividende ou coupon n'est pas sensible au crédit.

14. Si l'instrument n'est pas émis directement par une entité opérationnelle²⁶ ou la société de portefeuille du groupe consolidé (p. ex., il provient d'une entité *ad hoc*), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée d'une entité opérationnelle ou de la société de portefeuille du groupe consolidé de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'admissibilité dans le Capital de catégorie 1²⁷.

Des instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, peuvent être achetés en tout temps aux fins d'annulation sous réserve de l'autorisation préalable de l'Autorité. Il est entendu que l'achat aux fins d'annulation ne constitue pas une option d'achat au sens des critères d'admissibilité de la présente section.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'autorisation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un événement du genre au moment de l'émission. Si l'assureur choisit d'inclure une option en cas d'événement réglementaire dans un instrument, cet événement doit être « la date, indiquée dans une lettre de l'Autorité à l'assureur, à laquelle l'instrument cessera d'être entièrement considéré comme un élément admissible de capital de catégorie 1 de l'assureur sur une base consolidée ».

Les mécanismes de suspension des versements de dividendes qui interrompent les versements sur les actions ordinaires ou les instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, sont autorisés pourvu que le mécanisme en question ne nuise pas à la discrétion totale que doit avoir en tout temps l'assureur d'annuler les versements ou les dividendes sur les instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, et qu'il n'ait pas pour effet d'empêcher la recapitalisation de l'assureur comme mentionné dans le critère 13 ci-dessus. Par exemple, il ne serait pas admissible qu'un mécanisme de suspension des dividendes applicable à un instrument de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires :

- ait pour effet de suspendre les paiements sur un autre instrument qui lui, pour sa part, ne bénéficie pas de discrétion quant aux paiements susmentionnés;
- interdise les versements aux actionnaires pendant une période qui s'étend au-delà de la date de reprise des versements de dividendes ou des paiements sur cet instrument;
- empêche le fonctionnement normal de l'assureur ou toute activité de restructuration, y compris les acquisitions ou cessions.

²⁶ Une entité opérationnelle est une entité établie pour faire des affaires avec des clients dans le but d'enregistrer des bénéfices pour son propre compte.

²⁷ Il est entendu que les seuls actifs qu'une entité *ad hoc* peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères de Capital de catégorie 1 ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à l'entité *ad hoc* doivent satisfaire à tous les critères d'admissibilité du Capital de catégorie 1 ou les dépasser comme si l'entité *ad hoc* en soi était un investisseur final – c'est-à-dire que l'assureur ne peut émettre un instrument de capital de moindre qualité ou une dette de rang supérieur à une entité *ad hoc* et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir une reconnaissance en qualité de Capital de catégorie 1.

Il est permis qu'un mécanisme de suspension des dividendes ait pour effet d'interdire des opérations qui s'apparentent au versement d'un dividende telles que le rachat discrétionnaire d'actions par l'assureur.

Une modification ou une variation des modalités d'un instrument de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, qui influe sur sa constatation en qualité de Capital disponible ne sera permise que si l'Autorité l'a autorisée au préalable²⁸.

L'assureur peut « rouvrir » l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de principal de l'émission initiale à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'autorisation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titres qui a été rouverte. Cependant, il ne peut rouvrir l'offre si :

- sa date initiale d'émission était le 24 septembre 2014 ou avant; et
- elle ne satisfait pas aux critères de la présente section.

Les options de désendettement ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'autorisation préalable de l'Autorité.

2.1.1.3 Instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, émis à l'intention d'une société mère

En plus de devoir satisfaire aux critères d'admissibilité et aux exigences minimales stipulées dans la présente ligne directrice, les instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, émis par l'assureur à l'intention d'une société mère, directement ou indirectement, peuvent être inclus dans le Capital disponible pourvu que l'assureur avise l'Autorité de l'émission interentreprises et lui fournisse :

- une copie des modalités de l'instrument;
- le classement attendu de l'instrument aux fins du Capital disponible;
- la raison motivant la décision de ne pas émettre d'actions ordinaires au lieu de l'instrument de capital en question;
- la confirmation que le taux et les modalités de l'instrument sont au moins aussi avantageux pour l'assureur que les conditions du marché;
- la confirmation que l'incapacité de verser les dividendes ou les intérêts, selon le cas, sur l'instrument visé n'aura pas pour effet, maintenant ou ultérieurement, de rendre la société mère incapable de respecter ses propres obligations de service de la dette et d'entraîner l'application de dispositions de manquement réciproque ou des

²⁸ La modification, la bonification ou le renouvellement d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relative aux transactions avec des personnes physiques ou des groupements intéressés à l'assureur.

incidents de crédit aux termes d'ententes ou de contrats conclus par l'assureur ou la société mère.

2.1.1.4 Instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, émis par des succursales et des filiales à l'étranger

En plus de respecter les autres exigences prescrites dans la présente ligne directrice, si l'assureur souhaite inclure dans son Capital disponible consolidé des instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, émis par une succursale ou une filiale se trouvant à l'étranger, il doit fournir à l'Autorité :

- une copie des modalités de l'instrument;
- une attestation d'un membre de la haute direction de l'assureur et une analyse à l'appui préparée par l'assureur confirmant que l'instrument satisfait aux critères d'admissibilité régissant la catégorie de Capital disponible dans laquelle l'assureur souhaite inclure l'instrument sur une base consolidée;
- un engagement de la part de l'assureur et de la filiale confirmant que l'instrument ne sera pas racheté ou remboursé, acheté à des fins d'annulation ou modifié sans l'autorisation préalable de l'Autorité. Cet engagement ne sera pas nécessaire si l'autorisation préalable de l'Autorité est intégrée aux modalités de l'instrument.

2.1.1.5 Filiales consolidées ayant émis des instruments de capital de catégorie 1 à des tiers investisseurs et parts des actionnaires sans contrôle

Les instruments et éléments de capital suivants peuvent être admissibles en partie dans le capital consolidé de catégorie 1 de l'assureur mère²⁹ :

- i. les actions ordinaires et les instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, émis par des filiales de l'assureur (sauf des filiales déconsolidées aux fins de la présente ligne directrice) et détenus par des tiers investisseurs; et
- ii. les éléments de capital de catégorie 1, autres que des instruments de capital, attribuables à des parts des actionnaires sans contrôle³⁰.

²⁹ Si les états financiers consolidés de l'assureur incluent une entité de fonds communs de placement sans levier financier qui n'est pas déduite du capital disponible et qu'une partie des unités des fonds n'est pas assujettie aux exigences de la section 5.4, toutes les parts des actionnaires sans contrôle dans l'entité de fonds communs de placement doivent être exclues du capital disponible de l'assureur.

³⁰ Les éléments de capital de catégorie 1, autres que des instruments de capital, attribuables aux parts des actionnaires sans contrôle associées à une filiale consolidée sont composés des éléments de capital de catégorie 1 des parts des actionnaires sans contrôle liés à la filiale qui satisfont aux critères d'admissibilité du Capital de catégorie 1 et qui sont présentés aux capitaux propres dans le bilan de l'assureur, moins le montant des instruments de capital des catégories 1 et 2 émis par la filiale et détenus par des tiers investisseurs qui y sont inclus.

Un instrument de capital de catégorie 1 émis par une filiale consolidée et détenu par un tiers investisseur est inclus dans le capital consolidé de catégorie 1 si :

1. il est émis pour la capitalisation de la société mère et satisfait à tous les critères suivants :
 - a. la filiale utilise le produit de l'émission pour acheter un instrument semblable de l'assureur mère qui satisfait aux critères de la section 2.1.1.1 ou des sections 2.1.1.2 à 2.1.1.4;
 - b. les modalités de l'émission, de même que les virements intersociétés, doivent faire en sorte que l'investisseur soit placé dans la même situation que si l'instrument était émis par l'assureur mère;
 - c. l'instrument détenu par le tiers investisseur ne peut être implicitement garanti par d'autres actifs (p. ex., des espèces) détenus par la filiale;
 ou
2. il a été émis avant le 28 octobre 2016 et est admissible en tant que Capital disponible selon la section 2.4.2.

Les instruments de capital de catégorie 1 émis par une filiale consolidée et détenus par des tiers investisseurs qui ne satisfont pas aux critères précédents et les éléments de capital de catégorie 1, autres que des instruments de capital, attribuables à des parts des actionnaires sans contrôle peuvent être inclus dans le capital consolidé de catégorie 1 de l'assureur mère en appliquant la Limite de participation des tiers déterminée selon cette formule :

$$\begin{aligned} & \text{Pourcentage de participation des tiers} \\ & \times (\text{Exigence marginale de capital de la filiale} \\ & \quad + \text{Total des déductions du Capital disponible de la filiale}) \end{aligned}$$

où :

- « Pourcentage de participation des tiers » est égal au résultat de la division de :
 - la somme du montant total de tous les instruments de capital de catégories 1 et 2 émis par la filiale et détenus par des tiers investisseurs qui ne satisfont pas aux critères précédents et des éléments de capital de catégorie 1, autres que des instruments de capital, attribuables aux parts des actionnaires sans contrôle; par
 - la somme du Capital disponible et de l'Attribution de l'avoir de la filiale;
- « Exigence marginale de capital de la filiale »³¹ est égal à :
 - la différence entre le Coussin de solvabilité global (voir la section 11.3) de l'assureur et le Coussin de solvabilité global de l'assureur en excluant la filiale,

³¹ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

où ces coussins sont calculés après réduction pour toute forme de réassurance, lorsque la somme des instruments de capital de catégories 1 et 2 émis par une filiale et détenus par des tiers et des éléments de capital de catégorie 1, autres que des instruments de capital, attribuables à des parts des actionnaires sans contrôle, est égale à au moins 1 % du Capital brut de catégorie 1; ou

- l'exigence de capital de la filiale calculée selon les exigences réglementaires locales à un niveau local équivalent au niveau cible d'intervention de l'ESCAP³², lorsque la somme des instruments de capital des catégories 1 et 2 émis par une filiale et détenus par des tiers et des éléments de capital de catégorie 1, autres que des instruments de capital, attribuables à des parts des actionnaires sans contrôle, est inférieure à 1 % du Capital brut de catégorie 1.

Le détail du calcul du montant inclus dans le Capital de catégorie 1 doit être présenté dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

2.1.2 Déductions du Capital brut de catégorie 1

Les éléments suivants sont déduits du Capital brut de catégorie 1 pour déterminer le Capital net de catégorie 1. Aucun facteur de risque de crédit n'est appliqué aux items qui sont déduits du Capital brut de catégorie 1.

2.1.2.1 Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels

Le montant d'écarts d'acquisition à déduire est le montant après déconsolidation des filiales selon la section 1.3, mais incluant les écarts d'acquisition inclus dans la valeur comptable des participations substantielles en actions (voir la section 1.5.2). Le montant à déduire doit être réduit des passifs d'impôt différé (« PID ») associés qui seraient éteints si les écarts d'acquisition étaient dépréciés ou décomptabilisés.

De plus, tous les autres actifs incorporels (incluant ceux liés aux logiciels) doivent être déduits du Capital brut de catégorie 1. De même, les montants à déduire sont les montants après déconsolidation des filiales selon la section 1.3, mais incluant les autres actifs incorporels inclus dans la valeur comptable des participations substantielles en actions (voir la section 1.5.2). Ces montants à déduire doivent être réduits des PID associés qui seraient éteints si les actifs incorporels étaient dépréciés ou décomptabilisés.

2.1.2.2 Participations dans son propre capital de catégorie 1

Les participations de l'assureur dans ses propres actions ordinaires (p. ex., des actions de trésorerie) et dans ses propres instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, détenues directement ou indirectement, sont déduites du Capital brut de catégorie 1, si elles n'ont pas été déjà décomptabilisées en vertu des IFRS.

³² L'assureur doit communiquer par écrit avec l'Autorité pour déterminer l'équivalence du territoire local de la filiale si ce territoire n'a pas établi la mesure de confiance du niveau cible d'intervention à une ECU (99) ou une VAR (99,5).

De plus, tout instrument de capital de catégorie 1 que l'assureur pourrait être contractuellement obligé d'acheter doit être déduit du Capital brut de catégorie 1.

2.1.2.3 Participations croisées dans des instruments de capital de catégorie 1 de sociétés bancaires, d'assurance et financières

Les participations croisées dans des instruments de capital de catégorie 1 (p. ex., Assureur A détient des participations dans des instruments de capital de catégorie 1 d'Assureur B, qui détient en retour des participations dans des instruments de capital de catégorie 1 d'Assureur A) qui visent à gonfler artificiellement la position de capital de l'assureur directement ou indirectement sont déduites du Capital brut de catégorie 1.

2.1.2.4 Actifs nets au titre des régimes de retraite à prestations définies

Chaque actif net au titre des régimes de retraite à prestations définies (incluant l'effet de la limitation au plafond de l'actif) est déduit du Capital brut de catégorie 1. Chaque actif doit être réduit des PID associés qui seraient éteints si l'actif était déprécié ou décomptabilisé. Les montants d'actif à déduire sont les montants après déconsolidation des filiales selon la section 1.3.

L'assureur peut réduire cette déduction du montant des remboursements disponibles d'actifs excédentaires au titre des régimes de retraite à prestations définies auxquels l'assureur a accès de manière illimitée et sans restrictions, sous réserve de l'obtention d'une autorisation écrite préalable de l'Autorité³³. Le détail du calcul de la déduction doit être présenté dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

2.1.2.5 Actifs d'impôt différé

Les ajustements décrits dans la présente section sont fondés sur les montants d'impôt différé non actualisés inscrits au bilan de l'assureur et sur les positions d'impôt différé de chaque entité juridique consolidée, à l'exception des filiales déconsolidées selon la section 1.3.

Les actifs d'impôt différé (« AID ») doivent être classés comme des AID découlant d'écarts temporaires (« AID temporaires ») ou des AID autres que ceux découlant d'écarts temporaires (« AID non temporaires »). Par exemple, les AID qui ont trait aux crédits d'impôt et au report de pertes d'exploitation sont classés comme des AID non temporaires.

Aucun ajustement n'est requis selon la présente section pour les entités juridiques se trouvant dans une position nette de passif d'impôt différé (« PID »). Les ajustements associés aux entités juridiques se trouvant dans une position nette d'AID sont décrits dans les sections 2.1.2.5.1 et 2.1.2.5.2 ci-dessous.

³³ Afin d'obtenir cette autorisation, l'assureur doit démontrer à l'Autorité qu'il a clairement droit à l'excédent et qu'il a un accès illimité et sans restrictions aux actifs excédentaires du régime de retraite. L'Autorité pourra notamment demander comme justification un avis juridique indépendant acceptable et une autorisation préalable des participants au régime de retraite et de l'organisme de réglementation du régime de retraite.

Dans la présente section, les PID admissibles sont ceux qui peuvent compenser des AID aux fins comptables au niveau de l'entité juridique, sauf ceux qui ont fait l'objet d'une compensation avec les déductions pour les écarts d'acquisition, les autres actifs incorporels et les actifs au titre des régimes de retraite à prestations définies. Les PID admissibles sont attribués au prorata entre les AID temporaires et les AID non temporaires.

Le détail du calcul des montants liés aux AID doit être présenté dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

2.1.2.5.1 AID – autres que ceux découlant d'écarts temporaires

L'assureur doit déduire 100 % des AID non temporaires, réduits des PID admissibles, du Capital brut de catégorie 1.

2.1.2.5.2 AID – découlant d'écarts temporaires

L'assureur doit déduire le montant obtenu par la formule suivante du Capital brut de catégorie 1 :

$$\frac{\max[AIDT_{net} - 0,1 \times (C1_{brut} - C1_{déductions}); 0]}{0,9}$$

où :

- $AIDT_{net}$ est égal aux AID temporaires, réduits des PID admissibles.
- $C1_{brut}$ est égal au Capital brut de catégorie 1.
- $C1_{déductions}$ est égal à la somme de toutes les déductions au Capital brut de catégorie 1 des sections 2.1.2.1 à 2.1.2.5.1 et des sections 2.1.2.6 à 2.1.2.10.

Les AID temporaires inclus dans le Capital disponible sont soumis à une limite de 10 % du Capital net de catégorie 1. Ils sont assujettis à un facteur de risque de crédit de 25 % (voir la section 3.1.8).

Exemple : AID

L'exemple suivant présente les montants liés aux AID pour une entité juridique autonome :

Élément	Montant	Calcul
Capital brut de catégorie 1	4 075	
Toutes les déductions du Capital brut de catégorie 1, sauf celles liées aux deux types d'AID	2 000	
AID non temporaires	100	
AID temporaires	300	
PID associés aux écarts d'acquisition	50	
Autres PID	100	
Position nette d'AID	250	= (100 + 300) – (50 + 100)
PID attribués aux ADI non temporaires	25	= 100 × 100 / 400; le calcul exclut les PID associés aux écarts d'acquisition
PID attribués aux ADI temporaires	75	= 100 × 300 / 400; le calcul exclut les PID associés aux écarts d'acquisition
AID non temporaires, réduits des PID admissibles	75	= 100 – 25
AID temporaires, réduits des PID admissibles	225	= 300 – 75
Capital brut de catégorie 1, réduits des déductions des sections 2.1.2.1 à 2.1.2.5.1 et des sections 2.1.2.6 à 2.1.2.10	2 000	= 4 075 – 2 000 – 75
AID déduits du Capital brut de catégorie 1		
AID non temporaires	75	
AID temporaires	28	= (225 – 10 % × 2 000) / 0,9
Validation		
le montant inclus dans le Capital disponible n'excède pas	197	= 225 – 28
10 % du Capital net de catégorie 1	197	= 10 % × (4 075 – 2 000 – 75 – 28)
Exigence pour les AID temporaires inclus dans le Capital disponible	49	= 197 × 25 %

2.1.2.6 Actifs grevés

Les actifs grevés en excédent du montant admissible sont déduits du Capital brut de catégorie 1³⁴. Le montant admissible, calculé pour chaque portefeuille d'actifs grevés et des passifs qu'ils garantissent³⁵, est égal à la somme de :

- la valeur des passifs au bilan garantis par les actifs grevés;
- l'exigence marginale de capital³⁶, limitée à zéro, à l'égard des actifs grevés et des passifs qu'ils garantissent.

La déduction est réduite du montant suivant :

- 50 % du montant calculé de déduction qui est lié aux immeubles autrement grevés pour garantir des activités d'emprunt hypothécaire.

Aux fins de calculer le montant admissible, l'exigence marginale de capital est égale à la différence entre le Coussin de solvabilité global (voir la section 11.3) de l'assureur et le Coussin de solvabilité global de l'assureur en excluant les actifs grevés et les passifs qu'ils garantissent, où ces coussins sont calculés après réduction pour toute forme de réassurance. Ce calcul doit utiliser les montants après déconsolidation des filiales selon la section 1.3.

Le montant au bilan des passifs garantis par des actifs grevés qui ne sont pas en excédent du montant admissible et ne sont pas déduits du Capital disponible est assujetti à la section 3.5 de la présente ligne directrice.

Les actifs grevés suivants sont exclus et ne doivent pas être inclus dans le calcul de la déduction pour actifs grevés décrit ci-dessus :

- les actifs relatifs aux opérations de financement de valeurs mobilières hors bilan (c.-à-d., prêts et emprunts de titres, ainsi que mises et prises en pension) qui n'ont pas pour effet de générer un passif au bilan;
- les actifs grevés pour garantir des passifs liés à des dérivés soumis à une compensation centrale et à des dérivés de gré à gré;
- les actifs grevés conformément aux règles prévues au Code civil du Québec pour garantir des activités d'emprunt hypothécaire.

Les actifs grevés relatifs aux opérations de financement de valeurs mobilières hors bilan qui sont exclus en vertu de 1) ci-dessus sont assujettis à la section 3.5 de la présente ligne directrice.

³⁴ Les actifs grevés sont tous assujettis aux exigences des risques de crédit et de marché des chapitres 3 et 5 étant donné que ces exigences peuvent compenser la déduction du Capital brut de catégorie 1.

³⁵ La caractéristique distinctive d'un portefeuille est que tous les actifs du portefeuille sont disponibles afin de couvrir n'importe lequel des passifs correspondants.

³⁶ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

2.1.2.7 Participations dans des instruments de capital de filiales d'assurance de dommages, de filiales financières réglementées dissemblables et de filiales non admissibles

Aux fins de la présente ligne directrice :

- une filiale d'assurance de dommages est une filiale qui est un assureur de dommages ou pourrait être considérée comme un assureur de dommages si elle était constituée au Canada;
- une filiale financière réglementée dissemblable est soit une filiale dont la réglementation qui lui est applicable lui requiert des exigences de suffisance de capital ou soit une filiale qui, si elle était constituée au Canada, aurait de telles exigences. Cette filiale n'est cependant pas un assureur de personnes ou une filiale d'assurance de dommages;
- une filiale non admissible est toute autre filiale, sauf une filiale :
 - qui est un assureur de personnes;
 - qui n'exerce que des activités similaires à celles que l'assureur peut lui-même exercer;
 - dont l'activité principale est l'achat, l'administration, la vente ou la location d'immeubles;
 - dont l'activité principale est l'offre de participation dans un portefeuille de placements, le prêt et placement, l'affacturage, le crédit-bail, l'offre de services informatiques ou d'actuaire-conseil;
 - dont l'activité principale est complémentaire à la distribution de certains produits d'assurance, telle que l'assistance-voyage, l'assistance juridique et l'assistance routière;
 - dont les activités sont celles d'un cabinet au sens de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, RLRQ, c. D-9.2, ou qui, à l'extérieur du Québec, offrent des produits et services financiers; ou
 - qui exerce les activités d'un centre d'hébergement et de soins de longue durée.

Pour une filiale d'assurance de dommages, la déduction totale dans le Capital disponible est égale à la somme des montants suivants (voir la section 1.3 pour les filiales dont le pourcentage de détention est inférieur à 100 %) :

- la somme de tous les montants déduits et renversés du Capital disponible de la filiale calculés selon la *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* en assurances de dommages (le « TCM ») établie par l'Autorité;
- le montant obtenu en multipliant le capital minimal requis de la filiale calculé selon le TCM par 1,5.

La déduction totale dans le Capital disponible doit être répartie ainsi :

- 50 % doit être déduit du capital net de catégorie 1; et
- 50 % doit être déduit du capital brut de catégorie 2.

Les participations dans des instruments financiers de filiales financières réglementées dissemblables et de filiales non admissibles sont déduites dans la catégorie de capital où l'instrument serait admissible s'il était émis par l'assureur lui-même. Lorsqu'un instrument émis par une telle filiale satisfait aux critères énoncés à la section 2.1.1.1 ou à la section 2.1.1.2, il est déduit du Capital brut de catégorie 1. Si un instrument dans lequel l'assureur a investi ne satisfait pas aux critères d'admissibilité du capital des catégories 1 ou 2, l'instrument est déduit du Capital brut de catégorie 1.

Le montant déduit est la valeur comptable de la filiale déconsolidée présentée comme une participation évaluée selon la méthode comptable de la mise en équivalence, comme précisé dans la section 1.3. La déduction de ce montant comprend donc les écarts d'acquisition, les autres actifs incorporels, les actifs nets au titre des régimes de retraite à prestations définies, les AID, les actifs grevés, le cumul des AÉRG et tous les autres actifs nets de la filiale déconsolidée, puisque la déconsolidation devrait renverser ces montants avant leurs déductions respectives du Capital brut de catégorie 1.

Lorsque l'assureur octroie une facilité telle qu'une lettre de crédit ou une garantie qui est traitée comme du capital³⁷ par la filiale financière réglementée dissemblable, le montant en entier de la facilité doit être déduit du Capital brut de catégorie 1³⁸.

Aucun facteur de risque de crédit n'est appliqué aux participations dans des filiales financières réglementées dissemblables et aux filiales non admissibles, ni aux lettres de crédit et garanties ou aux autres facilités octroyées à ces filiales lorsqu'elles ont été déduites du Capital disponible. Lorsque des lettres de crédit ou des garanties leur sont accordées et qu'elles ne sont pas déduites du Capital disponible, elles sont traitées comme des substituts directs de crédit, conformément à la présente ligne directrice (voir les chapitres 3 et 4).

Les renseignements détaillés des calculs doivent être inclus dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

2.1.2.8 Excédents des valeurs de rachat sur les passifs actuariels calculés globalement

Les excédents des valeurs de rachat sur les passifs actuariels (les « Excédents ») sont calculés globalement par groupe de produits après réduction pour toute forme de réassurance. La déduction du Capital brut de catégorie 1 est la somme des Excédents positifs calculés pour chaque groupe de produits, où les Excédents positifs d'un groupe

³⁷ C'est-à-dire que la facilité peut être utilisée en cas d'insuffisance du capital de la filiale financière réglementée dissemblable et elle est subordonnée aux droits de ses clients.

³⁸ Bien que la facilité n'ait pas été utilisée, les ressources ne seraient pas disponibles pour couvrir les exigences de capital de l'assureur si elle était utilisée.

sont égaux au plus élevé des Excédents globaux du groupe ou de zéro. Toutes les polices à l'intérieur d'un groupe doivent faire partie de la même branche d'activité (comme défini dans le formulaire VIE), être contractuellement similaires et doivent éventuellement accorder des valeurs de rachat notables. Les polices qui n'accordent jamais de valeurs de rachat ne peuvent pas servir à compenser les Excédents des polices qui en accordent. Les valeurs de rachat utilisées dans le calcul des Excédents doivent être réduites de tous les frais de rachat, ajustements à la valeur marchande et autres déductions que l'assureur pourrait raisonnablement s'attendre à appliquer lorsqu'une police est rachetée. Les passifs des polices utilisés dans le calcul des Excédents comprennent les flux de trésorerie d'impôt différé selon les hypothèses d'évaluation requises par les *Normes de pratique* de l'ICA avant tout ajustement comptable pour la présentation de l'impôt différé au bilan.

2.1.2.9 Passifs actuariels négatifs calculés police par police

Le calcul des passifs actuariels négatifs (les « Passifs négatifs ») doit être effectué police par police après réduction pour toute forme de réassurance³⁹. Les Passifs négatifs (calculés police par police) peuvent être ajustés par l'application d'un facteur en pourcentage, puis réduits des montants qui peuvent être récupérés en cas de rachat. La déduction du Capital brut de catégorie 1 est le montant total des Passifs négatifs ajustés (calculés police par police), réduits des montants récupérables au rachat, mais où le montant net pour chaque police est sujet à un minimum de zéro. Les passifs des polices utilisés dans le calcul du montant des Passifs négatifs (calculés police par police) comprennent les flux de trésorerie d'impôt différé selon les hypothèses d'évaluation requises par les *Normes de pratique* de l'ICA, avant tout ajustement comptable pour la présentation de l'impôt différé au bilan.

Le montant de Passifs négatifs (calculés police par police) doit être calculé pour tous les produits de toutes les branches d'activité, incluant les affaires d'assurance collective et d'assurance contre les accidents et la maladie. Le calcul doit inclure :

- les Passifs négatifs de chaque certificat des polices d'assurance collective dont les primes ou les passifs sont basés sur les caractéristiques propres des assurés, comme les groupes associations ou l'assurance créancier;
- l'excédent, si positif, des frais d'acquisition différés de toute police sur ses frais de résiliation ou de rachat; et
- les provisions de remboursement négatives d'assurance collective lorsque la récupération n'est pas totalement certaine, calculées police par police.

³⁹ Les Passifs négatifs comprennent ceux que l'assureur a acceptés en vertu d'ententes de coassurance modifiée et excluent ceux que l'assureur a cédés en vertu d'ententes de coassurance modifiée réputées constituer de la réassurance agréée.

Le Passif négatif pour une police peut être ajusté en le multipliant par un facteur de 70 %, s'il provient des portefeuilles suivants :

- les assurés actifs de produits canadiens d'assurance maladie souscrits individuellement;
- les produits canadiens d'assurance vie souscrits individuellement.

Aucun ajustement n'est appliqué aux Passifs négatifs associés à tout autre portefeuille. Le Passif négatif ajusté d'une police peut ensuite être réduit encore jusqu'à un minimum de zéro par la somme des montants suivants récupérables au rachat :

- 85 % du remboursement net de commission de la police;
- le produit de γ , de $1 + f$ et de 70 % de l'exigence marginale de capital du risque d'assurance de la police, où γ est le coefficient défini à la section 1.1.5 et f correspond au facteur de risque opérationnel appliqué au capital requis du risque d'assurance dans la section 8.2.3; et
- un montant défini ci-dessous si la police est acceptée en vertu d'une entente de réassurance temporaire renouvelable annuellement (« TRA »).

Cependant, le montant total maximum de la réduction pour les montants récupérables au rachat qui est applicable à la déduction du Capital de catégorie 1 pour les Passifs négatifs ajustés (calculés police par police) est limité à 25 % du montant suivant :

- le Capital brut de catégorie 1; moins
- la somme de toutes les déductions du Capital brut de catégorie 1 utilisées dans le calcul du Capital net de catégorie 1 selon la section 2.1.2, excluant les Passifs négatifs; moins
- le montant total des Passifs négatifs ajustés (calculés police par police) sans aucune réduction pour les montants récupérables au rachat.

Afin d'utiliser tout montant récupérable au rachat pour compenser le Passif négatif ajusté d'une police, le montant doit être calculé pour cette police isolément. Les sections suivantes fournissent des détails supplémentaires sur le calcul de chacun des montants.

2.1.2.9.1 Remboursements nets de commission

Le remboursement net de commission pour une police est égal à $S \times C$, où S est le facteur utilisé pour ajuster le Passif négatif de la police (soit 70 % ou 100 %) et C est le remboursement de commission de la police que l'assureur pourrait raisonnablement s'attendre à récupérer lorsque la police est rachetée. Le montant de remboursement utilisé doit être basé sur le barème de remboursement de la police et il doit être réduit de toute commission cédée ou allocation de réassurance.

2.1.2.9.2 Exigences marginales de capital du risque d'assurance

L'exigence marginale de capital du risque d'assurance pour une police est égale à la somme des exigences marginales de capital de la police pour chacun des risques d'assurance. Dans le calcul de la compensation du Passif négatif ajusté d'une police, l'exigence marginale de capital du risque d'assurance de la police doit être réduite de tout montant de crédit dont l'assureur a bénéficié pour les dépôts du titulaire de police et les ajustements pour l'assurance collective (voir les sections 6.7.2 et 6.7.3). Chaque exigence marginale de capital de la police doit être calculée après réduction pour toute forme de réassurance. Toutes les exigences marginales de capital de police des produits avec participation et des produits ajustables admissibles doivent être multipliées par 30 %. Le Passif négatif ajusté d'une police ne peut pas être compensé par une exigence marginale de capital du risque d'assurance si l'assureur a pris en compte une provision pour fluctuation des réclamations de réassurance couvrant la police dans son calcul des Dépôts admissibles.

Pour une police se trouvant dans une région (voir la section 1.1.5), l'exigence marginale de capital de la police pour le risque de mortalité est obtenue par cette formule :

$$0,4 \times \left(\frac{cr_{vol}^2 + 2 \times cr_{cat} \times CR_{cat} - cr_{cat}^2}{\sqrt{CR_{vol}^2 + CR_{cat}^2}} + cr_n + cr_t \right)$$

où⁴⁰ :

- cr_{vol} est la composante de volatilité du risque de mortalité de la police;
- cr_{cat} est la composante de catastrophe du risque de mortalité de la police;
- CR_{vol} est la composante de volatilité du risque de mortalité pour toutes les affaires de la région de la police;
- CR_{cat} est la composante de catastrophe du risque de mortalité pour toutes les affaires de la région de la police;
- cr_n est la composante de niveau du risque de mortalité de la police;
- cr_t est la composante de tendance du risque de mortalité de la police.

⁴⁰ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

L'exigence marginale de capital de la police pour le risque relatif aux dépenses est égale à 40 % de l'exigence totale de la police pour ce risque. Pour tous les autres risques, l'exigence marginale de capital de la police est obtenue par cette formule :

$$0,4 \times \left(\frac{2 \times cr_{vol} \times CR_{vol} + 2 \times cr_{cat} \times CR_{cat} - cr_{vol}^2 - cr_{cat}^2}{\sqrt{CR_{vol}^2 + CR_{cat}^2}} + cr_n + cr_t \right)$$

où⁴¹ :

- cr_{vol} est la composante de volatilité du risque d'assurance particulier de la police (multipliée par le facteur de fluctuation statistique de la région de la police, s'il y a lieu);
- cr_{cat} est la composante de catastrophe du risque d'assurance particulier de la police;
- CR_{vol} est la composante de volatilité du risque d'assurance particulier pour toutes les affaires de la région de la police;
- CR_{cat} est la composante de catastrophe du risque d'assurance particulier pour toutes les affaires de la région de la police;
- cr_n est la composante de niveau du risque d'assurance particulier de la police (multipliée par le facteur de fluctuation statistique de la région de la police, s'il y a lieu);
- cr_t est la composante de tendance du risque d'assurance particulier de la police.

2.1.2.9.3 Polices acceptées en vertu d'une entente TRA

Si une police a été acceptée en vertu d'une entente de réassurance TRA admissible (définie comme une entente dont les primes sont pleinement garanties et qui ne confère pas de partage de profits), l'ajustement qui peut être utilisé pour réduire le Passif négatif de la police est le suivant :

$$PN \times \min\left(\frac{A - B}{A}; 0,25\right)$$

où :

- PN est le Passif négatif ajusté de la police;
- A est le total des Passifs négatifs ajustés pour toutes les polices incluses dans les ententes de réassurance TRA admissibles de l'assureur, calculés police par police;
- B est le total des Passifs négatifs ajustés pour toutes les ententes de réassurance TRA admissibles de l'assureur, calculés entente par entente.

⁴¹ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

2.1.2.10 Autres items déduits du Capital brut de catégorie 1

Les items suivants doivent être déduits du Capital brut de catégorie 1 :

- toutes les exigences liées aux passifs cédés dans le cadre d'ententes de réassurance non agréée, réduites des crédits applicables (voir les sections 10.3 et 10.4);
- les options achetées pour lesquelles l'assureur choisit une déduction en vertu de la section 5.2.3.3.

2.1.3 Capital net de catégorie 1 et Capital de catégorie 1

Le Capital net de catégorie 1 est égal au Capital brut de catégorie 1 moins les déductions du Capital brut de catégorie 1.

L'assureur dont les déductions du Capital brut de catégorie 2 sont supérieures au Capital brut de catégorie 2 doit déduire l'excédent du Capital net de catégorie 1. Le Capital de catégorie 1 est égal au Capital net de catégorie 1 moins 50 % de la déduction totale pour les participations dans des filiales d'assurance de dommages et moins les déductions du Capital brut de catégorie 2 qui excèdent le Capital brut de catégorie 2 (voir la section 2.2.4).

2.2 Capital de catégorie 2

2.2.1 Capital brut de catégorie 2

Le Capital brut de catégorie 2 est égal à la somme des éléments suivants :

- les instruments de capital de catégorie 2 émis par l'assureur :
 - qui satisfont aux critères énoncés aux sections 2.2.1.1 à 2.2.1.3; ou
 - qui ne satisfont pas aux critères énoncés aux sections 2.2.1.1 à 2.2.1.3, mais, s'ils ont été émis avant le 25 septembre 2014, qui satisfont aux critères inclus aux sections 2.3.2.1 ou 2.3.2.2 de la Ligne directrice EMSFP 2014 (ces instruments sont assujettis aux mesures de transition définies à la section 2.4.1);
- les instruments émis par des filiales consolidées de l'assureur et détenus par des tiers investisseurs :
 - qui satisfont aux critères de classification en Capital de catégorie 2 énoncés aux sections 2.2.1.1 à 2.2.1.3 (ces instruments sont assujettis aux conditions de la section 2.2.1.4 et aux mesures de transition définies à la section 2.4.2);
 - ou
 - qui ne satisfont pas aux critères énoncés aux sections 2.2.1.1 à 2.2.1.3, mais, s'ils ont été émis avant le 25 septembre 2014, qui satisfont aux critères inclus

aux sections 2.3.2.1 ou 2.3.2.2 de la Ligne directrice EMSFP 2014 (ces instruments sont assujettis aux mesures de transition définies aux sections 2.4.1 et 2.4.2);

- les éléments de capital de catégorie 2, autres que des instruments de capital, définis à la section 2.2.1.5.

2.2.1.1 Critères d'admissibilité des instruments de capital de catégorie 2

Les instruments ne pourront être admis en qualité d'éléments de capital de catégorie 2 qu'à condition de satisfaire à tous les critères ci-dessous.

1. L'instrument est émis et payé en espèces ou, sous réserve de l'autorisation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement.
2. L'instrument est subordonné aux titulaires de police et aux créanciers ordinaires de l'assureur.
3. L'instrument n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des titulaires de police et des créanciers ordinaires.
4. Échéance :
 - a. L'échéance initiale de l'instrument est d'au moins cinq ans.
 - b. Sa reconnaissance dans le Capital disponible durant les cinq dernières années précédant l'échéance s'effectue sur la base d'un amortissement linéaire.
 - c. L'instrument ne comporte ni progression⁴² ni aucune autre incitation au rachat.
5. L'instrument peut comporter une option de rachat ou de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'après un minimum de cinq ans.
 - a. Pour exercer une telle option, l'assureur doit au préalable obtenir l'autorisation de l'Autorité.
 - b. Le comportement de l'assureur et les modalités de l'instrument ne doivent en rien laisser croire que l'option sera exercée⁴³.

⁴² Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de distribution) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

⁴³ Une option d'achat de l'instrument après cinq ans, mais avant le début de la période d'amortissement, ne sera pas réputée être un incitatif au rachat tant et aussi longtemps que l'assureur ne fait rien pour laisser croire qu'il exercera son option d'achat.

-
- c. L'assureur ne doit pas exercer l'option sauf s'il remplit l'une des conditions suivantes :
- i. s'il remplace l'instrument racheté ou remboursé par un même montant de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis et à des conditions viables en fonction de son revenu⁴⁴;
 - ii. s'il démontre que la position de son capital est supérieure aux ratios cibles internes de capital une fois l'option de rachat exercée⁴⁵.
6. L'investisseur ne doit pas avoir le droit de précipiter les paiements programmés (principal ou intérêts), sauf en cas de faillite, d'insolvabilité ou de liquidation.
7. L'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit; autrement dit, le montant du dividende ou coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, du degré de solvabilité de l'assureur, par exemple sa cote de crédit ou ses ratios ESCAP⁴⁶.
8. L'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence notable et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument.
9. Si l'instrument n'est pas émis directement par une entité opérationnelle⁴⁷ ou la société de portefeuille du groupe consolidé (p. ex., par une entité *ad hoc*), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée d'une entité opérationnelle ou de la société de portefeuille du groupe consolidé de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'admissibilité du Capital de catégorie 2⁴⁸.

Les instruments de capital de catégorie 2 ne doivent pas renfermer de clauses ou de dispositions restrictives en cas de rendement insuffisant qui permettraient au détenteur

⁴⁴ Les émissions de remplacement peuvent se faire lorsque l'instrument est racheté ou remboursé, mais pas après.

⁴⁵ Les ratios cibles internes de capital sont définis à la section 1.2.

⁴⁶ L'assureur peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel il est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation importante avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel il est une entité de référence, celui-ci doit s'assurer que le dividende ou coupon n'est pas sensible au crédit.

⁴⁷ Une entité opérationnelle est une entité établie pour faire des affaires avec des clients dans le but d'enregistrer des bénéfices pour son propre compte.

⁴⁸ Il est entendu que les seuls actifs qu'une entité *ad hoc* peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères de Capital de catégorie 2 ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à l'entité *ad hoc* doivent satisfaire à tous les critères d'admissibilité du Capital de catégorie 2 ou les dépasser comme si l'entité *ad hoc* en soi était un investisseur final – c'est-à-dire que l'assureur ne peut émettre une dette de rang supérieur à une entité *ad hoc* et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital admissibles à des tiers investisseurs afin d'obtenir une reconnaissance en qualité de Capital de catégorie 2.

d'accélérer le remboursement, à moins d'insolvabilité, de faillite ou de liquidation de l'émetteur.

Des instruments de capital de catégorie 2 peuvent être achetés en tout temps aux fins d'annulation, sous réserve de l'autorisation préalable de l'Autorité. Il est entendu que l'achat aux fins d'annulation ne constitue pas une option de rachat ou de remboursement anticipé au sens des critères d'admissibilité de la présente section.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'autorisation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un événement du genre au moment de l'émission. Si l'assureur choisit d'inclure un événement réglementaire dans un instrument de capital de catégorie 2, cet événement doit être « la date, indiquée dans une lettre de l'Autorité à l'assureur, à laquelle l'instrument cessera d'être entièrement considéré comme un élément de capital de catégorie 2 admissible de l'assureur ou inclus comme Capital disponible total fondé sur les risques, sur une base consolidée ».

Une modification ou une variation des modalités d'un instrument de capital de catégorie 2 qui influence son admissibilité à titre de Capital disponible ne sera permise que si l'Autorité l'a autorisée au préalable⁴⁹.

L'assureur peut « rouvrir » l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de principal de l'émission initiale à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'autorisation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titres qui a été rouverte. Cependant, il ne peut rouvrir l'offre si :

- sa date initiale d'émission était le 24 septembre 2014 ou avant; et
- elle ne satisfait pas aux critères de la présente section.

Les options de désendettement ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'autorisation préalable de l'Autorité.

Les passifs financiers de l'assureur qui ne sont pas admissibles à titre de Capital disponible sont assujettis à l'exigence du risque de taux d'intérêt (voir la section 5.1).

2.2.1.2 Instruments de capital de catégorie 2 émis à l'intention d'une société mère

En plus de devoir satisfaire aux critères d'admissibilité et aux exigences minimales stipulées dans la présente ligne directrice, les instruments de capital de catégorie 2 émis par l'assureur à l'intention d'une société mère, directement ou indirectement, peuvent être

⁴⁹ La modification, la bonification ou le renouvellement d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relative aux transactions avec des personnes physiques ou des groupements intéressés à l'assureur.

inclus dans le Capital de catégorie 2 pourvu que l'assureur avise l'Autorité de l'émission interentreprises et lui fournisse :

- une copie des modalités de l'instrument;
- le classement attendu de l'instrument aux fins du Capital disponible;
- la raison motivant la décision de ne pas émettre d'actions ordinaires au lieu de l'instrument de capital en question;
- la confirmation que le taux et les modalités de l'instrument sont au moins aussi avantageux pour l'assureur que les conditions du marché;
- la confirmation que l'incapacité de verser les dividendes ou les intérêts, selon le cas, sur l'instrument visé n'aura pas pour effet, maintenant ou ultérieurement, de rendre la société mère incapable de respecter ses propres obligations de service de la dette et d'entraîner l'application de dispositions de manquement réciproque ou des incidents de crédit aux termes d'ententes ou de contrats conclus par l'assureur ou la société mère.

2.2.1.3 Instruments de capital de catégorie 2 émis par des succursales et des filiales à l'étranger

Les instruments de créance émis par une succursale ou une filiale d'un assureur qui est située à l'étranger doivent être régis par les lois canadiennes. L'Autorité peut toutefois renoncer à cette exigence si l'assureur peut démontrer qu'un niveau de subordination comparable à ce que prévoient les lois canadiennes peut être réalisé.

En plus de satisfaire aux autres exigences prescrites dans la présente ligne directrice, si l'assureur souhaite inclure dans son Capital disponible consolidé un instrument de capital émis par une succursale ou une filiale qui se trouve à l'étranger, il doit fournir à l'Autorité :

- une copie des modalités de l'instrument;
- une attestation d'un membre de la haute direction de l'assureur et une analyse à l'appui préparée par l'assureur confirmant que l'instrument satisfait aux critères d'admissibilité régissant la catégorie de Capital disponible dans laquelle l'assureur souhaite inclure l'instrument sur une base consolidée;
- un engagement de la part de l'assureur et de la filiale confirmant que l'instrument ne sera pas racheté ou remboursé, acheté à des fins d'annulation ou modifié sans l'autorisation préalable de l'Autorité. Cet engagement ne sera pas nécessaire si l'autorisation préalable de l'Autorité est intégrée aux modalités de l'instrument.

2.2.1.4 Filiales consolidées ayant émis des instruments de capital de catégorie 2 à des tiers investisseurs

Les instruments de capital de catégorie 2 émis par des filiales de l'assureur (sauf des filiales déconsolidées aux fins de la présente ligne directrice) et détenus par des tiers investisseurs peuvent être admissibles en partie dans le capital consolidé de catégorie 2 de l'assureur mère.

Un instrument de capital de catégorie 2 émis par une filiale consolidée et détenu par un tiers investisseur est inclus dans le capital consolidé de catégorie 2 si :

1. il est émis pour la capitalisation de la société mère et satisfait à tous les critères suivants :
 - a. la filiale utilise le produit de l'émission pour acheter un instrument semblable de l'assureur mère qui satisfait aux critères des sections 2.2.1.1 à 2.2.1.3;
 - b. les modalités de l'émission, de même que les virements intersociétés, doivent faire en sorte que l'investisseur soit placé dans la même situation que si l'instrument était émis par l'assureur mère;
 - c. l'instrument détenu par le tiers investisseur ne peut être effectivement garanti par d'autres actifs (p. ex., des espèces) détenus par la filiale;

ou
2. il a été émis avant le 28 octobre 2016 et est admissible en tant que Capital disponible selon la section 2.4.2.

Le montant qui peut être inclus dans le capital consolidé de catégorie 2 de l'assureur mère pour les instruments de capital de catégorie 2 émis par une filiale et détenus par des tiers investisseurs qui ne satisfont pas aux critères précédents est égal au moindre de :

- la valeur des instruments de capital de catégorie 2 émis par la filiale et détenus par des tiers investisseurs qui ne satisfont pas aux critères précédents;
- la différence entre la Limite de participation des tiers calculée à la section 2.1.1.5 et le montant des instruments de capital et des éléments de capital de catégorie 1, autres que des instruments de capital, attribuables aux parts des actionnaires sans contrôle, inclus dans le capital consolidé de catégorie 1 qui sont émis par la filiale et détenus par des tiers investisseurs;
- 50 % de la Limite de participation des tiers calculée à la section 2.1.1.5.

Le détail du calcul du montant inclus dans le Capital de catégorie 2 doit être présenté dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

2.2.1.5 Éléments de capital de catégorie 2, autres que des instruments de capital

Les éléments de capital de catégorie 2, autres que des instruments de capital, sont les suivants :

- tous les montants déduits du Capital brut de catégorie 1 pour les Passifs négatifs (voir la section 2.1.2.9), l'exigence pour passifs cédés police par police compensés (voir la section 10.3.2) et l'exigence pour montant total négatif de passifs cédés (voir la section 10.3.3);

-
- 75 % du montant déduit du Capital brut de catégorie 1 pour les excédents des valeurs de rachat sur les passifs actuariels (voir la section 2.1.2.8);
 - l'Actif admissible des régimes de retraite, soit 50 % de la déduction du Capital brut de catégorie 1 pour les actifs nets au titre des régimes de retraite à prestations définies (voir la section 2.1.2.4);
 - le montant d'ajustement pour amortir l'impact de la période courante sur le Capital disponible lié aux passifs (actifs) nets au titre des régimes de retraite à prestations définies;
 - la prime d'émission résultant de l'émission d'instruments de capital inclus dans le Capital de catégorie 2⁵⁰.

L'assureur peut faire le choix non récurrent d'amortir l'impact sur le Capital disponible lié aux passifs (actifs) nets au titre des régimes de retraite à prestations définies. L'impact pouvant être amorti dans chaque période est composé de la variation dans chaque période :

- a) du cumul des réévaluations au titre des régimes de retraite à prestations définies présenté dans les AÉRG qui est inclus dans le Capital brut de catégorie 1;
- b) de la déduction des actifs nets au titre des régimes de retraite à prestations définies du Capital brut de catégorie 1 (voir la section 2.1.2.4);
- c) de l'Actif admissible des régimes de retraite inclus dans le Capital de catégorie 2.

Le montant pouvant être amorti dans chaque période correspond à la somme des impacts obtenus en a), b) et c) ci-dessus. Il s'amortit sur une base linéaire sur la durée de la période d'amortissement. Cette période s'étend sur douze trimestres et débute la première journée du trimestre courant. Cette décision est irrévocable et l'assureur devra continuer d'amortir à chaque trimestre le nouvel impact sur le Capital disponible des périodes subséquentes. Le détail du calcul du montant d'ajustement doit être présenté dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

2.2.2 Amortissement des instruments de capital de catégorie 2

Les instruments de capital de catégorie 2 sont soumis à un amortissement linéaire au cours des cinq dernières années précédant l'échéance. À mesure que l'échéance de ces

⁵⁰ Une prime d'émission qui n'est pas admissible à titre de Capital de catégorie 1 ne sera admissible à titre de Capital de catégorie 2 que si les actions qui l'ont générée sont admissibles à titre de Capital de catégorie 2.

instruments devient imminente, les soldes en cours doivent être amortis selon la séquence suivante :

Années résiduelles	Admis dans le capital
5 ans et plus	100 %
entre 4 et 5 ans	80 %
entre 3 et 4 ans	60 %
entre 2 et 3 ans	40 %
entre 1 et 2 ans	20 %
moins d'un an	0 %

L'amortissement doit être calculé à la fin de chaque trimestre d'exercice sur la base du tableau ci-dessus. L'amortissement doit ainsi débiter pendant le premier trimestre qui se termine dans la cinquième année civile avant l'échéance. Par exemple, si un instrument échoit le 31 octobre 2025, il y a amortissement de 20 % de l'émission le 1^{er} novembre 2020. C'est cet amortissement qui doit être inscrit dans le formulaire ESCAP au 31 décembre 2020. Un amortissement supplémentaire de 20 % doit être reflété dans chaque formulaire ESCAP au 31 décembre subséquent.

Le détail du calcul de l'amortissement doit être inclus dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

2.2.3 Déductions du Capital brut de catégorie 2

Les éléments suivants sont déduits du Capital brut de catégorie 2. Aucun facteur de risque de crédit n'est appliqué aux items qui sont déduits du Capital brut de catégorie 2.

2.2.3.1 Participations dans son propre Capital de catégorie 2

Les participations de l'assureur dans ses propres instruments de capital de catégorie 2, détenus directement ou indirectement, sont déduites du Capital brut de catégorie 2, s'ils n'ont pas déjà été décomptabilisés en vertu des IFRS.

De plus, tout instrument de capital de catégorie 2 que l'assureur pourrait être contractuellement obligé d'acheter doit être déduit du Capital brut de catégorie 2.

2.2.3.2 Participations dans des instruments de capital de filiales d'assurance de dommages et de filiales financières réglementées dissemblables

Pour une filiale d'assurance de dommages, la déduction totale dans le Capital disponible est égale à la somme des montants suivants (voir la section 1.3 pour les filiales dont le pourcentage de détention est inférieur à 100 %) :

- la somme de tous les montants déduits et renversés du Capital disponible de la filiale calculés selon le TCM;
- le montant obtenu en multipliant le capital minimal requis de la filiale calculé selon le TCM par 1,5.

La déduction totale dans le Capital disponible doit être répartie ainsi :

- 50 % doit être déduit dans le capital net de catégorie 1; et
- 50 % doit être déduit dans le capital brut de catégorie 2.

Les participations dans des instruments financiers de filiales financières réglementées dissemblables et de filiales non admissibles (voir la section 2.1.2.7) sont déduites dans la catégorie de capital où l'instrument serait admissible s'il était émis par l'assureur lui-même. Lorsqu'un instrument émis par une telle filiale satisfait aux critères énoncés à la section 2.2.1.1, il est déduit du Capital brut de catégorie 2. Si un instrument dans lequel l'assureur a investi ne satisfait pas aux critères d'admissibilité du Capital de catégorie 2, l'instrument est déduit du Capital brut de catégorie 1 (voir la section 2.1.2.7).

Un facteur de risque de crédit n'est pas appliqué aux participations dans des filiales financières réglementées dissemblables et des filiales non admissibles ni aux autres facilités octroyées à ces filiales lorsqu'elles ont été déduites du Capital disponible.

Les renseignements détaillés des calculs doivent être inclus dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

2.2.3.3 Participations croisées dans des instruments de capital de catégorie 2 de sociétés bancaires, d'assurance et financières

Les participations croisées dans des instruments de capital de catégorie 2 (p. ex., Assureur A détient des participations dans des instruments de capital de catégorie 2 d'Assureur B, qui détient en retour des participations dans des instruments de capital de catégorie 2 d'Assureur A), convenues directement ou indirectement, qui visent à gonfler artificiellement la position de capital de l'assureur sont déduites du Capital brut de catégorie 2.

2.2.4 Capital net de catégorie 2 et Capital de catégorie 2

Le Capital net de catégorie 2 est égal au Capital brut de catégorie 2 moins les déductions du Capital brut de catégorie 2 décrites dans la section 2.2.3. Toutefois, le Capital net de catégorie 2 ne doit pas être inférieur à zéro. Si le total des déductions du Capital brut de

catégorie 2 est supérieur au Capital brut de catégorie 2, l'excédent doit être déduit du Capital net de catégorie 1 (voir la section 2.1.3).

Puisque le Capital de catégorie 2 ne peut pas être supérieur au Capital net de catégorie 1, le Capital de catégorie 2 est égal au moindre du Capital net de catégorie 2 et du Capital net de catégorie 1.

2.3 Composition du capital et limites

Les exigences de composition du capital et les limites suivantes s'appliquent aux éléments de capital après la prise en compte des déductions et des ajustements prescrits. Aux fins du calcul des limites décrites ci-dessous, les instruments assujettis aux mesures de transition définies aux sections 2.4.1 et 2.4.2 sont exclus des instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, et des instruments de capital de catégorie 2.

1. Le Capital de catégorie 1 doit être constitué essentiellement de l'avoir des actionnaires et de l'avoir des titulaires de police. Par conséquent, le total des éléments suivants doit être égal ou supérieur à 75 % du Capital net de catégorie 1 :
 - a. les actions ordinaires émises par l'assureur qui satisfont aux critères de la section 2.1.1.1;
 - b. les instruments émis par des filiales consolidées de l'assureur et détenus par des tiers investisseurs, qui satisfont les critères d'admissibilité des actions ordinaires énoncés à la section 2.1.1.1 et sous réserve de la section 2.1.1.5;
 - c. le surplus d'apport :
 - i. la prime d'émission résultant de l'émission d'instruments de capital de catégorie 1 inclus dans le calcul de cette limite;
 - ii. les autres surplus d'apport résultant de sources autres que le profit (p. ex., les contributions et les fonds initiaux des membres d'une société mutuelle et les autres contributions des actionnaires en excédent des montants alloués au capital-actions pour les sociétés par actions), à l'exception des primes d'émission résultant de l'émission d'instruments de capital qui ne sont pas inclus dans le calcul de la présente limite;
 - d. les bénéfices non répartis;
 - e. le cumul ajusté des AÉRG;
 - f. le compte avec participation;
 - g. le compte sans participation des sociétés mutuelles;
 - h. les éléments de capital de catégorie 1, autres que des instruments de capital, attribuables aux parts des actionnaires sans contrôle, sous réserve de la section 2.1.1.5;
 - i. l'ajustement de l'avoir aux fins de l'ESCAP défini à la section 2.1.1.

-
2. Le Capital de catégorie 2 (en tenant compte de l'amortissement des instruments de capital) ne doit pas être supérieur à 100 % du Capital net de catégorie 1.
 3. Le montant des instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, admissible dans le Capital net de catégorie 1 est limité à 25 % du Capital net de catégorie 1. Le montant des instruments de capital de catégorie 1, autres que des actions ordinaires, qui excède 25 % du Capital net de catégorie 1 peut être inclus dans le Capital de catégorie 2, sous réserve de la limite précédente applicable au Capital de catégorie 2.

2.4 Disposition transitoire

2.4.1 Instruments de capital émis avant le 25 septembre 2014

Les instruments de capital émis avant le 25 septembre 2014 qui ne satisfont pas aux critères d'admissibilité définis aux sections 2.1.1.1, 2.1.1.2 à 2.1.1.4 et 2.2.1.1 à 2.2.1.3, mais qui satisfont aux critères définis aux sections 2.2.5.1 ou 2.2.5.2 de la Ligne directrice EMSFP 2014, sont assujettis au traitement suivant.

1. Les instruments demeurent admissibles comme du Capital disponible jusqu'à la première date de rachat ou remboursement au pair ou la date de prise d'effet d'une caractéristique constituant un incitatif au rachat (c.-à-d. la date de prise d'effet de l'échéance), si cette date est antérieure.
2. Le cas échéant, les options en cas d'événement réglementaire ne pourront pas être exercées jusqu'à la fin de la période d'admissibilité de l'instrument.
3. Si la date de prise d'effet d'une échéance d'un instrument de capital de catégorie 2 se trouve pendant la période d'admissibilité et que l'émetteur choisit de ne pas exercer l'option de rachat malgré l'incitatif au rachat, l'instrument demeurera admissible dans le Capital disponible en autant qu'il satisfasse aux critères d'admissibilité définis dans les sections 2.2.1.1 à 2.2.1.3.
4. Les règles d'amortissement du Capital de catégorie 2 s'appliquent encore aux instruments de catégorie 2 pendant les cinq dernières années précédant leur échéance.
5. Pendant le période d'admissibilité, les entités *ad hoc* associée à des instruments novateurs des catégories 1 et 2 ne doivent, en aucun temps, détenir des actifs qui excèdent sensiblement le montant global des instruments novateurs. L'Autorité considérera que la structure excède sensiblement les instruments novateurs si l'excédent est supérieur à 25 % dans le cas d'une structure fondée sur un actif et à 3 % dans le cas d'une structure fondée sur un prêt. Les montants supérieurs à ces limites doivent être autorisés par l'Autorité.

Les dispositions précédentes s'appliquent aux instruments émis par l'assureur ainsi qu'à ceux émis par des filiales consolidées à des tiers investisseurs.

2.4.2 Filiales consolidées ayant émis des instruments de capital à des tiers investisseurs

Un instrument de capital de catégorie 1 ou de catégorie 2 émis par une filiale de l'assureur et détenu par un tiers investisseur est admissible en tant que Capital disponible consolidé si :

1. il satisfait aux critères d'admissibilité du capital des catégories 1 ou 2 :
 - a. inclus aux sections 2.2.5.1, 2.2.5.2, 2.3.2.1 ou 2.3.2.2 de la Ligne directrice EMSFP 2014, sous réserve des mesures de transition définies à la section 2.4.1, s'il a été émis avant le 25 septembre 2014;
 - b. énoncés aux sections 2.1.1.1, 2.1.1.2 à 2.1.1.4 ou 2.2.1.1 à 2.2.1.3, s'il a été émis avant le 28 octobre 2016;

et

2. il satisfait aux critères suivants :
 - a. l'instrument n'est pas échu ou n'a pas été racheté ou remboursé;
 - b. la première date de rachat ou remboursement au pair qui suit le 27 octobre 2016 n'est pas passée.

Si un tel instrument n'a pas d'échéance, ni de date de rachat ou remboursement au pair, il n'est plus admissible à partir du 1er janvier 2028.

Chapitre 3. Risque de crédit – éléments au bilan

Le risque de crédit est le risque de perte découlant d'un défaut potentiel d'une partie ayant une obligation financière auprès de l'assureur. Le capital requis considère le risque de défaut lui-même, ainsi que le risque que l'assureur subisse des pertes en raison de la détérioration de la solvabilité du créancier. Les facteurs de risque de crédit s'appliquent notamment aux obligations financières suivantes : les prêts, les titres de créance, les actifs et les comptes débiteurs de réassurance, les instruments dérivés, les montants dus des titulaires de police, des agents et des courtiers et les autres actifs.

L'exigence de capital pour les actifs au bilan est calculée en appliquant des facteurs de risque de crédit aux valeurs au bilan de ces actifs. Les mêmes facteurs s'appliquent aux actifs adossant les produits avec participation et produits ajustables admissibles. Une réduction du capital requis en raison de l'effet potentiel d'atténuation des risques lié aux réductions des participations ou à l'ajustabilité contractuelle est calculée séparément pour les produits avec participation et produits ajustables (voir le chapitre 9). Des sûretés, des garanties et des dérivés de crédit peuvent être utilisés afin de réduire le capital requis du risque de crédit⁵¹. Un facteur de risque de crédit de 0 % est attribué aux éléments constituant un portefeuille de titres dont une garantie octroyée par la Caisse de dépôt et placement du Québec en vigueur le 27 octobre 2016 supprime en tout temps tout risque de crédit pour l'assureur. Les attributs de cette garantie doivent être les mêmes que ceux mentionnés dans la section 3.3. Un facteur de risque de crédit de zéro est appliqué aux actifs déduits du Capital disponible. Le revenu de placements couru doit être présenté avec l'actif auquel il se rapporte et obtenir le même facteur que ce dernier.

De plus, l'exigence de capital du risque de crédit pour certains types de risques liés aux actifs est calculée en utilisant des techniques qui diffèrent de l'application des facteurs réguliers.

- L'exigence de capital pour les titres adossés à des créances est décrite dans la section 3.4.
- L'exigence de capital pour les mises en pension, prises en pension et accords de prêt de titres est décrite dans la section 3.5.
- Les actifs adossant les produits indexés ne sont pas assujettis à des facteurs de risque de crédit. Ils sont plutôt inclus dans le calcul du facteur de corrélation décrit dans la section 5.5.
- Les actifs détenus par les titulaires de police dans les fonds distincts de l'assureur ne sont pas assujettis aux exigences du présent chapitre⁵².

Le calcul du capital requis pour les items hors bilan est décrit dans le chapitre 4.

⁵¹ Le capital requis du risque de crédit peut aussi être réduit en vertu de certaines ententes de réassurance agréée, comme décrit à la section 10.5.3.

⁵² Voir la section 5.4 pour le traitement des actifs des entités consolidées de fonds communs de placement.

3.1 Capital requis du risque de crédit pour les actifs au bilan

La valeur comptable des actifs au bilan est utilisée pour calculer leur capital requis du risque de crédit.

3.1.1 Utilisation de notations

Plusieurs facteurs du présent chapitre dépendent des notations attribuées à un actif ou à un débiteur. Pour utiliser un facteur fondé sur une notation, l'assureur doit satisfaire à toutes les conditions énoncées dans la présente section. Les assureurs peuvent reconnaître les notations de crédit des agences de notation suivantes :

- DBRS;
- Fitch Ratings (Fitch);
- Moody's Investors Service (Moody's);
- Standard & Poor's Ratings Services (S&P);
- Kroll Bond Rating Agency (KBRA).

L'Annexe 3-A présente la correspondance entre les catégories de notation utilisées dans la présente ligne directrice et par différentes agences de notation. Il faut noter que les catégories de notation de l'ESCAP ne comprennent pas de modificateurs.

L'assureur doit choisir les agences de notation auxquelles il entend recourir puis utiliser de manière cohérente les notations de ces dernières pour chaque type de créance. L'assureur ne peut pas sélectivement choisir entre les évaluations fournies par différentes agences de notation.

Les notations utilisées pour déterminer un facteur doivent être disponibles publiquement, c'est-à-dire qu'elles doivent être publiées sous une forme facilement disponible et incluses dans la matrice de transition de l'agence de notation. En conséquence, les notations qui sont mises à la seule disposition des parties à une transaction ou à quelques parties ne respectent pas cette exigence.

Si l'assureur s'en remet à plusieurs agences de notation et qu'il n'existe qu'une seule notation pour une créance en particulier, c'est cette notation qui devra être utilisée pour en déterminer l'exigence de capital. S'il existe deux notations effectuées par des agences de notation choisies par l'assureur produisant des notes différentes, il doit appliquer le facteur de risque de crédit qui correspond à la plus faible des deux notations. Si le nombre de notations produites par les agences de notation choisies par l'assureur dépasse deux, l'assureur doit exclure l'une des notations qui correspond au plus faible facteur de risque de crédit, puis utiliser la notation qui correspond au plus faible facteur de risque de crédit qui subsiste (c.-à-d. que l'assureur doit utiliser la deuxième notation la plus élevée parmi celles qui sont disponibles, en tenant compte de toutes les occurrences de la notation la plus élevée).

Lorsque l'assureur détient une émission particulière de titres à laquelle s'applique une ou des notations portant sur cette émission, le facteur de risque de crédit de la créance sera basé sur ces notations. Lorsque la créance de l'assureur n'est pas un placement dans un titre portant une notation explicite, les conditions qui suivent sont appliquées.

1. Lorsque l'emprunteur dispose d'une notation explicite pour un titre d'emprunt émis, mais que la créance de l'assureur n'est pas un placement dans ce titre particulier, une notation BBB ou mieux à l'égard du titre noté ne peut être appliquée à la créance non évaluée de l'assureur que si cette créance est de rang égal (*pari passu*) ou supérieur à tous égards à celui de la créance évaluée. Autrement, la notation de crédit ne peut être utilisée et la créance de l'assureur doit être traitée comme une obligation non notée.
2. Lorsque l'emprunteur bénéficie d'une notation d'émetteur, celle-ci s'applique habituellement aux créances de premier rang non garanties de cet émetteur. En conséquence, seules les créances de premier rang de cet émetteur peuvent bénéficier d'une notation de qualité supérieure (BBB ou mieux). Les autres créances non évaluées de l'émetteur sont traitées comme des créances non notées. Si la notation de l'émetteur ou de l'une de ses émissions est BB ou moins, cette notation doit être utilisée pour déterminer l'exigence de capital pour une créance non évaluée de l'émetteur.
3. Les évaluations à court terme sont censées concerner une émission donnée. Elles ne peuvent être utilisées que pour déduire les facteurs de risque de crédit appliqués aux créances provenant du titre noté et ne peuvent être étendues à d'autres créances à court terme. Une évaluation à court terme ne peut en aucun cas être utilisée pour appuyer l'exigence de capital d'une créance à long terme non évaluée.
4. Lorsque le facteur de risque de crédit portant sur une exposition non évaluée repose sur la notation d'une exposition équivalente de l'emprunteur, des notations en devises étrangères doivent être utilisées pour les expositions en devises étrangères. Les notations en dollars canadiens, si elles sont distinctes, ne doivent être utilisées que pour établir les facteurs de risque de crédit des créances libellées en dollars canadiens.

Les conditions supplémentaires qui suivent s'appliquent à l'utilisation des notations.

1. Les évaluations externes appliquées à une personne morale faisant partie d'un groupe ne peuvent être utilisées pour établir les facteurs de risque de crédit des autres personnes morales du groupe.
2. Aucune notation ne peut être induite pour une personne morale non évaluée en se fondant sur les actifs qu'elle possède.
3. Afin d'éviter la double comptabilisation des facteurs de rehaussement du crédit, l'assureur ne peut reconnaître l'atténuation du risque de crédit en vertu des sections 3.2 et 3.3 si le rehaussement du crédit a déjà été pris en compte dans la notation explicite de l'émission.
4. L'assureur ne peut pas reconnaître une notation si cette notation est au moins en partie basée sur un soutien non financé (p. ex., des garanties, du rehaussement de

crédit et des facilités de trésorerie) fournie par l'assureur lui-même ou l'une de ses sociétés affiliées.

5. L'évaluation doit prendre en considération et refléter le montant total de l'exposition au risque de crédit encourue par l'assureur pour tous les paiements qui lui sont dus. Plus particulièrement, si le capital et les intérêts sont dus à l'assureur, l'évaluation doit prendre en considération et refléter la totalité du risque de crédit lié tant au principal qu'aux intérêts.

L'assureur ne peut pas se fonder sur une évaluation non sollicitée pour déterminer le facteur de risque de crédit d'un actif, sauf pour un actif représentant une exposition à un État pour lequel il n'existe pas d'évaluation sollicitée.

3.1.2 Facteurs de risque de crédit fondés sur des notations externes

Les facteurs de risque de crédit dans le tableau ci-dessous s'appliquent aux expositions de crédit notées qui satisfont aux critères énoncés dans la section 3.1.1. Ces facteurs peuvent être utilisés pour les expositions suivantes : les obligations, les prêts, les prêts hypothécaires, les garanties et expositions hors bilan. Cependant, ces facteurs ne peuvent pas être utilisés pour des expositions à des réassureurs (voir la section 3.1.7), des titres adossés à des créances (voir la section 3.4) et des instruments de capital (incluant les dettes subordonnées) émises par des institutions financières canadiennes ou étrangères qui sont admissibles comme capital réglementaire pour l'émetteur (voir la section 5.2.2). Les facteurs varient selon la notation et l'échéance effective de l'exposition.

Catégorie de notation ⁵³	Échéance effective en années					
	1	2	3	4	5	10
AAA	0,25 %	0,25 %	0,50 %	0,50 %	1,00 %	1,25 %
AA	0,25 %	0,50 %	0,75 %	1,00 %	1,25 %	1,75 %
A	0,75 %	1,00 %	1,50 %	1,75 %	2,00 %	3,00 %
BBB	1,50 %	2,75 %	3,25 %	3,75 %	4,00 %	4,75 %
BB	3,75 %	6,00 %	7,25 %	7,75 %	8,00 %	8,00 %
B	7,50 %	10,00 %	10,50 %	10,50 %	10,50 %	10,50 %
Inférieure à B	15,50 %	18,00 %	18,00 %	18,00 %	18,00 %	18,00 %

⁵³ L'Annexe 3-A contient un tableau présentant les notations équivalentes des agences de notation énumérées à la section 3.1.1.

Dans le cas des échéances effectives comprises entre 1 et 10 ans, le facteur applicable doit être déterminé par interpolation linéaire entre les deux échéances effectives les plus proches indiquées dans le tableau ci-dessus. Pour les échéances effectives supérieures à 10 ans, il conviendrait d'utiliser le facteur correspondant à l'échéance effective de 10 ans. Dans le cas des échéances effectives inférieures à 1 an, il conviendrait d'utiliser le facteur correspondant à l'échéance effective de 1 an.

Pour un instrument dont l'échéance des flux de trésorerie est déterminée, l'échéance effective⁵⁴ est définie ainsi :

$$\text{Échéance effective (E)} = \frac{\sum_t t \times FT_t}{\sum_t FT_t}$$

où :

FT_t sont les flux de trésorerie (principal, intérêts et frais) que doit contractuellement payer l'emprunteur à la période t .

Si l'assureur ne peut pas calculer l'échéance effective des paiements contractuels selon la formule ci-dessus, il peut utiliser à titre d'échéance effective la durée restante maximale (en années) que l'emprunteur peut prendre pour s'acquitter entièrement de ses obligations contractuelles (principal, intérêts et frais) selon les conditions de l'accord de prêt. Normalement, ceci correspondra à l'échéance nominale de l'instrument.

Si une obligation négociée comprend une option intégrée d'encaissement anticipé à l'avantage de son détenteur, l'assureur peut utiliser les flux de trésorerie jusqu'à la date de prise d'effet de la clause pour calculer l'échéance effective si le rendement jusqu'à cette date est supérieur au rendement à l'échéance en se fondant sur la valeur marchande courante de l'obligation. Pour tout titre de créance, l'existence d'une clause de remboursement anticipé n'a pas d'impact sur le calcul de l'échéance effective.

Pour les dérivés soumis à un accord général de compensation, l'échéance moyenne pondérée des transactions doit être utilisée lors du calcul de l'échéance effective. De plus, le montant notionnel de chaque transaction doit être utilisé pour pondérer l'échéance.

Lorsque l'assureur a des expositions multiples avec une entité ou avec des entreprises liées⁵⁵, il doit regrouper toutes les expositions au sein de chaque notation et catégorie

⁵⁴ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

⁵⁵ Une entreprise liée peut comprendre une société mère, une société sœur, une filiale ou toute autre société affiliée.

d'actif (p. ex., hypothèques notées A, obligations et prêts notés BBB) avant de calculer l'échéance effective pour les expositions^{56, 57}.

3.1.3 Titres à court terme

Un facteur de 0,3 % s'applique aux dépôts à vue, chèques, acceptations et obligations semblables auprès d'institutions de dépôts réglementées assujetties aux exigences de solvabilité du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (Comité de Bâle) et dont la date d'échéance originale est inférieure à trois mois.

Les facteurs de risque de crédit dans le tableau ci-dessous s'appliquent aux titres à court terme notés qui satisfont aux critères énoncés dans la section 3.1.1.

Catégorie de notation ⁵⁸	Facteur
C1	0,3 %
C2	0,6 %
C3	2,5 %
Toutes les autres notations à court terme	10 %

3.1.4 Entités admissibles pour un facteur de 0 %

Les obligations, billets et autres titres des entités qui suivent sont admissibles à un facteur de risque de crédit de 0 % :

- le gouvernement du Canada;
- les États notés AA ou mieux et leurs banques centrales, à condition qu'une telle notation s'applique à la devise dans laquelle une obligation est libellée⁵⁹;

⁵⁶ L'échéance effective pour les expositions avec des entreprises liées au sein de chaque notation peut être également calculée comme la moyenne pondérée des échéances effectives des expositions individuelles. Le poids devant être appliqué à l'échéance de chaque exposition est égal au résultat de la division des flux de trésorerie totaux non actualisés de l'exposition aux flux de trésorerie totaux non actualisés de toutes les expositions des entreprises liées.

⁵⁷ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

⁵⁸ L'Annexe 3-A contient un tableau présentant les notations équivalentes des agences de notation énumérées à la section 3.1.1.

⁵⁹ Les obligations des États notés moins de AA- ne peuvent pas se voir attribuer un facteur de 0 % et sont plutôt assujetties aux exigences énoncées à la section 3.1.2.

-
- les États non notés pour lesquels les participants à l'« Arrangement sur les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public⁶⁰ » ont assigné une classification de risque pays de 0 ou 1 aux obligations libellées dans la monnaie nationale de l'État;
 - les gouvernements provinciaux et territoriaux du Canada;
 - les mandataires des gouvernements du Canada, de ses provinces et territoires dont les dettes constituent, en vertu de leurs lois habilitantes, des obligations directes de ces gouvernements;
 - la Banque des règlements internationaux;
 - le Fonds monétaire international;
 - la Communauté européenne et la Banque centrale européenne;
 - les banques multilatérales de développement ci-après :
 - Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD);
 - Société financière internationale (SFI);
 - Banque asiatique de développement (BAsD);
 - Banque africaine de développement (BAfD);
 - Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD);
 - Banque interaméricaine de développement (BID);
 - Banque européenne d'investissements (BEI);
 - Fonds européen d'investissement (FEI);
 - Banque nordique d'investissement (NIB);
 - Banque de développement des Caraïbes (CDB);
 - Banque islamique de développement (BID);
 - Banque de développement du Conseil de l'Europe (CEB);
 - La Facilité internationale de financement pour la vaccination (IFFIm);
 - Agence multilatérale de garantie des investissements (MIGA);
 - les entités du secteur public, sur des territoires situés à l'extérieur du Canada où :
 - la notation des territoires est de AA ou mieux; et
 - l'organisme national de surveillance des banques des territoires d'origine autorise les banques sous sa surveillance à utiliser un coefficient de

⁶⁰ Cette classification peut être consultée sur le site Web de l'OCDE (<http://www.oecd.org>), à la page « Crédits à l'exportation » du thème « Échanges ».

pondération de 0 % pour les entités du secteur public, en vertu de l'Accord de Bâle;

- les bourses et chambres de compensation reconnues qui servent de contreparties centrales⁶¹ pour les opérations de financement par dérivés et titres.

3.1.5 Titres de créance non notés

Les titres à court terme non notés dont l'échéance originale est inférieure à un an se voient attribuer le facteur de risque de crédit correspondant à une notation de la catégorie C3, à moins qu'un émetteur dispose de titres à court terme dont l'évaluation justifie une exigence de capital de 10 %. Si un émetteur a de tels titres en circulation, toutes les créances non notées de l'émetteur, qu'elles soient à court ou à long terme, se voient également imposer un facteur de risque de crédit de 10 %, à moins que l'assureur utilise des techniques reconnues d'atténuation du risque de crédit (voir les sections 3.2 et 3.3) pour ces créances.

Lorsqu'il n'est pas possible d'induire une notation pour une obligation ou un prêt en utilisant les règles de la section 3.1.1, l'assureur doit utiliser le facteur de risque de 6 %. Ce facteur s'applique aussi aux instruments dérivés ou autres transactions sur les marchés de capitaux pour lesquels une notation ne peut pas être induite. Cependant, les obligations non notées de municipalités québécoises se voient attribuer les facteurs applicables aux expositions de crédit notées A selon la section 3.1.2.

3.1.6 Prêts hypothécaires⁶²

L'assureur peut utiliser un facteur fondé sur les notations de la section 3.1.2 pour un prêt hypothécaire si ce prêt satisfait aux critères d'utilisation des notations énoncés à la section 3.1.1.

⁶¹ Une contrepartie centrale (« CPC ») est une entité qui en s'interposant entre les contreparties à des contrats négociés sur un ou plusieurs marchés financiers, devient la contrepartie en droit, agissant comme acquéreur face à tout vendeur et cédant face à tout acheteur. Une contrepartie centrale admissible (« CPCA ») est une entité qui détient un permis pour exercer en tant que contrepartie centrale (incluant un permis délivré par confirmation et exemption) et qui est autorisée par l'organisme de réglementation ou de supervision pertinent à exercer en tant que tel pour les produits offerts. Ceci est assujéti à la disposition que la CPC est soumise à la supervision prudentielle du territoire où elle est établie et que l'organisme de réglementation ou de supervision de ce territoire a mis en place et indiqué publiquement qu'il applique en permanence à cette CPC des règles et réglementations nationales conformes aux *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* du CSPR-OICV. Pour être admissible au facteur de 0 %, la CPC doit couvrir par des sûretés, sur une base journalière, ses expositions au risque de crédit envers toutes ses contreparties, de manière à assurer sa protection à l'égard du risque de crédit. Le facteur de 0 % ne peut pas être appliqué aux opérations qui ont été refusées par la CPC, ni à l'égard des placements en actions, des fonds de garantie ou des obligations de fonds de défaut liés à la CPC. Lorsqu'une CPC exerce dans un territoire qui ne possède pas un organisme de réglementation de CPC qui applique les Principes à la CPC, l'Autorité peut déterminer si la CPC satisfait à cette définition.

⁶² Les titres adossés à des créances hypothécaires, à des créances hypothécaires avec flux groupés ou à toute autre créance ne sont pas assujéti à la présente section, mais à la section 3.4.

Pour les autres prêts hypothécaires, les facteurs suivants s'appliquent :

Facteur	Catégorie de prêt hypothécaire
0 %	Prêts hypothécaires garantis par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (« SCHL ») ou assurés en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i> , L.R.C. 1985, c. N-11 (« LNH ») ou de programmes provinciaux d'assurance hypothécaire équivalents
Voir ci-dessous	Prêts hypothécaires garantis par des assureurs hypothécaires privés
2 %	Prêts hypothécaires résidentiels admissibles et marges de crédit hypothécaire résidentiel admissibles
6 %	Prêts hypothécaires commerciaux (bureaux, magasins de détail, usines, hôtels, autres)
6 %	Prêts hypothécaires résidentiels non admissibles et marges de crédit hypothécaire résidentiel non admissibles
10 %	Prêts hypothécaires garantis par des terrains non aménagés (p. ex., financement de travaux de construction), autres que des terrains servant à l'agriculture ou à l'extraction de minéraux. Un immeuble récemment construit ou rénové sera considéré comme en construction jusqu'à ce qu'il soit achevé et loué à 80 %
10 %	Partie d'un prêt hypothécaire qui est fondée sur une augmentation de valeur due à un changement de vocation du bien hypothéqué
18 %	Prêts hypothécaires dépréciés et restructurés, réduits des radiations et des provisions spécifiques

Lorsqu'un prêt hypothécaire est en grande partie assurée par un assureur hypothécaire privé qui détient une garantie de sécurité auprès du gouvernement du Canada (p. ex., une garantie accordée en vertu de la *Loi sur la protection de l'assurance hypothécaire résidentielle*⁶³), l'assureur doit prendre en compte l'effet d'atténuation du risque exercé par la garantie en comptabilisant la partie de l'exposition qui est couverte par la garantie de sécurité du gouvernement du Canada de la même manière que s'il s'agissait d'une exposition couverte directement par ce dernier. Le reste de l'exposition doit être traité comme une exposition au garant de l'hypothèque selon les règles énoncées à la section 3.3.

Les prêts hypothécaires et les marges de crédit hypothécaires résidentiels doivent satisfaire à l'un des critères suivants afin d'être admissibles au facteur de 2 % :

1. Le prêt ou la marge de crédit est garanti par une hypothèque de premier rang sur un immeuble résidentiel en copropriété ou possédant un à quatre logements, est consenti à une ou plusieurs personnes ou garanti par une ou plusieurs personnes, n'est pas en souffrance depuis 90 jours ou plus et son ratio prêt-valeur ne dépasse pas 80 %.

⁶³ L.C. 2011, ch. 15, art. 20.

2. Le prêt ou la marge de crédit est garanti par une hypothèque subsidiaire de premier rang ou non, sur un immeuble résidentiel en copropriété ou possédant un à quatre logements, est consenti à une ou plusieurs personnes ou garanti par une ou plusieurs personnes, à la condition qu'aucune autre partie que l'assureur ne détienne une hypothèque de premier rang ou intermédiaire sur ledit immeuble. De plus, le prêt ou la marge de crédit ne doit pas être en souffrance depuis 90 jours ou plus et le ratio prêt-valeur de tous les prêts détenus par l'assureur et garantis par le même immeuble ne dépasse pas 80 %.

Les participations dans des propriétés hôtelières ou détenues en multipropriété ne sont pas admissibles au facteur de 2 %.

3.1.7 Actifs de réassurance et comptes débiteurs

Facteur	Actifs de réassurance et comptes débiteurs
0,7 %	Comptes débiteurs découlant de réassurance agréée
0,7 %	Primes de réassurance exigibles d'assureurs assujettis à une réglementation fédérale ou provinciale
2,5 %	Actifs de réassurance découlant de réassurance agréée
5 %	Comptes débiteurs de moins de 60 jours ⁶⁴ , incluant les comptes débiteurs découlant de réassurance non agréée
10 %	Comptes débiteurs de 60 jours ou plus ⁶⁵ , incluant les comptes débiteurs découlant de réassurance non agréée

Les définitions de réassurance agréée et non agréée se trouvent à la section 10.1. L'exigence de capital liée à un actif de réassurance agréée qui est calculée à l'aide du facteur de 2,5 % peut être réduite en raison de circonstances particulières (voir la section 10.5.3).

Les actifs de réassurance positifs peuvent être compensés par les actifs de réassurance négatifs pour chacun des réassureurs. Le montant total des actifs de réassurance par réassureur est limité à zéro⁶⁶ à l'intérieur de chaque bloc homogène de produits avec participation d'une même région (voir le chapitre 9) et de chaque bloc de produits sans participation d'une même région. Les véhicules de garantie fournis par les réassureurs dans le cadre de réassurance agréée peuvent être reconnus, sous réserve de la satisfaction aux critères des sections 3.2 et 3.3.

⁶⁴ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

⁶⁵ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

⁶⁶ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

3.1.8 Autres éléments

Facteur	Autres éléments
0 %	Espèces conservées dans les locaux de l'assureur
0 %	Gains non réalisés et créances courues sur les contrats à terme de gré à gré, les swaps, les options achetées et les instruments dérivés similaires lorsqu'ils ont été pris en compte dans le calcul des instruments hors bilan
0 %	Tout élément déduit du Capital disponible, y compris les écarts d'acquisition, les autres actifs incorporels, les actifs d'impôt différé et les placements dans les filiales déconsolidées et considérées selon la méthode de la mise en équivalence selon la section 1.3
0 %	Primes échelonnées impayées non échues
5 %	Primes échues depuis moins de 60 jours ⁶⁷ , incluant les primes échelonnées
10 %	Primes échues depuis 60 jours ou plus ⁶⁸ , incluant les primes échelonnées
10 %	Valeur au bilan d'éléments divers (p. ex., soldes débiteurs de représentants, frais payés d'avance et reportés)
10 %	Montant des remboursements disponibles d'actifs excédentaires au titre des régimes de retraite à prestations définies inclus dans le Capital de catégorie 1 (voir la section 2.1.2.4)
10 %	Titres et autres catégories de placements qui ne font l'objet d'aucun traitement explicite dans les sections 3.1, 5.2, 5.3 ou 5.4
20 %	Actifs détenus pour la vente ⁶⁹
25 %	Actifs d'impôt différé non déduits du Capital disponible

⁶⁷ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

⁶⁸ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

⁶⁹ Un assureur peut utiliser le facteur de 20 % ou une option de reclassement. Si l'assureur choisit d'utiliser le facteur de 20 %, les passifs détenus pour la vente qui sont liés doivent être inclus dans le calcul de l'exigence de capital. En vertu de l'option de reclassement, les actifs détenus pour la vente sont reclassés dans le bilan selon leur nature. Par exemple, des immeubles détenus pour la vente pourraient être reclassés immeubles de placement ou un groupe d'actifs destinés à être cédés qui est classé comme étant détenu pour la vente pourrait être reclassé. Si cette option est choisie, les dépréciations résultant de la réévaluation des actifs au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts anticipés de la vente ne doivent pas être renversées lors du reclassement ou de la reconsolidation; les dépréciations doivent être maintenues dans l'avoir aux fins de l'ESCAP. Les dépréciations doivent être appliquées aux actifs reclassés et reconsolidés conformément avec la méthode de dépréciation des actifs détenus pour la vente. Si un assureur applique cette option à un groupe d'actifs destinés à être cédés, un formulaire ESCAP pro forma incluant l'impact anticipé de la vente doit accompagner le formulaire régulier lors de sa transmission à l'Autorité. Dans le formulaire pro forma, le calcul doit inclure tous les éléments ayant un impact sur les résultats (par exemple, le profit ou la perte projeté lors de la vente et l'impact projeté des autres transactions et ententes conclues en relation avec la vente), peu importe s'ils ont été reconnus à la date du bilan. Le détail des ajustements requis au formulaire pro forma doit être présenté dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

3.1.9 Contrats de location

3.1.9.1 Preneur

Lorsque l'assureur est le preneur, l'exigence de capital pour l'actif associé présenté au bilan de l'assureur est basée sur l'immobilisation louée sous-jacente selon la section 5.3.

3.1.9.2 Bailleur

L'assureur peut utiliser un facteur de 0 % pour les contrats de location qui représentent une obligation directe d'une entité admissible selon la section 3.1.4 au facteur de risque de crédit de 0 %. Ce même facteur peut également être appliqué à un contrat de location garanti par une telle entité si la garantie est conforme aux critères de reconnaissance en vertu de la section 3.3. Le facteur de 0 % ne peut être utilisé pour les contrats de location d'assureurs qui n'ont pas de recours direct à une entité admissible à un facteur de 0 % selon les modalités de l'obligation, même si l'entité est le preneur sous-jacent.

Dans le cas d'un contrat de location-financement, un facteur de risque de crédit de 6 % s'applique si seul l'équipement est grevé pour le contrat de location. Si le contrat de location est aussi grevé de la garantie générale du preneur et que le contrat est noté ou qu'une notation peut lui être induite en vertu de la section 3.1.1, le facteur de risque de crédit pour le contrat est le même que celui octroyé selon la section 3.1.2 pour une obligation ayant la même notation et la même échéance effective que le contrat. Une notation doit être applicable au débiteur direct de l'instrument détenu par l'assureur (ou par le garant direct, si la constatation est autorisée en vertu de la section 3.3), qui peut ne pas être le preneur sous-jacent. Si une notation ne peut être induite, le facteur de risque de crédit est de 6 %.

Les renseignements détaillés des calculs et des facteurs utilisés doivent être inclus dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

3.1.10 Actifs dépréciés et restructurés

Les exigences de la présente section pour les actifs dépréciés et restructurés remplacent les exigences qui s'appliquent normalement à un actif productif. Elles doivent être appliquées en remplacement, plutôt qu'en addition des exigences qui étaient exigées pour l'actif avant qu'il ne devienne déprécié ou ne soit restructuré.

Un facteur de 18 % s'applique à la partie non couverte d'un actif (c.-à-d. la partie non couverte par une sûreté ou une garantie) qui est déprécié, qui a été restructuré ou pour lequel il existe un doute raisonnable au sujet de la collecte rapide du montant intégral du principal et de l'intérêt (y compris le prêt qui, d'après les modalités du contrat, accuse un retard de plus de 90 jours) et qui ne comporte pas de notation externe de la part d'une agence mentionnée à la section 3.1.1. Ce facteur est appliqué à la valeur comptable nette de l'actif au bilan, et défini comme le solde du principal de l'actif réduit des radiations et des provisions spécifiques. Aux fins de la définition de la partie couverte d'un actif en souffrance, la sûreté et les garanties admissibles sont les mêmes qu'aux sections 3.2 et 3.3.

Un actif est réputé restructuré lorsque l'assureur, pour des raisons économiques ou juridiques liées aux difficultés financières de l'emprunteur, fait à ce dernier une concession qu'il n'accorderait pas en d'autres circonstances. Le facteur de 18 % continuera de s'appliquer aux actifs restructurés jusqu'à ce que les flux de trésorerie aient été perçus pour au moins un an, conformément aux modalités de la restructuration.

3.1.11 Offre de protection de crédit

Lorsque l'assureur garantit un titre de créance (p. ex., au moyen de la vente d'un dérivé de crédit) ou qu'il reproduit synthétiquement les flux de trésorerie d'un titre de créance (p. ex., à l'aide de la réassurance), il doit détenir le même montant de capital que s'il avait détenu le titre directement. Ces expositions doivent être présentées comme des instruments hors bilan conformément au chapitre 4.

Lorsque l'assureur fournit une protection de crédit sur une tranche de titrisation notée BBB ou mieux au moyen d'un dérivé de crédit au premier défaut à partir d'un panier d'actifs, l'exigence de capital est calculée comme étant le produit de la valeur notionnelle du dérivé et du facteur de risque de crédit correspondant à la notation de la tranche, pourvu que cette notation représente une évaluation de la tranche sous-jacente ne tenant pas compte de la protection de crédit fournie par l'assureur. Si le produit sous-jacent n'a pas reçu de notation externe, l'assureur peut soit 1) traiter la valeur notionnelle intégrale du dérivé à titre de position de première perte dans une structure par tranches et appliquer un facteur de risque de crédit de 60 % (voir la section 3.4.3), ou il peut 2) calculer l'exigence de capital comme étant le produit de la valeur notionnelle et de la somme des facteurs de risque de crédit pour chaque actif du panier. Dans le cas d'un dérivé de crédit au second défaut où le produit sous-jacent n'a pas de notation externe, l'assureur peut exclure de la somme l'actif du panier ayant le facteur de risque de crédit le plus faible s'il recourt à la deuxième approche.

3.2 Sûretés

Une transaction assortie de sûretés désigne toute transaction dans laquelle :

- l'assureur a une exposition effective ou potentielle au risque de crédit;
- l'exposition effective ou potentielle est couverte en totalité ou en partie par des sûretés fournies par la contrepartie⁷⁰ ou par un tiers pour le compte de celle-ci.

⁷⁰ Dans la présente section, le terme « contrepartie » est utilisé pour désigner une partie vis-à-vis de laquelle un assureur inscrit une exposition de crédit au bilan ou hors bilan ou une exposition potentielle de crédit. Cette exposition peut, par exemple, prendre la forme d'un prêt en espèces ou en titres (où la contrepartie serait généralement appelée l'emprunteur), de titres fournis comme sûreté, d'un engagement ou d'une exposition dans le cadre d'un contrat sur dérivé de gré à gré.

Les conditions suivantes doivent être respectées avant qu'un allègement de capital soit autorisé pour toute forme de transactions assorties de sûretés.

1. L'effet des sûretés ne peut être pris en compte deux fois. En conséquence, les créances faisant l'objet d'une notation spécifique intégrant déjà l'existence d'une couverture ne peuvent bénéficier d'une reconnaissance additionnelle liée à l'existence des sûretés. Tous les critères de la section 3.1.1 au sujet de l'utilisation des notations demeurent applicables aux transactions assorties de sûretés.
2. Toute la documentation utilisée dans le cadre de prises de sûretés doit être exécutoire pour toutes les parties et être valide juridiquement dans toutes les juridictions concernées. L'assureur doit vérifier ces aspects préalablement au moyen de recherches suffisantes et fonder sa conclusion sur une base juridique appuyée. Ces recherches doivent être actualisées, au besoin, pour garantir la validité juridique permanente de cette documentation.
3. Le mécanisme juridique par lequel la sûreté est donnée en garantie ou transférée doit permettre de s'assurer que l'assureur peut à son gré la réaliser ou acquérir la propriété de l'actif grevé en cas de défaut, d'insolvabilité ou de faillite (ou d'un ou plusieurs autres incidents de crédit définis dans la documentation relative à la transaction) de la contrepartie (et, le cas échéant, du gardien de la sûreté). En outre, l'assureur doit prendre toutes les mesures nécessaires pour remplir les conditions relevant de la législation applicable aux sûretés dont il bénéficie afin de s'assurer qu'il pourra exercer celles-ci (p. ex. en faisant inscrire ses droits sur les sûretés) ou les compenser valablement, dans le cas de remise par transfert de propriété de l'actif grevé.
4. Il ne doit pas exister de corrélation positive importante entre la qualité de crédit de la contrepartie et la valeur de la sûreté. Par exemple, les titres émis par la contrepartie, ou par toute société affiliée ne sont donc pas admissibles.
5. La réalisation d'une sûreté le moment venu implique que l'assureur doit disposer de procédures claires et rigoureuses lui permettant de garantir que toutes les conditions juridiques requises en cas de défaut de la contrepartie ou de réalisation de la sûreté sont bien observées et que cette dernière peut rapidement être réalisée.
6. Lorsque la sûreté est détenue par un gardien, l'assureur doit prendre des dispositions appropriées pour s'assurer que ce dernier opère bien une ségrégation entre les sûretés et ses propres actifs.

Les transactions assorties de sûretés sont classées selon qu'elles sont 1) des prêts sur police; 2) des transactions sur les marchés de capitaux; ou 3) d'autres formes de prêt garanti. La catégorie des transactions sur les marchés de capitaux comprend les transactions assimilables aux pensions (mises/prises en pension et prêts/emprunts de titres) et d'autres transactions sur les marchés de capitaux (transactions sur dérivés de gré à gré et prêts sur marge).

L'actuaire doit expliquer dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital comment il s'est assuré que les sûretés satisfont aux conditions précédentes. La documentation appuyant ces explications doit être conservée et mise à la disposition de l'Autorité à sa demande.

3.2.1 Avances sur police

Les prêts à l'égard desquels des polices d'assurance sont fournies à titre de sûreté auront un facteur de risque de crédit de 0 % s'ils satisfont les conditions suivantes.

1. Le prêt et la police doivent tous deux être émis par l'assureur, qui doit continuer à les détenir.
2. La durée du prêt ne dépasse pas la durée de la police.
3. L'assureur a le droit légal de compensation et l'intention d'exercer ce droit si le prêt n'est pas remboursé ou si la police est annulée.
4. Les sommes dues aux termes du prêt, y compris les intérêts non versés, ne sont jamais supérieures aux sommes à être versées aux termes de la police.
5. La police se terminera si le solde du prêt excède sa valeur de rachat.

Si l'une ou l'autre de ces conditions n'est pas respectée, un facteur de risque de crédit de 10 % doit être appliqué au prêt.

3.2.2 Sûretés financières admissibles

Les sûretés suivantes peuvent être acceptées aux fins des prêts garantis et des transactions sur les marchés de capitaux.

- Les titres de créance notés par une agence de notation reconnue (voir la section 3.1.1) lorsque les titres sont :
 - notés BB ou mieux et émis par une entité admissible à un facteur d'obligation de 0 %;
 - notés BBB ou mieux et émis par d'autres entités (y compris des banques, des assureurs et des courtiers en valeurs mobilières); ou
 - à court terme et notés S3 ou mieux.
- Les titres de créance non notés par une agence de notation reconnue lorsqu'ils remplissent tous les critères suivants :
 - Les titres sont émis par une banque canadienne dont les actions sont notées sur une bourse reconnue.
 - L'échéance initiale des titres est inférieure à un an.
 - Les titres entrent dans la catégorie de créance de premier rang.
 - Toutes les émissions de titres de créance effectuées par la banque qui sont de même rang ont été notées au moins BBB ou S3 par une agence de notation reconnue.

-
- Les actions (y compris les obligations convertibles en actions) entrant dans la composition d'un indice principal.
 - L'or.
 - Les fonds communs de placement lorsque :
 - leur cours est publié chaque jour;
 - les fonds se limitent à investir dans les instruments susmentionnés⁷¹.

En outre, les sûretés qui suivent peuvent être prises en compte pour des transactions sur les marchés de capitaux :

- les actions (y compris les obligations convertibles en actions) n'entrant pas dans la composition d'un des principaux indices, mais qui sont inscrites à une bourse reconnue, et les fonds communs de placement qui comprennent ces actions et obligations.

Pour être prise en compte dans une transaction sur prêts garantis, une sûreté doit être transportée en garantie au minimum pour la durée du prêt. Pour être prise en compte dans une transaction sur les marchés de capitaux, elle doit être garantie de manière à ce que la sûreté ne puisse être libérée à moins que ce ne soit justifié par les fluctuations du marché, que la transaction ne soit réglée ou que la sûreté ne soit remplacée par une sûreté dont la valeur est à tout le moins égale.

3.2.3 Prêts garantis

Les sûretés reçues à l'égard de prêts garantis doivent être réévaluées à la valeur du marché au moins aux six mois. La valeur marchande de la sûreté qui est libellée dans une devise différente de celle du prêt doit être réduite de 30 %. La partie d'un prêt garanti par la valeur marchande de sûretés financières admissibles se voit attribuer le facteur de risque de crédit applicable à l'instrument de sûreté, sous réserve d'un seuil de 0,375 %, en tenant compte de l'exception ci-après. L'excédent du prêt se voit attribuer le facteur de risque se rapportant à la contrepartie.

Un facteur de risque de crédit de 0 % peut être utilisé pour une transaction de prêt garanti, si :

1. le prêt et la sûreté sont libellés dans la même devise; et
2. la sûreté se compose intégralement de titres admissibles à un facteur de risque de crédit de 0 %; et
3. la valeur marchande de la sûreté est au moins 25 % supérieure à la valeur au bilan du prêt.

⁷¹ Cependant, l'utilisation d'instruments dérivés par un fonds commun de placement uniquement pour couvrir les placements réputés « sûretés financières admissibles » ne doit pas empêcher les parts de ce fonds commun d'être reconnues comme des sûretés financières admissibles.

3.2.4 Transactions sur les marchés de capitaux

3.2.4.1 Introduction

Lorsqu'il accepte une sûreté pour une transaction sur les marchés de capitaux, l'assureur doit calculer une exposition redressée pour la contrepartie aux fins de suffisance de capital dans le but de tenir compte des effets de cette sûreté. À l'aide de décotes, l'assureur doit redresser le montant de 1) l'exposition vis-à-vis de la contrepartie ainsi que 2) la valeur de la sûreté reçue dans le cadre des obligations de la contrepartie. Ces ajustements sont faits afin de tenir compte de la possible variation de ces montants⁷², occasionnée par les fluctuations de marché. Il en résulte, tant pour l'exposition que pour la sûreté, des montants ajustés en fonction de la volatilité. Sauf dans le cas où un volet de la transaction porte sur des liquidités, le montant ajusté est plus élevé dans le cas de l'exposition et plus faible pour la sûreté. De surcroît, si l'exposition et la sûreté sont libellées dans des devises différentes, un ajustement supplémentaire à la baisse doit être effectué sur le montant ajusté de la sûreté afin de tenir compte de la volatilité liée aux possibles fluctuations de change futures.

Si le montant de l'exposition est supérieur à celui de la sûreté, les deux étant ajustés en fonction de la volatilité (y compris tout autre ajustement au titre du risque de change), l'exigence de capital correspond à la différence entre ces deux montants, multipliée par le facteur de risque de crédit approprié pour la contrepartie.

La section 3.2.4.2 décrit le niveau de chaque décote utilisée. Les décotes dépendent du type d'instrument et du type de transaction. Les montants des décotes sont ensuite calibrés en utilisant la racine carrée d'une formule liée au temps, en fonction de la fréquence des appels de marge. La section 3.2.4.3 énonce les conditions selon lesquelles l'assureur peut utiliser des décotes de 0 % pour certains types de transactions assimilées à des pensions comprenant des obligations d'État. Enfin, la section 3.2.4.4 décrit le traitement des accords généraux de compensation.

3.2.4.2 Calcul de l'exigence de capital

Pour une transaction sur les marchés de capitaux assortie de sûreté, le montant de l'exposition après atténuation du risque se calcule ainsi :

$$E^* = \max (0; [E \times (1 + D_e) - S \times (1 - D_s - D_{fx})])$$

où :

- E^* est la valeur de l'exposition après atténuation du risque;
- E est la valeur actuelle de l'exposition;
- D_e est la décote appropriée pour l'exposition;

⁷² Le montant des expositions peut varier, par exemple lorsque les titres sont prêtés.

-
- S est la valeur actuelle de la sûreté reçue;
 - D_s est la décote appropriée pour la sûreté;
 - D_{fx} est la décote appropriée pour asymétrie des devises entre la sûreté et l'exposition.

Le montant de l'exposition après atténuation du risque est multiplié par le facteur de risque de crédit approprié pour la contrepartie afin d'obtenir les exigences rattachées à la transaction assortie de sûreté.

Lorsque la sûreté se compose d'un panier d'actifs, la décote à appliquer à ce panier correspond à la moyenne des décotes applicables aux actifs du panier, la moyenne étant pondérée en fonction de la valeur marchande des actifs du panier.

Le tableau ci-après présente les décotes standard, exprimées en pourcentage :

Notation de l'émission de titres de créances	Échéance résiduelle	Titres admissibles au facteur de risque de crédit de 0 %	Autres titres	Titrisations
AAA à AA S1	≤ 1 an	0,5	1	2
	>1 an et ≤ 3 ans	2	3	8
	>3 an et ≤ 5 ans		4	
	>5 an et ≤ 10 ans	4	6	16
	> 10 ans		12	
A à BBB S2 et S3	≤ 1 an	1	2	4
	>1 an et ≤ 3 ans	3	4	12
	>3 an et ≤ 5 ans		6	
Titres de créances bancaires non notés	>5 an et ≤ 10 ans	6	12	24
	> 10 ans		20	
BB	Toutes	15	Non admissible	Non admissible
Actions et obligations convertibles des grands indices et or		20		
Autres actions et obligations convertibles inscrits sur une bourse reconnue		30		
Fonds communs de placement		Plus forte décote applicable à tout titre dans lequel le fonds peut investir		

La décote standard applicable au risque de change, quand l'exposition et la sûreté sont libellées dans des devises différentes, est de 8 %.

Pour les transactions dans lesquelles l'assureur prête des espèces, la décote qui doit être appliquée à l'exposition est de 0 %⁷³. Pour les transactions dans lesquelles l'assureur prête des instruments non admissibles (c.-à-d. des titres de société de qualité inférieure à BBB-), la décote applicable à l'exposition doit être la même que celle applicable à une action négociée sur une bourse reconnue n'entrant pas dans la composition d'un des grands indices.

⁷³ Un assureur peut appliquer une décote de 0 % pour les espèces reçues comme sûreté si les espèces en question sont détenues au Canada sous forme d'un dépôt à l'une des filiales bancaires de l'assureur.

Dans le cas des transactions garanties sur dérivés hors cote, le terme $E \times (1 + D_e)$ de l'équation E^* , qui représente le montant de l'exposition rajusté en fonction de la volatilité avant atténuation du risque, est remplacé par le montant d'exposition pour la transaction sur dérivés calculé à l'aide de la méthode d'évaluation du risque courant décrite dans la section 4.1. Il s'agit du coût de remplacement positif de la transaction, majoré de l'exposition future possible, ou pour une série de contrats admissibles pour compensation, du coût de remplacement net des contrats, majoré de A_{Net} (voir la section 4.2.2 pour la définition). La décote pour le risque de change doit être appliquée en cas de non-concordance entre la devise de la sûreté et celle du règlement, mais aucun rajustement supplémentaire au-delà d'une décote simple pour risque de change n'est requis si la mesure de la sûreté, du règlement et de l'exposition comporte plus de deux devises.

Toutes les décotes standard énumérées ci-dessus sont ensuite calibrées en utilisant la racine carrée d'un facteur lié au temps, selon la formule suivante :

$$D_t = D \times \sqrt{\frac{N+T-1}{10}}$$

où :

- D_t représente une décote utilisée pour calculer le montant de l'exposition après atténuation du risque;
- D est la décote standard susmentionnée pour l'exposition ou la sûreté;
- N représente le nombre réel de jours ouvrables entre les appels de marge en vertu de la transaction;
- T équivaut à 5 pour des transactions assimilées aux pensions et 10 pour toutes les autres transactions sur les marchés des capitaux.

3.2.4.3 Conditions d'utilisation des décotes de 0 %

L'assureur peut appliquer des décotes de 0 % à l'exposition et à la sûreté pour les transactions assimilées aux pensions qui satisfont aux conditions suivantes et pour lesquelles la contrepartie est un participant principal du marché, selon les critères ci-après.

1. L'exposition et la sûreté sont des liquidités ou des titres émis par le gouvernement du Canada ou par les gouvernements provinciaux ou territoriaux du Canada.
2. L'exposition et la sûreté sont libellées dans la même devise.
3. Soit il s'agit d'une opération à un jour, soit l'exposition et la sûreté sont réévaluées quotidiennement à la valeur marchande et soumises à un appel de marge quotidien.

-
4. Suite à un défaut d'appel de marge par une contrepartie, le délai requis entre la dernière réévaluation à la valeur marchande ayant précédé ce défaut et la réalisation⁷⁴ de la sûreté ne peut pas dépasser quatre jours ouvrables.
 5. Le règlement de la transaction s'effectue par le biais d'un système de règlement reconnu pour ce type de transaction.
 6. L'accord est couvert par une documentation standard du marché pour les transactions assimilables aux pensions sur les titres concernés.
 7. La documentation régissant la transaction précise que, si la contrepartie ne respecte pas l'obligation de livrer les liquidités, les titres ou la marge de garantie, ou si elle vient à faire défaut, la transaction peut être immédiatement résiliable.
 8. En cas de défaut, que la contrepartie soit ou non insolvable ou en faillite, l'assureur a le droit sans restrictions et le caractère exécutoire de saisir immédiatement la sûreté et de la réaliser à son profit.

Les intervenants principaux comprennent les entités ci-dessous :

- emprunteurs souverains, banques centrales et organismes publics;
- banques et courtiers en valeurs mobilières;
- autres établissements financiers (y compris les assureurs) bénéficiant d'une note AA- ou mieux;
- fonds communs de placement réglementés et soumis à des exigences de capital ou de niveau d'endettement;
- caisses de retraite réglementées;
- organismes de compensation reconnus.

3.2.4.4 Traitement des transactions assimilables aux pensions régies par des accords généraux de compensation

Les effets des accords de compensation bilatérale couvrant les transactions assimilables aux pensions sont pris en compte au cas par cas s'ils sont légalement exécutoires dans chaque juridiction concernée, lors d'un défaut de la contrepartie, que celle-ci soit ou non insolvable ou en faillite. En outre, les accords de compensation doivent :

1. accorder à la partie non défaillante le droit de résilier et de dénouer rapidement toutes les transactions découlant de l'accord en cas de défaut, y compris en cas d'insolvabilité ou de faillite de la contrepartie;

⁷⁴ Cela ne signifie pas que l'assureur doit toujours réaliser la sûreté, mais plutôt qu'il le peut dans les délais impartis.

2. procéder à la compensation des gains et pertes sur les transactions (y compris la valeur de toute sûreté) résiliées et dénouées à cet effet afin que seul un montant net soit dû par une partie à l'autre;
3. autoriser la réalisation ou la compensation rapide de la sûreté en cas de défaut;
4. être légalement exécutoire, en lien avec les droits découlant des dispositions ci-dessus, dans chaque juridiction concernée, en cas de défaut sans égard à l'insolvabilité ou à la faillite de la contrepartie.

Pour les transactions assimilables aux pensions régies par des accords généraux de compensation, le montant de l'exposition, après atténuation du risque, est calculé comme suit :

$$E^* = \max (0; [\sum E - \sum S + \sum (E_t \times D_t) + \sum (E_{fx} \times D_{fx})])$$

où :

- E^* est la valeur de l'exposition après atténuation du risque;
- E est la valeur actuelle de l'exposition;
- S est la valeur actuelle de la sûreté reçue;
- E_t est la valeur absolue de l'exposition nette sur un titre donné faisant partie de l'accord;
- D_t est la décote appropriée pour E_t ;
- E_{fx} est la valeur absolue de l'exposition nette dans chaque devise faisant partie de l'accord qui est différente de la devise de règlement;
- D_{fx} est la décote appropriée à l'asymétrie de devises.

Toutes les autres règles liées au calcul des décotes figurant à la section 3.2.4.2 s'appliquent de la même manière à l'assureur utilisant des accords de compensation bilatérale couvrant les transactions assimilables aux pensions.

3.3 Garanties et dérivés de crédit

Lorsque les garanties⁷⁵ ou dérivés de crédit sont directs, explicites, irrévocables et sans restrictions, et que l'assureur a rempli certaines conditions opérationnelles minimales en matière de gestion des risques, celui-ci sera autorisé à prendre en compte l'effet des protections acquises sous cette forme aux fins du calcul de ses exigences de capital. Le traitement du capital repose sur l'approche de substitution, en vertu de laquelle la partie couverte de l'exposition vis-à-vis de la contrepartie obtient le facteur de risque de crédit du garant ou du vendeur de protection et la partie non couverte conserve le facteur de risque de crédit de la contrepartie.

⁷⁵ Les lettres de crédit pour lesquelles l'assureur est le bénéficiaire sont incluses dans la définition de garanties et obtiennent le même traitement.

Ainsi, seules les garanties octroyées ou les protections fournies par les entités ayant un facteur de risque inférieur à celui de la contrepartie entraînent une réduction des exigences de capital. Plusieurs garants et fournisseurs de protection sont admissibles.

L'actuaire doit expliquer dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital comment il s'est assuré que les garanties et dérivés de crédit satisfont aux conditions de la présente section. La documentation appuyant ces explications doit être conservée et mise à la disposition de l'Autorité à sa demande.

3.3.1 Exigences opérationnelles communes aux garanties et dérivés de crédit

L'effet de la protection de crédit ne peut être pris en compte deux fois. En conséquence, aucune reconnaissance au niveau du capital n'est accordée à la protection de crédit à l'égard des créances faisant l'objet d'une notation spécifique intégrant déjà l'existence de cette protection. Tous les critères de la section 3.1.1 au sujet de l'utilisation de notations demeurent applicables aux garanties et dérivés de crédit.

Une garantie (contre-garantie) ou un dérivé de crédit doit satisfaire à tous les critères ci-dessous pour être reconnu dans le calcul du capital requis.

1. Il doit représenter une créance directe sur le fournisseur de la protection et porter explicitement sur des expositions spécifiques ou un portefeuille d'expositions afin de définir clairement et de manière irréfutable l'étendue de la couverture.
2. Sauf en cas de non-paiement par l'acquéreur de la prime due au titre du contrat de protection, il doit être irrévocable et ne doit comporter ainsi aucune clause autorisant le fournisseur de protection à annuler unilatéralement la couverture ou permettant d'en augmenter le coût effectif par suite d'une détérioration de la qualité du crédit de la créance couverte⁷⁶.
3. Il doit être également inconditionnel; aucune clause du contrat de protection qui ne relèverait pas de la volonté directe de l'assureur ne pouvant dispenser le fournisseur de la protection de son obligation de paiement rapide au cas où la contrepartie initiale n'aurait pas effectué les paiements dus.
4. Toute la documentation utilisée pour justifier les garanties et les dérivés de crédit doit être contraignante pour toutes les parties et valide juridiquement dans toutes les juridictions concernées. L'assureur doit vérifier ces aspects préalablement au moyen de recherches juridiques suffisantes et fonder sa conclusion sur une base juridique solide. Ces recherches doivent être actualisées, au besoin, pour garantir la certitude juridique permanente de cette documentation⁷⁷.

⁷⁶ À noter que la condition d'irrévocabilité ne nécessite pas que les échéances de la protection de crédit et de l'exposition concordent, mais plutôt que l'échéance convenue ex ante ne puisse pas être réduite ex post par le fournisseur de la protection.

⁷⁷ L'avis juridique et la documentation sur lequel il se fonde doivent être mis à la disposition de l'Autorité sur demande.

3.3.2 Exigences opérationnelles complémentaires pour les garanties

Une garantie peut être reconnue si elle satisfait aux conditions suivantes.

1. En cas de défaut ou de non-paiement de la contrepartie, l'assureur peut rapidement poursuivre le garant pour qu'il s'acquitte de tous les arriérés au titre du contrat régissant la transaction. Le garant peut s'acquitter de l'ensemble des arriérés par un paiement unique à l'assureur ou il peut assumer les obligations futures de paiement de la contrepartie couverte par la garantie. L'assureur doit avoir le droit de recevoir ces paiements du garant sans être obligé de poursuivre la contrepartie en justice pour qu'elle s'acquitte de ses arriérés.
2. La garantie est une obligation explicitement couverte par un contrat qui engage la responsabilité du garant.
3. Sauf disposition de la phrase suivante, la garantie couvre tous les types de paiements que l'emprunteur est censé effectuer au titre du contrat régissant la transaction, par exemple le montant notionnel et les marges de garantie. Si une garantie ne couvre que le paiement du principal, il convient de traiter les intérêts et autres paiements non couverts comme montants non garantis, conformément à la section 3.3.5.

3.3.3 Exigences opérationnelles complémentaires pour les dérivés de crédit

Un dérivé de crédit peut être reconnu s'il satisfait aux conditions suivantes.

1. Les incidents de crédit précisés par les parties contractantes doivent couvrir au minimum :
 - a. le non-paiement des montants dus au titre des conditions de l'engagement sous-jacent alors en vigueur (compte tenu toutefois d'un délai de grâce correspondant étroitement à celui prévu par l'engagement sous-jacent);
 - b. la faillite, l'insolvabilité ou l'incapacité du débiteur de régler ses dettes, son impossibilité de respecter ses échéances de paiement ou la reconnaissance par écrit de celle-ci et autres événements analogues;
 - c. la restructuration de l'engagement sous-jacent impliquant l'abandon ou le report du principal, des intérêts ou des commissions avec, pour conséquence, une perte sur prêt (telle qu'amortissement, provision spécifique ou autre débit similaire porté au compte de résultat).
2. Si le dérivé de crédit couvre des engagements qui n'incluent pas l'engagement sous-jacent, c'est l'avant-dernier élément de la présente série qui précisera si l'asymétrie d'actifs peut être autorisée.
3. Le dérivé de crédit ne doit pas expirer avant l'échéance du délai de grâce éventuellement nécessaire pour la survenance d'un défaut à l'égard de l'engagement sous-jacent par suite d'une absence de paiement.

-
4. Les dérivés de crédit qui prévoient un règlement en liquidités ne sont pris en compte pour le calcul du capital que s'il existe une procédure d'évaluation solide permettant une estimation fiable de la perte. Les évaluations de l'actif sous-jacent ultérieures à l'incident de crédit doivent se faire dans des délais très précis. Si l'actif de référence précisé dans le contrat du dérivé de crédit pour le règlement en liquidités est différent de l'actif sous-jacent, c'est l'avant-dernier élément de la présente série qui précisera si l'asymétrie d'actifs peut être autorisée.
 5. S'il est nécessaire, pour effectuer le règlement, que l'acheteur de la protection ait le droit ou la capacité de transférer l'actif sous-jacent au fournisseur de la protection, il doit être prévu dans les conditions de cet actif que l'autorisation d'une telle cession ne peut être raisonnablement refusée.
 6. L'identité des parties chargées de décider si un incident de crédit s'est effectivement produit doit être clairement établie. Cette décision n'incombe d'ailleurs pas au seul vendeur de la protection; l'acheteur doit également avoir le droit ou la capacité d'informer le fournisseur de la survenance d'un tel incident.
 7. Une asymétrie entre l'actif sous-jacent et l'actif de référence aux termes du contrat sur dérivé de crédit (c.-à-d. l'actif utilisé pour déterminer la valeur du règlement en liquidités ou l'actif livrable) peut être autorisée : 1) si l'actif de référence est d'un rang égal ou inférieur à celui de l'actif sous-jacent et 2) si l'actif sous-jacent et l'actif de référence émanent du même emprunteur (c.-à-d. la même entité juridique) et s'il existe des clauses de défaut croisé ou de remboursement anticipé croisé dont le caractère exécutoire est assuré.
 8. Une asymétrie entre l'actif sous-jacent et l'actif utilisé pour déterminer si un incident de crédit s'est produit peut être autorisée : 1) si ce dernier actif est de rang égal ou inférieur à celui de l'actif sous-jacent et 2) si l'actif sous-jacent et l'actif de référence émanent du même emprunteur (c.-à-d. la même entité juridique) et s'il existe des clauses de défaut croisé et de remboursement anticipé croisé dont le caractère exécutoire est assuré.

Seuls les swaps sur défaillance et les swaps sur rendement total dont la protection du crédit est équivalente à celle de garanties sont susceptibles d'être pris en compte. Si, après avoir acheté une protection par le biais d'un swap sur rendement total, l'assureur comptabilise les paiements nets reçus à ce titre comme des revenus nets, mais n'enregistre pas la détérioration correspondante de la valeur de l'actif couvert (soit en réduisant sa juste valeur, soit en augmentant les provisions), cette protection ne sera pas prise en compte.

Les autres types de dérivés de crédit ne sont pas pris en compte.

3.3.4 Garants et fournisseurs de protection admissibles

La protection accordée par les entités suivantes peut être prise en compte par l'assureur :

- les entités admissibles à un facteur de risque de crédit de 0 % en vertu de la section 3.1.4;
- les entités du secteur public, les banques et les courtiers en valeurs mobilières possédant une notation externe et assujetties à un facteur de risque de crédit inférieur à celui de la contrepartie;
- d'autres entités possédant présentement une notation externe BBB ou mieux, mais qui possédait une notation de A ou mieux lorsque la protection de crédit a été fournie. Ceci comprend une protection de crédit fournie par les sociétés affiliées à l'emprunteur lorsqu'elles sont assujetties d'un facteur de risque de crédit inférieur à celui de l'emprunteur.

Toutefois, l'assureur ne peut reconnaître une garantie ou une protection de crédit liée à une exposition à un tiers lorsque la garantie ou la protection de crédit est fournie par une société affiliée à l'assureur. Ce traitement traduit le principe selon lequel les garanties d'un groupe d'entreprises liées ne peuvent se substituer au capital de l'assureur.

3.3.5 Traitement du capital

La partie couverte de l'exposition vis-à-vis de la contrepartie reçoit le facteur de capital du fournisseur de protection et la partie non couverte conserve le facteur de la contrepartie sous-jacente.

Si le montant garanti (ou sur lequel porte la protection de crédit) est inférieur à celui de l'exposition et si les parties protégée et non protégée sont de même rang, c'est-à-dire que l'assureur et le garant se partagent proportionnellement les pertes, un allègement du capital est possible, également sur une base proportionnelle : la partie protégée de l'exposition bénéficie alors du traitement applicable aux garanties/dérivés de crédit admissibles, l'autre partie étant considérée comme non garantie. Si l'assureur transfère une partie du risque relatif à une exposition, en une ou plusieurs tranches, à un ou des vendeurs de la protection, tout en conservant un certain niveau de risque, et que le risque transféré et le risque conservé ne sont pas de même rang, il peut obtenir une protection soit pour la tranche supérieure (soit une position de deuxième perte), soit pour la tranche inférieure (soit une position de première perte). Dans ce cas, ce sont les dispositions définies au chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la Ligne directrice COOP qui s'appliquent.

Les seuils d'importance relative s'appliquant aux paiements pour lesquels aucuns paiements ne sont faits en cas de défaut sont traités à titre de positions de première perte dans une structure par tranches et se voient affectés un facteur de risque de crédit de 60 % en vertu de la section 3.4.3.

3.3.6 Asymétries de devises

Lorsque la protection de crédit est libellée dans une devise différente de celle de l'exposition, entraînant une asymétrie, le montant de l'exposition censée être protégée représentera 70 % du montant nominal de la protection de crédit, convertie au taux de change en vigueur.

3.3.7 Asymétries d'échéances

Une asymétrie d'échéances existe lorsque l'échéance résiduelle d'une protection de crédit est inférieure à celle de l'exposition sous-jacente. En cas d'asymétrie d'échéances et que l'échéance initiale de la protection de crédit est inférieure à un an, la protection n'est pas reconnue. Par conséquent, l'échéance de la protection pour les expositions à échéance initiale de moins d'un an doit concorder pour être prise en compte. De plus, la protection de crédit à échéance résiduelle d'au plus trois mois n'est pas reconnue en cas d'asymétrie d'échéances. La protection de crédit est partiellement prise en compte dans les autres cas assortis d'une asymétrie d'échéances selon les conditions définies ci-dessous.

L'échéance de l'exposition sous-jacente et celle de la protection de crédit doivent être définies avec prudence. L'échéance effective de l'exposition sous-jacente doit être considérée comme la date la plus éloignée possible à laquelle la contrepartie doit s'acquitter de son obligation, en tenant compte de tout délai de grâce applicable. Pour la protection de crédit, on doit tenir compte des options implicites qui peuvent en réduire la durée, afin d'utiliser l'échéance effective la plus proche possible. Si l'option d'achat est laissée à la discrétion du vendeur de la protection, l'échéance sera toujours fixée à la date de la première option d'achat. Si l'option d'achat est laissée à la discrétion de l'assureur acheteur de la protection, mais que les clauses de l'accord à l'origine de la couverture comportent une incitation positive pour cet assureur à anticiper la transaction avant son échéance contractuelle, c'est la durée allant jusqu'à la première option d'achat qui sera censée être l'échéance effective. Par exemple, si le coût de progression des taux se produit de concert avec une option d'achat ou si le coût réel de la protection augmente avec le temps alors que la qualité du crédit demeure inchangée ou s'améliore, l'échéance effective correspondra à l'échéance résiduelle jusqu'à la première option d'achat.

En cas d'asymétrie d'échéances, le rajustement suivant est appliqué :

$$P_a = P \times \frac{t - 0,25}{T - 0,25}$$

où :

- P_a est la valeur de la protection de crédit ajustée pour asymétrie d'échéances;
- P est le montant nominal de la protection de crédit, ajusté pour asymétrie de devises, le cas échéant
- t est le moins élevé entre T et l'échéance résiduelle de l'accord de protection de crédit, exprimée en années

- T est le moins élevé entre 5 et l'échéance résiduelle de l'exposition, exprimée en années.

3.3.8 Contre-garanties souveraines

Une créance peut être couverte par une garantie, contre-garantie elle-même indirectement par un emprunteur souverain; elle peut alors être considérée comme bénéficiant d'une garantie souveraine, aux conditions suivantes.

1. L'État souverain fournissant la contre-garantie soit admissible au facteur de risque de crédit de 0 %.
2. La contre-garantie souveraine couvre tous les éléments de risque de crédit de la créance.
3. La garantie initiale et la contre-garantie satisfont l'une et l'autre à toutes les exigences opérationnelles pour les garanties, sauf que la contre-garantie ne doit pas forcément être directement et explicitement liée à la créance initiale.
4. La couverture est adéquate et aucun historique de données ne laisse supposer que la couverture de la contre-garantie n'équivaut pas, en fait, à celle d'une garantie directe d'emprunteur souverain.

3.3.9 Garanties consenties par des entités du secteur public

L'assureur ne peut pas reconnaître les garanties offertes par des entités du secteur public, y compris les administrations provinciales et territoriales du Canada, qui nuiraient à la concurrence du secteur privé. L'assureur doit s'adresser au gouvernement du pays hôte (souverain) pour déterminer si une entité du secteur public est en concurrence avec le secteur privé.

3.3.10 Autres aspects liés au traitement de l'atténuation du risque de crédit

L'assureur qui utilise plusieurs techniques d'atténuation du risque de crédit (p. ex., une sûreté et une garantie couvrant partiellement une exposition) pour couvrir une même exposition doit subdiviser cette dernière en parties couvertes chacune par un type d'instrument (p. ex., l'une correspond à la sûreté et l'autre à la garantie) et calculer séparément l'exigence de capital de chaque partie. Lorsque la protection de crédit octroyée par un seul fournisseur présente des échéances différentes, elle doit être subdivisée en protections distinctes.

Il arrive qu'un assureur obtienne une protection de crédit sur un panier de signatures de référence et que le premier cas de défaut parmi ces signatures déclenche la mise en œuvre de la protection de crédit; l'incident de crédit met aussi un terme au contrat. Dans ce cas, l'assureur peut prendre en compte la protection de crédit pour l'actif du panier qui a la plus faible exigence de capital, mais seulement si son montant nominal est inférieur ou égal à celui du dérivé de crédit. Dans le cas où le second défaut parmi les actifs du panier déclenche la protection de crédit, l'assureur ayant obtenu cette protection par le

biais de ce produit ne peut prendre en compte la protection sur l'actif du panier qui a l'exigence de capital la plus faible que si la protection au premier défaut a également été obtenue ou si l'un des actifs du panier a déjà fait l'objet d'un défaut.

3.4 Titres adossés à des créances

La catégorie des titres adossés à des créances comprend toutes les titrisations, notamment les titres adossés à des créances hypothécaires et les titres adossés à des créances hypothécaires avec flux groupés, ainsi que les autres expositions résultant de la stratification ou du découpage en tranches d'une exposition de crédit sous-jacente. Pour les expositions découlant de transactions de titrisation, l'assureur doit prendre connaissance du chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la Ligne directrice COOP afin de déterminer s'il y a des fonctions fournies (p. ex., du rehaussement de crédit et des facilités de trésorerie) qui exigent du capital pour le risque de crédit. Le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital doit indiquer les fonctions fournies et, s'il y a lieu, présenter le calcul de l'exigence de capital découlant de ces fonctions.

3.4.1 Titres hypothécaires LNH

Le facteur applicable aux titres hypothécaires garantis par la SCHL en vertu de la LNH est de 0 %, puisque les engagements de la SCHL constituent des obligations légales du gouvernement du Canada.

3.4.2 Titres hypothécaires à détention indirecte

Les titres hypothécaires à détention indirecte se voient affecter l'exigence de capital des prêts hypothécaires sous-jacents, pourvu que toutes les conditions suivantes soient remplies.

1. Le bloc de prêts hypothécaires sous-jacents ne contient que des prêts hypothécaires qui étaient entièrement productifs au moment où le titre a été créé.
2. Les titres absorbent leur juste part des pertes, au prorata.
3. Une structure d'accueil a été établie pour la titrisation et l'administration des prêts hypothécaires mis en commun.
4. Les prêts hypothécaires sous-jacents sont confiés à un tiers indépendant qui les détient au nom des personnes ayant investi dans les titres et qui de ce fait les détiennent.
5. Les accords portant sur la structure d'accueil et le fiduciaire comportent le respect des obligations suivantes.
 - a. Si on emploie un administrateur pour exécuter les fonctions administratives, la structure d'accueil et le fiduciaire doivent surveiller le rendement de l'administrateur ou de l'agent.

-
- b. La structure d'accueil ou le fiduciaire doivent fournir des renseignements détaillés et réguliers sur la structure et le rendement des prêts hypothécaires mis en commun.
 - c. La structure d'accueil et le fiduciaire doivent être juridiquement distincts de l'initiateur des prêts hypothécaires mis en commun.
 - d. La structure d'accueil et le fiduciaire doivent être responsables pour tout dommage ou perte aux investisseurs causés par leur mauvaise gestion des prêts hypothécaires mis en commun ou celle de leur agent.
 - e. Le fiduciaire doit détenir en priorité les droits sur les prêts hypothécaires sous-jacents au nom des détenteurs des titres.
 - f. L'accord doit prévoir pour le fiduciaire l'obligation de prendre des mesures clairement énoncées dans les cas de défaut d'un débiteur hypothécaire.
 - g. Le détenteur du titre doit avoir une part au prorata dans les prêts hypothécaires sous-jacents, sinon la structure qui émet le titre ne doit avoir que des éléments de passif liés à l'émission du titre hypothécaire.
 - h. Les flux de trésorerie des prêts hypothécaires sous-jacents doivent correspondre aux exigences des flux de trésorerie du titre sans recours indu à un revenu de réinvestissement.
 - i. La structure d'accueil ou le fiduciaire ne peut investir des flux de trésorerie avant la distribution aux investisseurs que dans des instruments à court terme du marché monétaire (sans aucun risque important de réinvestissement) ou dans de nouveaux prêts hypothécaires entièrement productifs.

Un facteur de 12 % est attribué aux titres hypothécaires à détention indirecte qui ne respectent pas les normes précitées. Les titres à coupon zéro, les émissions ayant diverses catégories de titres (les dettes résiduelles prioritaires et de second rang) qui assument plus que leur part des pertes au prorata et les titres hypothécaires émis en tranches sont assujettis au traitement de capital décrit dans le chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la Ligne directrice COOP.

Si le bloc sous-jacent d'actifs se compose de prêts hypothécaires ayant des exigences de capital différentes, l'exigence applicable au titre correspond à l'exigence moyenne associée au bloc d'actifs. Dans le cas où le bloc sous-jacent d'actifs comprend des prêts hypothécaires devenus dépréciés, la proportion du titre attribuable à ces prêts doit être traitée comme un prêt déprécié selon les exigences de la section 3.1.10.

Les renseignements détaillés du calcul et des facteurs utilisés doivent être inclus dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

3.4.3 Autres titres adossés à des créances

Les exigences de capital pour tous les autres titres adossés à des créances sont fondées sur leurs notations externes. Afin d'utiliser des notations externes pour déterminer l'exigence de capital, l'assureur doit respecter toutes les exigences opérationnelles pour

l'utilisation des notations énoncées au chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la Ligne directrice COOP.

Pour les titres adossés à des créances (autres que les retitrisations) notés BBB ou mieux, l'exigence de capital est la même que l'exigence prescrite dans la section 3.1.2 pour une obligation ayant la même notation et la même échéance que le titre. Si la notation d'un titre adossé à des créances est de BB, l'assureur peut reconnaître la notation seulement s'il est un tiers investisseur dans le titre, et non son initiateur. Le facteur de risque de crédit pour un titre adossé à des créances (autre qu'une retitrisation) dont la notation est de BB dans lequel l'assureur est un tiers investisseur est 300 % de l'exigence pour une obligation dont la notation est de BB et ayant la même échéance que le titre.

Les facteurs de risque de crédit pour des titres adossés à des créances qui sont à court terme (autres que des retitrisations) et qui sont notés S3 ou mieux sont les mêmes que ceux prescrits dans la section 3.1.3 pour les obligations à court terme ayant la même notation.

Le facteur de risque de crédit pour les retitrisations notées BBB ou mieux, ou S3 ou mieux, est 200 % du facteur de risque applicable à un titre adossé à des créances ayant la même notation et la même échéance que la retitrisation.

Le facteur de risque de crédit pour toute exposition de titrisation qui appartient à la catégorie de risque la plus élevée selon le chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la Ligne directrice COOP est de 60 %. Cette catégorie comprend les titrisations détenant une notation pour laquelle aucun facteur n'est défini ci-dessus et toutes les titrisations sans notation, à l'exception des expositions de rang supérieur sans notation qui sont admissibles au principe de transparence conformément au chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la Ligne directrice COOP.

Voir le chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la Ligne directrice COOP au sujet des exigences de capital supplémentaires qui peuvent découler des expositions à la titrisation. Les renseignements détaillés du calcul des exigences de capital supplémentaires doivent être inclus dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

3.5 Mises en pension, prises en pension et accords de prêt de titres

Une mise en pension de titres représente un accord en vertu duquel un cédant accepte de vendre des titres à un prix déterminé et de les racheter à une date déterminée à un prix déterminé. Puisque la transaction est assimilée à une mesure de financement au plan comptable, les titres demeurent inscrits au bilan. Compte tenu du fait que ces titres sont temporairement attribués à une autre partie, le facteur de risque de crédit alloué à l'exposition doit être le plus élevé des deux éléments suivants :

- le facteur du titre devant être racheté;
- le facteur relié à une exposition à la contrepartie de la transaction, compte tenu de toute sûreté admissible (voir la section 3.2).

Une prise en pension est le contraire d'une mise en pension et suppose l'achat et la revente ultérieure d'un titre. Les prises en pension sont assimilées à des prêts garantis, ce qui traduit la réalité économique de la transaction. Le risque doit donc être mesuré comme une exposition à la contrepartie. Lorsque l'actif temporairement acquis est un titre qui répond à la définition de sûreté admissible au sens de la section 3.2, le montant de l'exposition peut être réduit en conséquence.

Dans le cadre d'un prêt de titres, un assureur peut agir à titre de mandant en procédant au prêt de ses propres titres ou encore en qualité de mandataire en accordant des prêts de titres pour le compte de ses clients. Lorsque l'assureur agit à titre de mandant, l'exigence de capital correspond au plus élevé des deux éléments suivants :

- l'exigence de capital applicable au titre prêté; ou
- l'exigence de capital relative à une exposition de l'emprunteur des titres. L'exposition de l'emprunteur peut être réduite lorsque l'assureur détient une sûreté admissible, comme décrit à la section 3.2. Lorsque l'assureur accorde un prêt de titres par l'entremise d'un mandataire et reçoit une garantie explicite que les titres seront recouverts, il peut considérer ce mandataire comme l'emprunteur, sous réserve des conditions énoncées à la section 3.3.

Lorsque l'assureur agissant à titre de mandataire accorde un prêt de titres pour le compte d'un client en vertu d'une entente assortie d'une garantie prévoyant que les titres prêtés seront recouverts faute de quoi l'assureur en remboursera la valeur marchande, l'assureur doit calculer l'exigence de capital comme s'il agissait à titre de mandat. L'exigence de capital correspond à une exposition envers l'emprunteur des titres, où le montant d'exposition peut être réduit lorsque l'assureur détient une sûreté admissible, comme décrit à la section 3.2.

Les méthodes décrites ci-haut ne s'appliquent pas aux mises en pension ou aux prêts de titres adossant les produits indexés de l'assureur comme décrits à la section 5.5. Si l'assureur conclut une entente de mise en pension ou de prêt mettant en cause des actifs du genre, l'exigence de capital correspond à l'exigence pour l'exposition à la contrepartie ou à l'emprunteur (en tenant compte de la sûreté admissible) à laquelle vient s'ajouter l'exigence applicable en vertu de la section 5.5.

Annexe 3-A : Correspondance des notations

Notation des titres à long terme					
Catégorie de notation	DBRS	Fitch	Moody's	S&P	KBRA
AAA	AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA
AA	AA(high) à AA(low)	AA+ à AA-	Aa1 à Aa3	AA+ à AA-	AA+ à AA-
A	A(high) à A(low)	A+ à A-	A1 à A3	A+ à A-	A+ à A-
BBB	BBB(high) à BBB(low)	BBB+ à BBB-	Baa1 à Baa3	BBB+ à BBB-	BBB+ à BBB-
BB	BB(high) à BB(low)	BB+ à BB-	Ba1 à Ba3	BB+ à BB-	BB+ à BB-
B	B(high) à B(low)	B+ à B-	B1 à B3	B+ à B-	B+ à B-
Inférieure à B	CCC ou inférieure	Inférieure à B-	Inférieure à B3	Inférieure à B-	Inférieure à B-

Notation des titres à court terme					
Catégorie de notation	DBRS	Fitch	Moody's	S&P	KBRA
C1	R-1 (high) à R-1 (low)	F1+, F1	P-1	A-1+, A-1	K1+, K1
C2	R-2 (high) à R-2 (low)	F2	P-2	A-2	K2
C3	R-3	F3	P-3	A-3	K3
Autres	Inférieure à R-3	Inférieure à F3	NP	Inférieure à A-3	Inférieure à K3

Chapitre 4. Risque de crédit – activités hors bilan

L'expression « activité hors bilan » utilisée dans la présente ligne directrice englobe des dérivés, des garanties, des engagements et des accords contractuels similaires dont le montant total du principal notionnel peut ne pas être comptabilisé au bilan. Ces instruments sont assujettis à une exigence de capital en vertu du présent chapitre, peu importe qu'ils aient été comptabilisés ou non à la juste valeur au bilan.

Le risque principal associé aux activités hors bilan de l'assureur est le défaut de la contrepartie à la transaction (c.-à-d. le risque de crédit de contrepartie). La valeur nominale d'un instrument hors bilan ne constitue pas toujours l'exposition au risque de crédit de l'instrument. Afin d'estimer l'exposition de crédit potentielle des instruments hors bilan, l'assureur doit utiliser un montant d'équivalent-crédit. La méthode pour déterminer le montant d'équivalent-crédit des instruments dérivés est décrite dans les sections 4.1 et 4.2. Afin de déterminer l'exposition approximative potentielle de crédit pour les activités hors bilan non couvertes par les sections 4.1 et 4.2, la valeur nominale de l'instrument doit être multipliée par un facteur de conversion du crédit pour obtenir un montant d'équivalent-crédit (voir les sections 4.3 et 4.4). Le montant d'équivalent-crédit qui en résulte est ensuite assujéti du facteur de risque de crédit approprié attribuable à la contrepartie (voir la section 3.1), ou, le cas échéant, du facteur attribué aux sûretés (voir la section 3.2) ou au garant (voir la section 3.3). Une réduction du capital requis en raison de l'effet potentiel d'atténuation des risques liés aux réductions des participations ou à l'ajustabilité contractuelle est calculée séparément pour les produits avec participation et produits ajustables (voir le chapitre 9).

L'assureur doit aussi consulter le chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la Ligne directrice COOP. Ce chapitre énonce le cadre réglementaire pour les transactions de titrisation, incluant celles qui génèrent des expositions hors bilan.

4.1 Contrats sur dérivé gré à gré

Les contrats à terme (de gré à gré), les swaps, les options achetées et les instruments dérivés de gré à gré similaires requièrent un traitement spécial puisque les assureurs sont exposés au risque de crédit, non pour la totalité de leur valeur nominale, mais seulement pour le coût potentiel de remplacement du flux de trésorerie (sur les contrats faisant apparaître un gain) en cas de défaillance de la contrepartie. Les montants en équivalent-crédit sont calculés au moyen de la méthode d'évaluation du risque courant et se voient appliquer le facteur de défaut d'actif approprié à la contrepartie. En vertu de la section 3.1.4, un facteur de défaut d'actif de 0 % s'applique aux opérations sur dérivés effectuées par l'entremise de contreparties centrales admissibles.

La majoration servant au calcul du montant en équivalent-crédit dépend de l'échéance du contrat et de la volatilité des taux et des prix qui sous-tendent ce type d'instrument. Les options achetées hors cote doivent être incluses avec les mêmes facteurs de conversion que les autres instruments.

-
- Les contrats sur taux d'intérêt comprennent :
 - les swaps de taux d'intérêt dans une seule monnaie;
 - les swaps de base;
 - les contrats à terme de taux d'intérêt et les produits avec des caractéristiques semblables;
 - les contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt;
 - les options sur taux d'intérêt achetées.

 - Les contrats sur devises comprennent :
 - les contrats sur or⁷⁸;
 - les swaps de devises;
 - les swaps simultanés de taux et de devises;
 - les contrats de change à terme;
 - les contrats à terme standardisés sur devises;
 - les options sur devises achetées.

 - Les contrats sur actions comprennent :
 - les contrats à terme standardisés;
 - les contrats à terme de gré à gré;
 - les swaps;
 - les options achetées;
 - les instruments dérivés similaires sur actions particulières ou sur indices d'actions.

 - Les contrats sur métaux précieux (p. ex., argent, platine et palladium), sauf les contrats sur or, comprennent :
 - les contrats à terme standardisés;
 - les contrats à terme de gré à gré;
 - les swaps;
 - les options achetées;
 - les instruments dérivés similaires sur métaux précieux.

⁷⁸ Les contrats sur or sont traités comme des contrats sur devises aux fins du calcul du risque de crédit.

- Les contrats sur les autres produits de base comprennent :
 - les contrats à terme standardisés;
 - les contrats à terme de gré à gré;
 - les swaps;
 - les options achetées;
 - les instruments dérivés similaires ayant pour éléments sous-jacents des contrats sur produits énergétiques, productions agricoles ou métaux non-ferreux (p. ex., aluminium, cuivre et zinc);
 - autres contrats sur les métaux non précieux.

L'assureur doit calculer le montant d'équivalent-crédit attribuable à ces contrats en utilisant la méthode d'évaluation du risque courant. En vertu de cette méthode, l'assureur additionne :

- le coût de remplacement total (obtenu par l'évaluation au prix du marché) de tous ses contrats à valeur positive;

et

- un montant correspondant à l'exposition potentielle future de crédit (la majoration), calculée en multipliant le montant du principal notionnel par l'un des facteurs suivants :

Échéance résiduelle	Taux d'intérêt	Devises et or	Actions	Métaux précieux (sauf or)	Produits de base
Jusqu'à un an	0,0 %	1,0 %	6,0 %	7,0 %	10,0 %
De plus d'un an à cinq ans	0,5 %	5,0 %	8,0 %	7,0 %	12,0 %
Plus de cinq ans	1,5 %	7,5 %	10,0 %	8,0 %	15,0 %

Les considérations supplémentaires suivantes doivent être prises en compte.

1. Pour les contrats comportant plusieurs échanges successifs de principal, les facteurs doivent être multipliés par le nombre de paiements prévus au contrat et restant dus.
2. Pour les contrats dont la structure prévoit un règlement des positions aux dates de paiement déterminées et dont les termes sont redéfinis à ces dates de manière à ce que leur valeur marchande soit ramenée à zéro, l'échéance résiduelle est égale à la durée restant à courir jusqu'à la date du paiement suivant. Pour les contrats sur taux d'intérêt à échéance résiduelle supérieure à un an se conformant aux

conditions précédentes, le facteur de majoration est assujéti à un plancher de 0,5 %.

3. Les contrats qui n'entrent pas expressément dans l'une des colonnes du tableau précédent sont assimilables aux contrats sur produits de base.
4. En ce qui concerne les swaps taux variable contre taux variable dans une monnaie unique, aucun facteur de majoration ne sera calculé puisque l'exposition au crédit est évaluée uniquement sur la base de la valeur marchande.
5. Les majorations sont calculées par rapport aux montants effectifs et non apparents de notionnel. Lorsque le notionnel effectif se trouve amplifié du fait de la structure de la transaction, par exemple par effet de levier, l'assureur doit déterminer l'exposition potentielle future en fonction du notionnel effectif. Par exemple, un notionnel présenté de 1 million \$ dont les paiements seraient calculés au double du TIOL (LIBOR) aurait un notionnel effectif de 2 millions \$.
6. Les majorations pour exposition potentielle future de crédit doivent être établies pour tous les contrats hors cote (sauf les swaps à taux variable contre taux variable dans une seule monnaie), que le coût de remplacement soit positif ou négatif.
7. Aucune majoration pour exposition potentielle future n'est requise pour les dérivés de crédit. Le montant d'un dérivé en équivalent-crédit représente le montant le plus élevé entre sa valeur marchande et zéro.

4.2 Compensation de contrats sur dérivé

4.2.1 Conditions pour la compensation

L'assureur est autorisé à compenser les contrats sur la base de la novation ou toute forme de compensation juridiquement valide. La novation désigne un contrat écrit bilatéral entre deux contreparties en vertu duquel toute obligation d'une partie envers l'autre de livrer une monnaie précisée à une date déterminée est automatiquement éteinte et remplacée par l'obligation de verser un montant unique, lequel résulte de la compensation des montants dont chaque contrepartie était redevable envers l'autre en vertu de toutes les obligations éteintes.

L'assureur désirant compenser des transactions par novation ou par une autre forme de compensation bilatérale doit démontrer au préalable à l'Autorité que les conditions suivantes sont réunies.

1. L'assureur doit avoir conclu avec chaque contrepartie un contrat ou un accord de compensation créant une seule obligation juridique couvrant toutes les transactions compensées. Par l'effet d'un tel mécanisme, l'assureur assume une seule obligation de paiement ou ne peut réclamer qu'un montant unique selon la somme nette des valeurs positives et négatives, au prix du marché, de toutes ses transactions avec cette contrepartie en cas de manquement, de faillite ou de liquidation ou dans des circonstances semblables.

-
2. L'assureur doit disposer d'avis juridiques⁷⁹ écrits et fondés prévoyant, en cas de contestation juridique, que les autorités judiciaires et administratives concernées décideront que l'exposition en vertu de l'accord de compensation équivaut au montant net sous le régime :
 - a. des lois en vigueur là où les contreparties ont été constituées en personne morale et des lois de toute instance applicables aux succursales en cause;
 - b. des lois régissant chacune des transactions; et,
 - c. des lois régissant tout contrat ou accord requis aux fins de compensation.
 3. L'assureur applique des procédures internes pour s'assurer qu'avant d'inclure une transaction dans une tranche de compensation aux fins du capital, la transaction est prise en compte dans les avis juridiques qui satisfont aux critères susmentionnés.
 4. L'assureur doit avoir adopté des procédures pour permettre un réexamen des caractéristiques juridiques des dispositifs de compensation en fonction des modifications éventuelles des lois afin de préserver la validité de ces dispositifs.
 5. L'assureur conserve tous les documents nécessaires dans ses dossiers et les met à la disposition de l'Autorité sur demande.

Aucun contrat contenant une disposition de dégagement ne sera admissible à la compensation aux fins du calcul des exigences de capital. Une disposition de dégagement s'applique en cas de manquement de l'une des contreparties pour dégager partiellement ou totalement l'autre partie de l'obligation de lui verser des paiements.

4.2.2 Calcul de l'exposition

L'exposition de crédit afférent aux transactions avec compensation bilatérale sur contrats à terme (de gré à gré), swaps, options achetées et instruments dérivés similaires correspond à la somme du coût de remplacement net au prix du marché, s'il est positif, et d'une exposition potentielle future de crédit (une majoration) calculée sur le principal notionnel de chacun des contrats sous-jacents. Toutefois, aux fins du calcul de l'exposition potentielle future de crédit associée aux contrats assujettis à des accords de compensation exécutoires et dont le principal notionnel équivaut aux flux de trésorerie, le principal notionnel correspond aux encaissements nets échus à chaque date d'évaluation et pour chaque devise.

Ces contrats sont réputés en constituer un seul parce que la compensation des contrats dans une même devise venant à échéance à la même date réduira à la fois le coût de remplacement et l'exposition potentielle future de crédit. L'exposition courante (c.-à-d. le coût de remplacement) des régimes de compensation multilatérale est en fonction des règles de répartition des pertes de la chambre de compensation.

⁷⁹ Les avis juridiques doivent généralement être reconnus comme tels par le milieu juridique dans le pays d'origine de l'entreprise ou dans un mémoire juridique portant d'une manière raisonnée sur tous les enjeux pertinents.

Les majorations brutes doivent être calculées en fonction des obligations juridiques au titre des flux de trésorerie, dans toutes les monnaies. On y arrive en compensant toutes les sommes à recevoir et à payer dans la même monnaie, pour chaque date d'évaluation. Les obligations de flux de trésorerie compensées sont converties en dollars canadiens en utilisant les cours à terme actuels pour chaque date d'évaluation. Une fois converties, les sommes à recevoir à chaque date d'évaluation sont additionnées, et la majoration brute est calculée en multipliant la somme à recevoir par le facteur de majoration approprié.

L'exposition potentielle future de crédit pour les transactions compensées (A_{Net}) est égale à la somme des éléments suivants :

- 40 % de la majoration calculée selon la méthode en vigueur (A_{Brut})⁸⁰;
- 60 % du produit obtenu en multipliant A_{Brut} par RNP, où RNP est le ratio du niveau de coût de remplacement net sur le niveau du coût de remplacement positif des transactions assujetties à des accords de compensation exécutoires.

Le RNP peut être calculé pour chaque contrepartie ou pour l'ensemble d'un portefeuille pour toutes les transactions assujetties à des accords de compensation exécutoires. Dans le premier cas, un RNP distinct est calculé pour chaque contrepartie. Dans le deuxième, un seul RNP est établi et appliqué à toutes les contreparties. L'assureur doit choisir une méthode et l'utiliser de façon cohérente par accord de compensation et par exercice.

4.2.2.1 Étapes du calcul du montant en équivalent-crédit des contrats compensés

Étape 1 Pour chaque contrepartie assujettie à la compensation bilatérale, déterminer les majorations et le coût de remplacement pour chaque transaction. Une feuille de calcul semblable à celle figurant ci-dessous peut servir à cette fin.

⁸⁰ A_{Brut} est égal à la somme des expositions potentielles futures de crédit (c.-à-d. au produit obtenu en multipliant le principal notionnel de chaque opération par le facteur de majoration approprié selon la section 4.1) pour toutes les opérations assujetties à des accords de compensation exécutoires.

Contrepartie					
Transaction	Principal notionnel (1)	Facteur de majoration (voir 4.1) (2)	Exposition potentielle future de crédit (1) x (2) = (3)	Coût de remplacement positif (4)	Coût de remplacement négatif (5)
1					
2					
etc.					
Total			A_{Brut}	R⁺	R⁻

Étape 2 Calculer le coût de remplacement net pour chacune des contreparties. Ce coût est égal au plus élevé de zéro et de la somme des coûts de remplacement positifs et négatifs ($R^+ + R^-$). Le coût de remplacement négatif d'une contrepartie ne peut servir à compenser le coût de remplacement positif d'une autre contrepartie.

Étape 3 Calculer le RNP. Dans le cas d'un assureur utilisant la méthode d'un RNP distinct par contrepartie, le RNP est égal au résultat obtenu en divisant le coût de remplacement net calculé à l'étape 2 par le coût de remplacement positif (R^+ calculé à l'étape 1).

Aux fins de la méthode d'un RNP par portefeuille, le RNP correspond au résultat obtenu en divisant la somme des coûts de remplacement nets pour chacune des contreparties assujetties à la compensation bilatérale par la somme des coûts de remplacement positifs pour ces mêmes contreparties.

Exemple : Calcul du RNP

Transaction	Contrepartie 1		Contrepartie 2		Contrepartie 3	
	Principal notionnel	Valeur au prix du marché	Principal notionnel	Valeur au prix du marché	Principal notionnel	Valeur au prix du marché
Transaction 1	100	10	50	8	30	-3
Transaction 2	100	-5	50	2	30	1
Coût de remplacement positif (R ⁺)		10		10		1
Coût de remplacement net (« RN »)		5		10		0
RNP (par contrepartie)	0,5		1		0	
RNP (portefeuille)	$\Sigma RN / \Sigma R^+ = 15/21 = 0,71$					

Étape 4 Calculer A_{Net} pour chacune des contreparties assujetties à la compensation bilatérale. Toutefois, le RNP applicable dépendra de ce que l'assureur utilise la méthode du RNP distinct par contrepartie ou la méthode du RNP par portefeuille. L'assureur doit choisir la méthode qu'il désire utiliser, puis l'appliquer à toutes les transactions compensées.

Pour les contrats compensés où le coût de remplacement net > 0,
 A_{Net} est égal à : $(0,4 \times A_{Brut}) + (0,6 \times RNP \times A_{Brut})$.

Pour les contrats compensés où le coût de remplacement net est nul,
 A_{Net} est égal à : $(0,4 \times A_{Brut})$

Étape 5 Calculer le montant en équivalent-crédit pour chaque contrepartie en faisant la somme du coût de remplacement net (calculé à l'étape 2) et de A_{Net} (calculée à l'étape 4).

Note : Des contrats peuvent inclure des compensations entre différents types d'instruments dérivés (p. ex., taux d'intérêt, devises et actions). Dans ce cas, l'assureur doit allouer le coût de remplacement net aux types d'instruments

dérivés au prorata du coût de remplacement net des types d'instruments dont le coût de remplacement brut est positif.

Exemple : Compensation de l'exposition potentielle future de crédit des contrats assujettis à la compensation par novation

Supposons qu'un assureur a six contrats avec la même contrepartie, de même qu'un accord de compensation exécutoire avec cette même contrepartie :

Contrat	Principal notionnel	Évaluation à la valeur du marché
A	10	1
B	20	-2
C	10	-1
D	40	4
E	30	3
F	20	-2

Les contrats A et B sont assujettis à la compensation par novation, tout comme les contrats C et D. De ce fait, les deux contrats sont remplacés par un seul. Ainsi, pour calculer les exigences de capital, l'assureur remplacerait les contrats A et B par le contrat A+ et les contrats C et D par le contrat C+, pour ensuite compenser les montants notionnels et calculer le nouveau montant évalué à la valeur du marché.

Contrat	Principal notionnel	Évaluation à la valeur du marché
A+	10	-1
C+	30	3
E	30	3
F	20	-2

Supposons que le facteur de majoration de tous les contrats est de 5 %. L'exposition potentielle future de crédit est calculée pour chaque contrat. A_{Brut} est la somme des expositions potentielles futures de crédit :

Contrat	Principal notionnel	Facteur de majoration (5 %)	Exposition de crédit potentielle	Coût de remplacement positif	Coût de remplacement négatif
A+	10	0,05	0,5	0	-1
C+	30	0,05	1,5	3	0
E	30	0,05	1,5	3	0
F	20	0,05	1,0	0	-2
Total			4,5	6	-3

Le coût de remplacement net est de 3 (c.-à-d. $6 - 3$; soit le plus élevé de zéro et de la somme des coûts de remplacement positifs et négatifs).

Le RNP est de 0,5 (c.-à-d. $3 / 6$; soit le résultat obtenu en divisant le coût de remplacement net par le coût de remplacement positif).

A_{Net} est égal à $(0,4 \times 4,5) + (0,6 \times 0,5 \times 4,5) = 3,15$.

Le montant en équivalent-crédit est de 6,15 (c.-à-d. $3 + 3,15$; soit la somme du coût de remplacement net et de A_{Net}).

4.3 Instruments hors bilan, autres que des dérivés

Les définitions incluses dans la présente section s'appliquent aux expositions hors bilan qui ne sont pas des dérivés couverts par la section 4.1.

4.3.1 Substituts directs de crédit (facteur de conversion de 100 %)

Les substituts directs de crédit comprennent les garanties et les instruments équivalents qui garantissent des créances financières. Avec un substitut direct de crédit, le risque de perte pour l'assureur dépend directement de la solvabilité de la contrepartie.

Les substituts directs de crédit peuvent prendre les formes suivantes.

- Les garanties accordées au nom de clients et en vertu desquelles l'assureur pourrait être tenu d'assumer les obligations financières de ces clients en cas de défaut de ces derniers; par exemple, des garanties de :
 - paiement de dettes existantes relatives à des services;

-
- paiement relatif à un contrat d'achat;
 - paiement de baux financiers, de prêts ou de prêts hypothécaires;
 - paiement de chèques non certifiés;
 - versement de taxes (de vente) à l'État;
 - paiement de dettes existantes relatives à l'achat de marchandises;
 - paiement d'une prestation de retraite sans capitalisation; et
 - obligations financières assumées par le biais de la réassurance.
- Les garanties financières à première demande ou autres obligations irrévocables et équivalentes servant de garanties financières, comme les lettres de crédit soutenant l'émission d'effets de commerce.
 - Les participations à risque dans des acceptations bancaires et les participations à risque dans des lettres de crédit financières; les participations à risque constituent des garanties de la part de l'assureur participant en vertu desquelles, si le client concerné ne respecte pas ses obligations, il indemniserait l'émetteur du montant total d'intérêt et de principal qui lui est attribuable.
 - Les opérations de prêt de titres, lorsque l'assureur est responsable envers son client de tout manquement à recouvrer les titres prêtés.

4.3.2 Engagements de mise et de prise en pension (facteur de conversion de 100 %)

Une mise en pension est une transaction par laquelle la vente d'un titre ou d'un autre actif s'accompagne d'un engagement simultané de la part du vendeur de racheter l'actif de l'acheteur initial à un prix prédéterminé après une période déterminée. Une prise en pension consiste en l'achat d'un titre ou d'un autre actif avec engagement simultané de la part de l'acheteur qu'après une période déterminée, l'acheteur revendrait l'actif au vendeur initial à un prix prédéterminé. Si ces transactions ne sont pas comptabilisées au bilan, elles doivent être présentées parmi les engagements hors bilan et assorties d'un facteur de conversion de crédit de 100 %.

4.3.3 Achats à terme d'actifs⁸¹ (facteur de conversion de 100 %)

Il s'agit d'engagements d'acheter un prêt, un titre ou tout autre actif à une date future déterminée, habituellement selon des modalités prédéterminées.

4.3.4 Dépôts terme contre terme (facteur de conversion de 100 %)

Il s'agit d'un accord entre deux parties en vertu duquel l'une paie et l'autre reçoit un taux d'intérêt convenu sur un dépôt qui doit être placé par une partie auprès de l'autre à une

⁸¹ Cette catégorie ne comprend pas une transaction au comptant dont le contrat prévoit qu'elle doit être réglée à l'intérieur de la période normale de règlement.

date ultérieure prédéterminée. De tels dépôts se distinguent des contrats à terme de taux d'intérêt du fait que le dépôt est effectivement effectué.

4.3.5 Actions et titres partiellement libérés (facteur de conversion de 100 %)

Il s'agit de transactions où seule une partie du prix d'émission ou de la valeur nominale d'un titre acheté a été payée et où l'émetteur peut réclamer le solde (ou un autre versement), soit à une date prédéterminée au moment de l'émission, soit à une date future non précisée.

4.3.6 Éventualités liées à des transactions (facteur de conversion de 50 %)

Les éventualités liées à des transactions ont trait aux activités commerciales courantes d'une contrepartie, lorsque le risque de perte pour l'assureur dépend de la vraisemblance d'un événement futur indépendant de la solvabilité de la contrepartie. Essentiellement, les éventualités liées à des transactions sont des garanties qui soutiennent l'exécution particulière de transactions ou d'entreprises non financières ou commerciales plutôt que les obligations financières générales de clients. Les garanties liées à l'exécution excluent explicitement les postes liés à l'inexécution d'obligations financières.

Les garanties liées à l'exécution et les garanties non financières comprennent des engagements tels que des garanties de bonne exécution, les contre-garanties, les indemnités et les garanties de bonne exécution à première demande. Ces garanties représentent les obligations qui garantissent l'exécution de contrats ou d'activités non financières ou commerciales, notamment les accords garantissant :

- le rendement des sous-traitants et des fournisseurs;
- les contrats de main-d'œuvre et de matériaux;
- la livraison de marchandise, les soumissions et les cautionnements de soumission;
- les garanties de remboursement de cautions ou de charges payées d'avance dans les cas de non-exécution.

4.3.7 Éventualités liées à des activités commerciales (facteur de conversion de 20 %)

Ces instruments comprennent les éléments à court terme à dénouement automatique liés à des activités commerciales comme les lettres de crédit commerciales et les lettres de crédit documentaires émises par l'assureur et qui ont ou auront comme garantie l'expédition concernée.

Les lettres de crédit émises au nom d'une contrepartie adossées à des lettres de crédit dont la contrepartie est bénéficiaire (« lettres adossées ») doivent être présentées comme des lettres de crédit documentaires.

Les lettres de crédit notifiées par l'assureur pour lesquelles l'assureur agit comme agent de remboursement ne doivent pas être considérées comme un actif à risque.

4.4 Engagements

Les engagements sont des accords qui obligent un assureur, à la demande d'une contrepartie :

- à accorder du crédit sous la forme de prêts ou de participation à des prêts, de créances au titre de baux financiers, de prêts hypothécaires, de découverts, d'acceptations, de lettres de crédit, de garanties ou de substituts de prêts; ou
- à acheter des prêts, des titres, des comptes débiteurs ou d'autres actifs.

Le risque lié à la prise d'un engagement est que l'assureur soit contraint à accorder du crédit ou à acheter des actifs à des conditions moins favorables que celles du marché. La présence d'une forme de contrepartie, comme un frais d'engagement, pourrait normalement signifier que l'assureur fournit un avantage financier potentiel au tiers qui nécessiterait une exigence de capital.

Les engagements pour lesquels l'assureur a un droit absolu de refus, a le droit sans restrictions d'établir le taux d'intérêt d'emprunt au moment de l'exercice ou pour lesquels le prix d'achat de l'actif est sa juste valeur marchande ne sont pas assujettis à une exigence de capital. Les engagements excluent les avances sur police non utilisées, c'est-à-dire la partie de la valeur de rachat d'une police qui n'a pas fait l'objet d'une avance sur police.

4.4.1 Échéance

L'assureur doit utiliser l'échéance initiale définie ci-dessous pour la déclaration des engagements.

4.4.1.1 Échéance initiale

L'échéance initiale d'un engagement doit être mesurée à compter de la date où l'engagement a été accepté par le client, peu importe si l'engagement est révocable ou irrévocable, conditionnel ou sans condition, jusqu'à la première des dates suivantes :

- la date prévue d'échéance de l'engagement; ou
- la date à laquelle l'assureur peut, à son choix, annuler sans condition l'engagement.

Une clause de détérioration importante ne donne pas une protection suffisante à l'égard d'un engagement pour que celui-ci soit considéré comme révocable sans condition.

Lorsque l'assureur s'engage à accorder une facilité à une date future (un engagement à terme), il faut mesurer l'échéance initiale de l'engagement à compter de la date d'acceptation de l'engagement jusqu'à la date finale où elle peut être utilisée.

4.4.1.2 Renégociation d'un engagement

Si les parties s'entendent, un engagement peut être renégocié avant son échéance. Si la renégociation requiert une évaluation du crédit du client conformément aux normes de l'assureur en matière de crédit et confère à cet assureur une entière discrétion pour ce qui est du renouvellement ou de la prorogation de l'engagement et de la modification d'autres modalités de l'engagement, l'engagement initial peut, à la date d'acceptation des nouvelles modalités par le client, être considéré comme étant à échéance; dans ce cas, un nouvel engagement peut être appliqué. Si de nouvelles modalités ne sont pas négociées, l'engagement initial demeure en vigueur jusqu'à l'échéance initiale. Le processus de renégociation doit être clairement documenté.

Dans le cas de transactions en consortium et à participation, l'assureur participant doit pouvoir exercer ses droits de renégociation indépendamment des autres membres du consortium.

Lorsque ces conditions ne sont pas toutes remplies, la date initiale de l'engagement doit être utilisée pour déterminer l'échéance.

4.4.2 Facteurs de conversion en équivalent-crédit

Le facteur de conversion en équivalent-crédit qui s'applique à un engagement dépend de son échéance. On considère que les engagements à longue échéance comportent un risque plus élevé parce que la période entre les réévaluations du crédit est relativement longue et qu'il y a relativement peu d'occasions de retirer l'engagement si la qualité du crédit du tireur se détériore.

Les facteurs de conversion qu'il faut appliquer aux engagements sont classés dans les catégories suivantes.

Facteur de conversion de 50 %

- Engagements et engagements à terme avec une échéance initiale de plus d'un an.
- Facilités d'émission garantie et facilités de prise ferme renouvelables (voir la section 4.4.3.6).
- Partie non encore utilisée d'un engagement à consentir un prêt qui sera utilisé en un certain nombre de tranches, certaines dans un délai inférieur à un an et certaines dans un délai supérieur à un an.

Facteur de conversion de 20 %

- Engagements et engagements à terme avec une échéance initiale d'un an ou moins.

Facteur de conversion de 0 %

- Engagements révocables sans condition par l'assureur, à tout moment et sans préavis, ou devenant automatiquement caducs en cas de dégradation de la

solvabilité de l'emprunteur. Cela suppose que l'assureur réalise au moins une fois par année une évaluation en bonne et due forme de la facilité, ce qui lui permet de relever toute détérioration apparente de la qualité du crédit. Les engagements vis-à-vis de la clientèle de détail sont révocables sans condition si l'assureur est contractuellement autorisé à les annuler dans les limites permises par la réglementation relative à la protection des consommateurs et les dispositions législatives connexes.

4.4.3 Types particuliers d'engagements

4.4.3.1 Engagements sans échéance ou variables

Un facteur de conversion en équivalent-crédit de 0 % s'applique aux engagements sans échéance ou variables qui sont révocables sans condition à tout moment et sans préavis, tels que les marges de cartes de crédit, les marges personnelles de crédit et les autorisations de découvert de comptes chèques personnels qui ne sont pas utilisées.

4.4.3.2 Engagements permanents non confirmés

Les engagements variables qui sont révocables par l'assureur à tout moment sous réserve d'un préavis ne constituent pas des engagements révocables sans condition et font l'objet d'un facteur de conversion de 50 %. Les engagements à long terme doivent être révocables sans préavis pour faire l'objet du facteur de 0 %.

4.4.3.3 Engagements utilisés dans un certain nombre de tranches

Un facteur de conversion en équivalent-crédit de 50 % s'applique à un engagement de consentir un prêt (ou d'acheter un actif) qui doit être utilisé en un certain nombre de tranches, certaines dans un délai d'un an ou moins et certaines dans un délai de plus d'un an. Dans ces cas, il ne faut accorder aucune importance à la capacité de renégocier les modalités des tranches ultérieures. Souvent, ces engagements portent sur des projets immobiliers dont l'assureur peut difficilement se retirer sans mettre son placement en danger.

Lorsque la facilité comporte des tranches non liées et lorsque les conversions sont permises entre les tranches de plus d'un an et de moins d'un an (c.-à-d. lorsque l'emprunteur peut choisir les termes de l'échéance des engagements) un facteur de conversion de 50 % s'applique à tout l'engagement.

Lorsque la facilité comporte des tranches non liées et lorsque les conversions ne sont pas permises entre les tranches de plus d'un an et de moins d'un an, chaque tranche peut alors être convertie séparément, selon son échéance.

4.4.3.4 Engagements portant sur des montants variables

Dans le cas des engagements qui portent sur des montants qui varient pendant la durée de l'engagement, comme le financement d'une entreprise sujette à une variation

saisonnaire des flux de trésorerie, le facteur de conversion doit s'appliquer au montant inutilisé maximal qui peut être utilisé pendant le reste de la durée de l'engagement.

4.4.3.5 Engagements à consentir un prêt comportant une échéance de plus d'un an

Un engagement à consentir un prêt comportant une échéance de plus d'un an, mais qui doit être utilisé dans un délai inférieur à un an peut être traité comme un instrument à échéance de moins d'un an, à la condition que toute partie non utilisée de l'engagement soit automatiquement annulée à la fin de la période pendant laquelle il peut être utilisé.

Toutefois, si par une combinaison d'utilisations, de remboursements, de nouvelles utilisations, ou d'autres options, le client peut avoir accès à une marge de crédit au-delà d'un an, sans que l'assureur ait la possibilité d'annuler sans condition l'engagement en moins d'un an, l'engagement est converti à 50 %.

4.4.3.6 Facilités d'émission garantie et facilités de prise ferme renouvelables

Les facilités d'émission garantie et les facilités de prise ferme renouvelables sont des ententes en vertu desquelles un emprunteur peut émettre des billets à court terme, pour des échéances variant normalement entre trois et six mois, jusqu'à concurrence d'une limite fixée sur une période de temps prolongée, souvent au moyen d'offres répétées à un syndicat soumissionnaire. Si à un moment quelconque, les effets ne sont pas vendus par le soumissionnaire à un prix acceptable, un souscripteur à forfait (ou un groupe de souscripteurs à forfait) les achète à un prix prescrit.

4.4.3.7 Engagements portant sur des transactions hors bilan

En cas d'engagement à fournir un élément hors bilan, l'assureur doit prendre le plus bas des deux facteurs de conversion en équivalents-crédits applicables.

Chapitre 5. Risque de marché

Le risque de marché découle de variations potentielles dans les taux ou les prix de divers marchés, tels que les marchés obligataires, de change, des actions et des marchandises. L'exposition à ce risque provient d'activités d'investissement ainsi que d'autres activités commerciales qui créent des positions au bilan et hors bilan. Le risque de marché aux fins de l'ESCAP comprend les risques liés aux taux d'intérêt, aux actions, à l'immobilier ainsi que le risque de change. Une réduction du capital requis en raison de l'effet potentiel d'atténuation des risques lié aux réductions des participations ou à l'ajustabilité contractuelle est calculée séparément pour les produits avec participation et produits ajustables (voir le chapitre 9). Un facteur de risque de marché de 0 % est attribué aux éléments constituant un portefeuille de titres dont une garantie octroyée par la Caisse de dépôt et placement du Québec en vigueur le 27 octobre 2016 supprime en tout temps tout risque de marché pour l'assureur. Les attributs de cette garantie doivent être les mêmes que ceux mentionnés dans la section 3.3.

Les risques relatifs aux garanties des fonds distincts sont couverts dans le chapitre 7. Par conséquent, aucune exigence du présent chapitre ne s'applique aux passifs liés à ces garanties et aux actifs qui leurs sont adossés sous la MCAB (incluant les couvertures), ni aux actifs détenus par les titulaires de police dans les fonds distincts de l'assureur (et aux passifs liés), sauf les exigences liées aux couvertures décrites aux sections 5.2.3 et 5.2.4.

Les sections 5.2 à 5.4 concernent des risques de marché associés à des actifs particuliers. Elles ne s'appliquent pas à des actifs adossés à des produits indexés qui sont inclus dans le calcul du facteur de corrélation de la section 5.5. Le revenu de placements couru des actifs assujettis au risque de marché doit être présenté avec l'actif auquel il se rapporte et obtenir le même facteur que ce dernier.

Un engagement à acheter un actif négocié qui est exposé au risque de marché doit être traité comme une option de vente vendue selon la section 5.2.3.3. L'exigence de capital pour un engagement à acheter un actif non négocié est égale au produit de la valeur de l'engagement, du facteur de conversion en équivalent-crédit applicable de la section 4.4 et du facteur de risque de marché applicable.

5.1 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque de perte financière découlant de la fluctuation des taux d'intérêt sur le marché. La dimension la plus importante de ce risque est l'impact net attribuable à la volatilité des taux d'intérêt sur le désappariement entre les flux de trésorerie des actifs et des passifs sensibles aux taux d'intérêt.

Une méthode fondée sur la projection des flux de trésorerie est utilisée pour mesurer l'impact économique de chocs soudains sur les taux d'intérêt. Le capital requis du risque de taux d'intérêt correspond à la perte maximale selon quatre scénarios de choc prescrits différents. Pour chaque scénario, la perte est définie comme la diminution de la position nette de l'assureur à la suite de la réévaluation des flux de trésorerie des actifs et des passifs en raison du changement des Taux d'actualisation du scénario initial à ceux du scénario de choc. La position nette utilisée pour mesurer la perte de chaque scénario est

égale à la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie des actifs (incluant les actifs appuyant le capital ou l'excédent) et celle des flux de trésorerie des passifs. Le capital requis du risque de taux d'intérêt est calculé pour chaque région (voir la section 1.1.5).

5.1.1 Taux d'actualisation du scénario initial

Les Taux d'actualisation du scénario initial correspondent à des taux d'intérêt sans risque majorés d'écarts, qui tendent vers un taux d'intérêt ultime (« TIU ») majoré d'un écart ultime. Des Taux d'actualisation du scénario initial sont prescrits pour le Canada, les États-Unis, le Royaume-Uni, l'Europe (sauf le Royaume-Uni) et le Japon. Les Taux d'actualisation du scénario initial pour les autres pays sont ceux des États-Unis.

Les taux d'intérêt sans risque sont basés sur les taux suivants :

- Canada – les taux au comptant des obligations du gouvernement du Canada
- États-Unis – les taux au comptant des bons du Trésor américain
- Royaume-Uni – les taux au comptant des obligations souveraines de référence du Royaume-Uni
- Europe (sauf le Royaume-Uni) – les taux au comptant des obligations du gouvernement de l'Allemagne
- Japon – les taux au comptant des obligations du gouvernement du Japon

Le TIU pour le Canada, les États-Unis et le Royaume-Uni est un taux au comptant de 4,5 %. Les TIU pour l'Europe (sauf le Royaume-Uni) et le Japon sont respectivement de 2,8 % et de 1,0 %.

Les taux d'intérêt au comptant sans risque utilisés dans le scénario initial sont déterminés selon la méthode suivante.

- a) Pour les flux de trésorerie de l'année 0 à l'année 20, les taux d'intérêt sont les taux d'intérêt au comptant sans risque publiés.
- b) Pour les flux de trésorerie entre l'année 20 et l'année 70, les taux d'intérêt sont obtenus par interpolation linéaire entre le taux au comptant de l'année 20 et le TIU.
- c) Pour les flux de trésorerie de l'année 70 et au-delà, les taux d'intérêt sont le TIU.

Les écarts sont définis selon la méthode suivante.

- a) De l'année 0 à l'année 20, l'écart est 90 % de l'écart moyen du marché.
- b) Entre l'année 20 et l'année 70, l'écart provient de l'interpolation linéaire de 90 % de l'écart moyen du marché sur l'échéance 20 ans à un écart ultime de 80 points de base.
- c) À l'année 70 et au-delà, l'écart ultime est de 80 points de base.

Les écarts moyens du marché entre l'année 0 et l'année 20 sont déterminés à l'aide des écarts du marché à la date d'évaluation d'après un indice reconnu d'obligations de sociétés de qualité supérieure choisi par l'assureur. L'indice retenu doit être publié par un fournisseur d'information fiable et doit être utilisé uniformément d'une période à l'autre. Afin d'être reconnu, un indice d'obligations de sociétés de qualité supérieure doit respecter les critères suivants :

1. l'indice est composé d'obligations de sociétés avec une notation de BBB ou supérieure;
2. l'indice est composé d'une sélection représentative des obligations de sociétés de qualité supérieure de la juridiction qu'il couvre (p. ex., la distribution des notations et des secteurs est alignée avec celle du vaste marché obligataire corporatif de qualité supérieure de la juridiction); et
3. l'indice est produit par un fournisseur fiable⁸².

Les Taux d'actualisation du scénario initial, y compris ses composantes de taux d'intérêt sans risque et d'écarts, de même que les indices utilisés et la méthodologie pour les obtenir doivent être divulgués dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital pour chacune des durées et chaque région.

Détermination des taux d'actualisation du scénario initial

Ce qui suit explique le calcul des taux au comptant sans risque et des écarts du marché pour les blocs de produits avec et sans participations.

Taux au comptant sans risque

Étape 1 : obtenir les taux de rendement au pair sans risque

L'assureur recueillerait premièrement les taux de rendement au pair sans risque (semestriels). Ces taux peuvent être obtenus de différentes sources, notamment :

- *Taux de rendement des titres du Trésor canadiens avec des échéances de 10 ans ou moins* : une source où ces taux peuvent être obtenus est le site Web de la Banque du Canada :
 - Bons du trésor (échéances d'un an ou moins) : <http://www.banqueducanada.ca/taux/taux-dinteret/bons-du-tresor/recherche-dix-dernieres-annees/>

⁸² Un fournisseur fiable devrait au minimum construire des indices de référence avec un processus transparent et objectif ainsi que produire des indices qui sont une représentation fidèle du segment de marché visé et qui utilisent une approche de rebalancement qui reflète les changements de marché en temps opportun et de manière ordonnée.

- Obligations (échéances de plus d'un an) :
<http://www.banqueducanada.ca/taux/taux-dinteret/rendements-des-obligations-recherche-dix-dernieres-annees/>

Les séries pertinentes pour des échéances pertinentes sont les suivantes :

Échéance	Séries
3 mois	V39065
6 mois	V39066
1 an	V39067
2 ans	V39051
3 ans	V39052
5 ans	V39053
7 ans	V39054
10 ans	V39055

- *Taux de rendement des titres du Trésor canadiens avec des échéances de 10 ans ou plus* : une source où ces taux peuvent être obtenus est <https://fr.investing.com/rates-bonds/canada-20-year-bond-yield-historical-data>. Par exemple, le taux au 31 décembre 20xx peut être obtenu sous la colonne « Dernier ».
- *Taux de rendement des titres du Trésor américains* : une source où ces taux peuvent être obtenus est le site Web du Département du Trésor des États-Unis : <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield>.
- *Bloomberg* : les assureurs possédant un accès à Bloomberg pourraient obtenir les taux de rendement au pair d'obligations de référence d'émetteurs souverains qui peuvent être appropriés pour les cinq régions de l'ESCAP à l'aide des codes de courbe suivants :

Région	Code de courbe	Nom de la courbe
Canada	I7	CAD Canada Sovereign Curve
États-Unis	I25	US Treasury Actives Curve
Royaume-Uni	I22	GBP United Kingdom Sovereign Curve
Europe (sauf le Royaume-Uni)	I16	EUR German Sovereign Curve
Japon	I18	JPY Japan Sovereign Curve

Par exemple, les taux de rendement au pair des obligations souveraines canadiennes pourraient être obtenus de la façon suivante :

- Entrer « GC I7 ».
- Sélectionner la date de fin de trimestre appropriée comme date de la courbe.
- Récupérer la donnée « Mid-YTM » (taux semestriel de rendement à l'échéance) en plaçant le curseur sur chaque échéance de la courbe de rendement ou en exportant les données dans un fichier Excel.

Bien que les taux obtenus ci-dessus soient liés à une devise spécifique, il est présumé que leur utilisation est appropriée pour tous les produits d'une région (p. ex., les taux en euros seraient utilisés pour tous les produits européens).

Étape 2 : convertir les taux de rendement au pair en taux au comptant

Les formules suivantes seraient utilisées pour convertir des taux de rendement semestriels au pair en taux au comptant (taux à coupon zéro) :

$$Taux_{coupon\ zéro,t} = \begin{cases} (1 + \frac{Taux_{semestriel\ pair,t}}{2})^2 - 1, & \text{si } t = \frac{1}{2} \\ \left[100 \times (1 + \frac{Taux_{semestriel\ pair,t}}{2}) / VA_{dernier\ paiement,t} \right]^{\frac{1}{t}} - 1, & \text{si } t \geq 1 \end{cases}$$

$$VA_{dernier\ paiement,t} = 100 \left(1 - \frac{Taux_{semestriel\ pair,t}}{2} \sum_{n=1}^{t \times 2 - 1} VA_{n/2} \right)$$

$$VA_t = \frac{1}{(1 + Taux_{zéro\ coupon,t})^t}$$

Les taux d'intérêt au pair sans risque qui ne sont pas obtenus directement peuvent être déterminés en utilisant une interpolation linéaire (p. ex., pour les durées 4, 6, etc.). Les valeurs de $Taux_{coupon\ zéro,t}$ pour $t = 1, 2, \dots, 20$ déterminées à l'aide des formules ci-dessus constitueraient la courbe de taux au comptant sans risque.

*Écarts du marché*Étape 1 : sélectionner un indice d'obligations de sociétés de qualité supérieure

Le tableau suivant fournit des exemples d'indices qui sont réputés respecter les critères afin d'être reconnus comme des indices d'obligations de sociétés de qualité supérieure :

Région	Indice
Canada	<ul style="list-style-type: none"> • FTSE TMX All Corporate Bond Index
États-Unis	<ul style="list-style-type: none"> • Barclays USD Liquid Investment Grade Corporate Index • Bank of America Merrill Lynch US Corporate Bond Index • Citi Corporate Investment Grade Index • Bloomberg USD Investment Grade Corporate Bond Index (code de courbe de Bloomberg BS76)
Royaume-Uni	<ul style="list-style-type: none"> • S&P UK Investment Grade Index
Europe (sauf le Royaume-Uni)	<ul style="list-style-type: none"> • S&P Eurozone Investment Grade Corporate Bond Index • Bloomberg EUR Investment Grade European Corporate Bond Index (code de courbe Bloomberg BS78)

Étape 2 : Obtenir les taux de rendement au pair des obligations de sociétés de qualité supérieure

De façon similaire au processus décrit plus haut pour obtenir les taux de rendement au pair sans risque, les taux de rendement au pair des obligations de qualité supérieure doivent être obtenus de sources appropriées pour les échéances pertinentes (c.-à-d. 3 mois, 6 mois, 1 an, 2 ans, etc.). L'assureur utiliserait toutes les échéances disponibles et il n'en utiliserait moins que lorsqu'il y est contraint par la source de données.

À titre d'exemple, les taux de rendement au pair des obligations de sociétés américaines pourraient être obtenus dans Bloomberg de la façon suivante :

- Entrer « GC BS76 ».
- Sélectionner la date de fin de trimestre appropriée comme date de la courbe.
- Récupérer la donnée « Mid-YTM » en plaçant le curseur sur chaque échéance de la courbe ou en exportant les données dans un fichier Excel.

Il existe plusieurs territoires (p. ex., Canada, Royaume-Uni, Japon) pour lesquels un assureur ne pourrait pas trouver de courbes préétablies de taux de rendement d'obligations de sociétés de qualité supérieure qui fournissent toute l'information nécessaire. Pour ces territoires, l'assureur pourrait utiliser un outil de construction de courbes pour recueillir les taux de rendement obligataires requis. De façon plus générale,

l'assureur pourrait extraire les données de chaque composante de l'indice et construire la courbe en appliquant des filtres appropriés et en utilisant un modèle approprié d'ajustement de la courbe. Par exemple, une courbe de taux de rendement d'obligations de sociétés de qualité supérieure canadiennes pourrait être construite à l'aide de l'outil de construction de courbes de Bloomberg en utilisant la procédure suivante :

- Entrer « SRCH ».
- Sélectionner « Asset Classes – Corporates ».
- Appliquer les filtres suivants :
 - Security Status: Active
 - Country of Incorporation: Canada
 - Currency: Canadian Dollar
 - Maturity Type: Bullet or Callable or Puttable
 - Coupon Type: Fixed
 - Security Type: Exclude Inflation-Linked Note
 - BICS Classification: Exclude government
 - Bloomberg Composite Rating: Investment Grade
- Enlever les observations aberrantes (si requis).
- Cliquer sur « Actions » et sauvegarder la courbe.
- Entrer « CRV ».
- Cliquer sur « Fitted Curve ».
- Sélectionner « Bond Search ».
- Sélectionner la courbe sauvegardée.
- Cliquer sur « Construct Curve ».
- Sélectionner « Regression: N-S-S (Nelson-Siegel-Svensson) » pour ajuster la courbe.
- Sauvegarder la courbe.
- Entrer « GC » et le nom de la courbe de l'écran précédent.
- Sélectionner la date de fin de trimestre appropriée.
- Récupérer la donnée « Mid-YTM » en plaçant le curseur sur chaque échéance de la courbe ou en exportant les données dans un fichier Excel.

D'autres filtres pourraient être appliqués en fonction de la nature du marché des obligations de sociétés dans un territoire en particulier. Par exemple, les obligations de sociétés indexées sur l'inflation sont communes au Royaume-Uni et ces dernières

faussent la courbe des taux de rendement des obligations. Par conséquent, celles-ci devraient être exclues.

Mis à part Bloomberg, les assureurs qui souscrivent à une source de données provenant d'un fournisseur d'indice peuvent recevoir la donnée « Mid-YTM » d'échéances clés de façon regroupée. Dans certains cas, les données individuelles pour toutes les obligations de l'indice sont fournies. Si c'est le cas, l'assureur appliquerait les filtres appropriés (similaire à ceux présentés plus haut) et utiliser un modèle approprié d'ajustement de la courbe.

Il y a plusieurs méthodes pour extraire les taux de rendement au pair d'un indice. L'assureur choisirait une méthode appropriée compte tenu des données dont il dispose (p. ex., il utiliserait les données sur les obligations sous-jacentes si elles sont disponibles et il n'utiliserait les données sommaires, telles que la donnée « Mid-YTM » pour un sous-ensemble d'échéances clés, que si les données plus détaillées ne sont pas facilement disponibles). La méthodologie utilisée serait cohérente d'une période à l'autre.

Étape 3 : convertir les taux de rendement au pair des obligations de sociétés de qualité supérieure en taux au comptant

Les formules et les considérations énoncées à l'étape 2 pour les *Taux au comptant sans risque* seraient utilisées pour effectuer cette conversion.

5.1.2 Scénarios de choc

Les flux de trésorerie d'actif et de passif sont actualisés à la durée zéro à l'aide des taux d'actualisation des quatre scénarios de choc prescrits. Le scénario de choc retenu pour déterminer le capital requis est celui qui produit la plus petite valeur actualisée nette (c.-à-d. la différence entre les valeurs actualisées des actifs et des passifs) des flux de trésorerie après avoir pris en compte des récupérations résultant des réductions des participations. Le scénario de choc retenu pour le capital requis peut être différent selon la région.

5.1.2.1 Spécification des scénarios de choc

Pour chaque scénario de choc, les taux d'actualisation annualisés sont calculés selon la méthode suivante.

- a) Pour les taux d'actualisation jusqu'à la 20^e année, les Taux d'actualisation du scénario initial sont ajustés en calculant :
 - i) un ajustement au taux d'actualisation de 90 jours (T ou S);
 - ii) un ajustement au taux d'actualisation de 20 ans (B ou C);
 - iii) les ajustements pour toutes les années intermédiaires par interpolation linéaire des coefficients servant à calculer les ajustements i) et ii) ci-dessus.

-
- b) Entre la 20^e et la 70^e année, les taux d'actualisation sont déterminés par interpolation linéaire entre le taux d'actualisation de 20 ans ajusté et le taux d'actualisation ultime ajusté.
- c) À la 70^e année et au-delà, un ajustement (L) est fait au taux d'actualisation ultime.

Les quatre scénarios de choc par rapport au scénario initial sont les suivants :

1. Baisse du taux d'intérêt à court terme (en additionnant le choc T₋), baisse du taux d'intérêt à long terme (en additionnant le choc B₋) et baisse du TIU (en soustrayant le choc L).
2. Hausse du taux d'intérêt à court terme (en additionnant le choc S₊), hausse ou baisse du taux d'intérêt à long terme (en additionnant le choc C₋) et baisse du TIU (en soustrayant le choc L).
3. Hausse du taux d'intérêt à court terme (en additionnant le choc T₊), hausse du taux d'intérêt à long terme (en additionnant le choc B₊) et hausse du TIU (en additionnant le choc L).
4. Baisse du taux d'intérêt à court terme (en additionnant le choc S₋), hausse du taux d'intérêt à long terme (en additionnant le choc C₊) et hausse du TIU (en additionnant le choc L).

Les chocs de taux d'intérêt à utiliser (T, S, B et C) correspondent aux fonctions linéaires suivantes des racines carrées des taux d'intérêt sans risque courants, soumis à un plancher de 0,5 % :

$$T_{\pm} = 0,0049 \pm 0,139\sqrt{\max(r_{0,25}; 0,005)}$$

$$S_{\pm} = 0,0039 \pm 0,111\sqrt{\max(r_{0,25}; 0,005)}$$

$$B_{\pm} = 0,0028 \pm 0,102\sqrt{\max(r_{20}; 0,005)}$$

$$C_{\pm} = 0,0023 \pm 0,007\sqrt{\max(r_{20}; 0,005)}$$

où :

- $r_{0,25}$ est égal au taux d'intérêt sans risque de 90 jours courant;
- r_{20} est égal au taux d'intérêt sans risque de 20 ans courant;
- r est exprimé en nombre décimal (p. ex., 0,05 pour 5 %).

Les chocs des taux d'intérêt interpolés selon les quatre scénarios de choc qui sont tous ajoutés aux Taux d'actualisation du scénario initial peuvent être exprimés par les formules suivantes :

- i) $-(0,139468 - 0,001873t)\sqrt{\max(r_t; 0,005)} + (0,00492658 - 0,00010633t)$
- ii) $(0,112699 - 0,005997t)\sqrt{\max(r_t; 0,005)} + (0,00394084 - 0,00008336t)$
- iii) $(0,139468 - 0,001873t)\sqrt{\max(r_t; 0,005)} + (0,00492658 - 0,00010633t)$
- iv) $-(0,112699 - 0,005997t)\sqrt{\max(r_t; 0,005)} + (0,00394084 - 0,00008336t)$

où :

r_t est égal au taux d'intérêt sans risque pour l'échéance t , lorsque t est compris entre 90 jours et 20 ans.

Aucun plancher de zéro ne s'applique aux Taux d'actualisation du scénario initial et des scénarios de choc et aucun ajustement n'est apporté si un taux d'intérêt est négatif.

Le choc L appliqué au TIU, qui est une baisse dans les deux premiers scénarios et une hausse dans les deux derniers scénarios, est égal à 40 points de base pour le Canada, les États-Unis, le Royaume-Uni et les autres pays, 25 points de base pour l'Europe (sauf le Royaume-Uni) et 20 points de base pour le Japon.

Les taux d'actualisation de chacun des scénarios de choc doivent être divulgués dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital pour chacune des durées et chaque région.

5.1.2.2 Détermination du scénario le plus défavorable⁸³

Afin de déterminer le scénario de choc le plus défavorable qui est utilisé pour calculer le capital requis, la perte de l'assureur en vertu d'un scénario de choc (« PSC ») pour chaque région doit être calculée à l'aide de la formule suivante :

$$PSC = RTI_{\text{sans par brut}} + \sum_i \max(RTI_{i \text{ par brut}} - F_{i \text{ choc}}; RTI_{i \text{ par st brut}}; 0)$$

où :

- $RTI_{\text{sans par brut}}$ est le capital requis du risque de taux d'intérêt des produits sans participation d'une région en vertu du scénario de choc; il est égal à la baisse (ou la valeur négative de la hausse) de la valeur actualisée nette des flux de trésorerie des actifs et des passifs liés aux produits sans participation de la région par rapport au scénario initial.

⁸³ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

- La sommation englobe tous les blocs de produits avec participation de la région (voir le chapitre 9).
- $RTI_{i\ par\ brut}$ est le capital requis du risque de taux d'intérêt du bloc de produits avec participation de la région en vertu du scénario de choc; il est égal à la baisse (ou la valeur négative de la hausse) de la valeur actualisée nette de tous les flux de trésorerie des actifs et passifs du bloc de produits avec participation par rapport au scénario initial. Tous les actifs et les passifs du bloc sont inclus, peu importe si le risque de taux d'intérêt sur les actifs et les passifs est transféré aux titulaires de police.
- $RTI_{i\ par\ st\ brut}$ est le capital requis du risque de taux d'intérêt pour les actifs et passifs d'un bloc de produits avec participation dont le risque de taux d'intérêt n'est pas transféré aux titulaires de police (p. ex., l'excédent, les PÉD et les fonds accessoires, incluant les actifs auxquels ils sont adossés); il est égal à la baisse (ou la valeur négative de la hausse) de la valeur actualisée nette de tous les flux de trésorerie de ces éléments par rapport au scénario initial.
- Si les pertes découlant du risque de taux d'intérêt peuvent être récupérées par des réductions des participations, $F_{i\ choc}$ est égal à 75 % de la valeur actualisée des flux de trésorerie des participations redressés du bloc qui sont utilisés dans le calcul du risque de taux d'intérêt (voir la section 5.1.3.3) à l'aide des taux d'actualisation du scénario de choc. Si les pertes découlant du risque de taux d'intérêt ne peuvent pas être récupérées par des réductions des participations, $F_{i\ choc}$ est égal à zéro.

Le scénario le plus défavorable utilisé pour calculer le capital requis du risque de taux d'intérêt pour les régions autres que le Canada et les États-Unis est le scénario qui produit la valeur la plus élevée de PSC selon les explications précédentes. Pour le Canada et les États-Unis, le même scénario défavorable est utilisé pour calculer le capital requis du risque de taux d'intérêt des deux régions. Il s'agit du scénario qui produit la valeur suivante la plus élevée :

$$\max(PSC_{Canada}; 0) + \max(PSC_{\text{États-Unis}}; 0)$$

5.1.2.3 Capital requis du risque de taux d'intérêt

Lorsque l'assureur a déterminé le scénario le plus défavorable pour chaque région, le capital requis du risque de taux d'intérêt des produits sans participation d'une région est égal à :

$$RTI_{\text{sans par}} = \max(RTI_{\text{sans par brut}}; 0)$$

en vertu de ce scénario.

Le capital requis du risque de taux d'intérêt pour chaque bloc de produits avec participation d'une région avant la prise en compte de l'effet des participations est égal à :

$$RTI_{i \text{ par}} = \max(RTI_{i \text{ par brut}}; 0)$$

en vertu du scénario le plus défavorable⁸⁴. Le capital requis du risque de taux d'intérêt, pour la partie qui ne transfère pas de risques d'un bloc de produits avec participation, qui est utilisé pour calculer le seuil de l'exigence des produits avec participation (voir la section 9.1.2) est égal à :

$$RTI_{i \text{ par st}} = \max(RTI_{i \text{ par st brut}}; 0)$$

Bien que le même scénario soit utilisé pour le Canada et les États-Unis, les montants de capital requis du risque de taux d'intérêt pour ces régions sont calculés distinctement, selon l'hypothèse que les gains d'une région ne peuvent pas compenser les pertes de l'autre région.

Le capital requis du risque de taux d'intérêt pour chaque bloc de produits avec participation est utilisé pour le calcul de l'exigence individuelle de capital du bloc (voir la section 11.2) et de son crédit pour les produits avec participation (voir la section 9.1.2). Le montant $F_{i \text{ choc}}$ utilisé pour déterminer le scénario le plus défavorable doit être conforme aux montants $C_{i \text{ défavorable}}$ et $K_{i \text{ seuil}}$ utilisés pour déterminer le crédit pour les produits avec participation pour un bloc dans la section 9.1.2.

La détermination du scénario de choc le plus défavorable et de l'exigence de risque de taux d'intérêt des produits avec participation doit être décrite dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital pour chaque région.

Exemple : Risque de taux d'intérêt

Le scénario de choc le plus défavorable du risque de taux d'intérêt est déterminé selon le gain ou la perte du bloc de produits sans participation de la région en vertu de chaque scénario ($RTI_{i \text{ sans par brut}}$), le gain ou la perte des blocs de produits avec participation de la région ($RTI_{i \text{ par brut}}$ et $RTI_{i \text{ par st brut}}$) et du montant disponible des participations pour transférer les pertes liées aux taux d'intérêt du bloc de produits avec participation ($F_{i \text{ choc}}$). Les montants $RTI_{i \text{ sans par brut}}$, $RTI_{i \text{ par brut}}$ et $RTI_{i \text{ par st brut}}$ correspondent aux montants bruts de capital requis des blocs de produits sans participation et avec participation, avant la prise en compte des seuils. Ils seront donc positifs s'il y a une perte dans le bloc en vertu d'un scénario et négatifs s'il y a un gain dans le bloc en vertu d'un scénario.

⁸⁴ Si le capital requis du risque de taux d'intérêt pour un bloc de produits avec participation est positif en vertu du scénario le plus défavorable, l'assureur a l'option de choisir de traiter le bloc comme des produits sans participation en vertu de ce scénario. Si l'assureur fait ce choix :

1. le capital requis du risque de taux d'intérêt du bloc de produits avec participation (sans tenir compte de réductions aux participations) est ajouté au capital requis du risque de taux d'intérêt des produits sans participation, avant l'application du seuil de zéro au capital requis des produits sans participation;
2. le capital requis du risque de taux d'intérêt du bloc de produits avec participation utilisé dans le calcul du capital requis individuel du bloc et de son crédit pour les produits avec participation est fixé à zéro.

Les prémisses qui sous-tendent la mesure de perte par scénario *PSC* sont que les gains du bloc de produits avec participation seront ultimement transférés aux titulaires de police (et ne pourront donc pas compenser les pertes des produits sans participation) et que les pertes du bloc de produits avec participation en vertu d'un scénario ne doivent pas être prises en compte si elles peuvent être transférées aux titulaires de police par une réduction des participations.

Dans la situation où tout le risque de taux d'intérêt est transféré aux titulaires de police et que les participations d'un assureur sont amplement suffisantes pour absorber les pertes des blocs de produits avec participation, le scénario de choc le plus défavorable sera uniquement déterminé par les gains ou les pertes du bloc de produits sans participation, puisque le terme $\max(RTI_{i\ par\ brut} - F_{i\ choc}; RTI_{i\ par\ st\ brut}; 0)$ sera nul pour tous les scénarios.

Dans l'exemple suivant, le scénario de choc le plus défavorable est le scénario 2 s'il n'y a dans la région qu'un bloc de produits avec participation qui ne comporte aucun élément ne transférant pas le risque et si les valeurs de $RTI_{sans\ par\ brut}$, $RTI_{par\ brut}$ et F_{choc} selon chacun des scénarios sont les suivantes :

Scénario	$RTI_{sans\ par\ brut}$	$RTI_{par\ brut}$	F_{choc}	<i>PSC</i>
1	800	800	5 000	800
2	1 400	-100	5 500	1 400
3	-600	2 500	4 000	-600
4	1 000	-700	3 000	1 000

Selon le scénario 2, l'assureur utilisera une valeur de $RTI_{sans\ par} = 1\ 400$ pour le capital requis du risque de taux d'intérêt dans le calcul de $K_{sans\ par}$, une valeur de $RTI_{par} = 0$ pour le capital requis du risque de taux d'intérêt dans les calculs de K , K_{seuil} et $K_{intérêt\ réduit}$ du bloc de produits avec participation et une valeur de $C_{défavorable} = 5\ 500$ dans le calcul du crédit du bloc de produits avec participation.

Si le montant disponible des participations est faible ou si les participations ne peuvent pas être utilisées pour transférer le risque de taux d'intérêt, les pertes du bloc de produits avec participation peuvent alors affecter la détermination du scénario de choc le plus défavorable.

Par exemple, le scénario de choc le plus défavorable devient le scénario 3 si F_{choc} change ainsi selon chacun des scénarios :

Scénario	$RTI_{sans\ par\ brut}$	$RTI_{par\ brut}$	F_{choc}	PSC
1	800	800	90	1 510
2	1 400	-100	100	1 400
3	-600	2 500	80	1 820
4	1 000	-700	50	1 000

Selon le scénario 3, l'assureur utilisera une valeur de $RTI_{sans\ par} = 0$ pour le capital requis du risque de taux d'intérêt dans le calcul de $K_{sans\ par}$, une valeur de $RTI_{par} = 2\ 500$ pour le capital requis du risque de taux d'intérêt dans les calculs de K , K_{seuil} et $K_{intérêt\ réduit}$ du bloc de produits avec participation et une valeur de $C_{défavorable} = 80$ dans le calcul du crédit du bloc de produits avec participation. Dans cette situation, l'assureur aurait toutefois avantage à traiter le bloc de produits avec participation comme des produits sans participation pour le risque de taux d'intérêt. S'il prend cette décision, il utilisera une valeur de $RTI_{sans\ par} = 1\ 900$ pour le capital requis du risque de taux d'intérêt dans le calcul de $K_{sans\ par}$ et une valeur de $RTI_{par} = 0$ pour le capital requis du risque de taux d'intérêt dans les calculs de K , K_{seuil} et $K_{intérêt\ réduit}$, alors que $C_{défavorable}$ sera encore égal à 80.

Il faut noter que, si les participations d'un assureur sont disponibles, mais que ce dernier utilise une valeur de 0 pour F_{choc} dans tous les scénarios pour déterminer le scénario de choc le plus défavorable parce qu'il ne peut pas transférer le risque de taux d'intérêt, il doit utiliser 100 % du capital requis du risque de taux d'intérêt des produits avec participation dans le calcul de K_{seuil} .

5.1.3 Projection des flux de trésorerie⁸⁵

Les flux de trésorerie sont déterminés à la date du bilan. Ils sont projetés après réduction pour toute forme de réassurance (c.-à-d. que, si un passif d'assurance est adossé en partie ou en tout par un actif de réassurance au bilan, les flux de trésorerie de passif sont réduits des flux de trésorerie de tous les passifs adossés d'assurance cédée et les flux de trésorerie de tous les actifs de réassurance adossés sont exclus des flux de trésorerie de l'actif)⁸⁶. Il ne doit y avoir aucune hypothèse de réinvestissement des flux de trésorerie de l'actif. Les flux de trésorerie de passif doivent inclure les MÉD d'assurance projetées selon la MCAB. Les flux de trésorerie projetés des actifs et des passifs (sauf les flux de trésorerie

⁸⁵ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

⁸⁶ Les flux de trésorerie de passif sont réduits des flux de trésorerie des passifs cédés en vertu d'ententes de réassurance à retenue de fonds et les flux de trésorerie des passifs assumés en vertu d'ententes de réassurance à retenue de fonds sont inclus dans les flux de trésorerie de passif. Si une entente de coassurance modifiée transfère effectivement le risque de taux d'intérêt lié à un passif d'assurance et à un portefeuille d'actifs qui lui sont adossés, les flux de trésorerie du passif et des actifs doivent être exclus de la projection des flux de trésorerie.

des passifs des produits avec participation, des produits ajustables, des produits indexés et de l'impôt futur) qui sont sensibles aux taux d'intérêt doivent changer selon le scénario de taux d'intérêt.

Pour les produits avec participation, ajustables, indexés et les produits qui ne sont pas sensibles aux taux d'intérêt, les mêmes flux de trésorerie de passif sont utilisés pour tous les scénarios de taux d'intérêt. Pour les produits avec participation, les flux de trésorerie des participations redressés doivent être projetés selon la méthode décrite dans la section 5.1.3.3 et tous les autres flux de trésorerie doivent être projetés selon les Hypothèses de meilleure estimation auxquelles sont ajoutées les MÉD de risque d'assurance. Les flux de trésorerie ne doivent pas être ajustés pour tenir compte de réductions ou d'augmentations prévues des participations attribuables à la hausse ou à la baisse des taux d'intérêt de chaque scénario. Une réduction du capital requis en raison de l'effet potentiel d'atténuation des risques lié aux réductions des participations ou à l'ajustabilité contractuelle est calculée séparément pour les produits avec participation et produits ajustables (voir le chapitre 9).

Le traitement des flux de trésorerie des actifs et des passifs particuliers est décrit ci-dessous.

5.1.3.1 Actifs avec flux de trésorerie fixes

Un flux de trésorerie fixe correspond à un montant précis fixé par contrat et sa valeur ne dépend pas des prix du marché ou des taux d'intérêt futurs. Un flux de trésorerie est considéré fixe par contrat s'il est payable peu importe le respect de certaines conditions par le payeur (c.-à-d. qu'il ne dépend pas de l'atteinte d'un niveau cible de profitabilité par le payeur) et que le manquement d'en faire le paiement serait considéré comme un cas de défaut. Pour les actifs avec des flux de trésorerie fixes, l'assureur doit projeter les mêmes flux de trésorerie que ceux utilisés pour l'évaluation au bilan. Les flux de trésorerie d'actif qui sont inclus dans l'évaluation des passifs selon la MCAB doivent être projetés en étant réduits des frais d'investissement et tous les autres flux de trésorerie d'actif doivent être projetés sans être réduits des frais d'investissement.

5.1.3.2 MÉD selon la MCAB et provisions pour perte comptables

Les flux de trésorerie projetés ne doivent pas refléter l'impact des pertes prévues de C-1 selon la MCAB, des MÉD de C-1 selon la MCAB, ni les provisions pour perte comptables du bilan selon IFRS 9. Pour plus de clarté, aucun montant ne doit réduire les flux de trésorerie d'actif en lien avec ces trois éléments, ni aucun montant ne doit augmenter les flux de trésorerie de passif en lien avec ces éléments.

Les flux de trésorerie de passif doivent être projetés en reflétant l'impact des MÉD du risque d'assurance selon la MCAB. Pour plus de clarté, chaque hypothèse d'assurance utilisée pour projeter les flux de trésorerie de passif doit être égale à l'Hypothèse de meilleure estimation majorée des MÉD du risque d'assurance selon la MCAB, soit l'hypothèse utilisée pour les états financiers de l'assureur.

Tous les flux de trésorerie doivent être projetés sans refléter l'impact des provisions C-3 et des provisions du risque de change de la MCAB.

5.1.3.3 Participations des passifs avec participation

Les flux de trésorerie des participations utilisés dans le scénario initial sont différents de ceux projetés en vertu de la MCAB. Dans le scénario initial, les flux de trésorerie des participations de la MCAB doivent être projetés de nouveau afin de produire des flux de trésorerie des participations redressés par l'application d'un ajustement nivelé (p. ex., déterminé à l'aide d'un processus itératif) à l'échelle de participation afin que l'excédent au bilan du bloc de produits avec participation soit maintenu en vertu des Taux d'actualisation du scénario initial de l'ESCAP. En d'autres mots, la valeur actualisée des actifs en excédent des passifs calculée à l'aide des Taux d'actualisation du scénario initial doit être égale à l'excédent au bilan.

Si une partie des participations est projetée en vertu de la MCAB de sorte à d'être distribuée sous la forme d'assurance libérée additionnelle, la même proportion des participations redressées doit être projetée de sorte à être distribuée sous forme d'assurance libérée additionnelle⁸⁷.

Dans la nouvelle projection de l'échelle de participation, l'assureur doit seulement inclure les flux de trésorerie de l'actif et du passif dont les rendements sont transférés aux titulaires de police par des variations des participations. Si les revenus d'investissement liés à l'excédent et aux PÉD (incluant les fonds accessoires) ne sont pas des éléments qui sont transférés aux titulaires de police, ces flux de trésorerie doivent être exclus. Si les actifs qui doivent être exclus sont mêlés avec d'autres actifs, l'assureur doit les enlever en présumant qu'ils sont adossés dans une proportion fixe du total (en pratique, un pourcentage fixe de réduction des actifs à toutes les durées peut être présumé).

Les flux de trésorerie des participations redressés qui sont projetés pour le scénario initial doivent demeurer identiques pour tous les scénarios de choc.

Exemple : Redressement des participations des passifs avec participation

Un assureur possède un bloc de produits avec participation avec des flux de trésorerie totaux sous-jacents (incluant les actifs supportant l'excédent provenant de composantes avec et sans transfert) tel qu'illustré en (A). L'assureur utilise les taux d'actualisation de la MCAB pour déterminer la valeur actualisée nette totale des flux de trésorerie pour les produits avec participation, ce qui engendre un excédent au bilan selon la MCAB de 445 \$ en (B). Dans certaines situations, les flux de trésorerie des actifs (p. ex., les titres à revenu non fixe) sont projetés différemment dans l'ESCAP comparativement à la MCAB. L'excédent au bilan résultant de ces flux financiers et des Taux d'actualisation du scénario initial de l'ESCAP est 338 \$ (D), lequel est différent de l'excédent sous la MCAB. Dans l'ESCAP, l'assureur (en utilisant un processus itératif (E), (F)) applique un ajustement nivelé à l'échelle de participations de sorte que les flux de trésorerie du passif ajustés (G), actualisés en utilisant les Taux d'actualisation du scénario initial de l'ESCAP, génère une

⁸⁷ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

valeur actualisée totale (H) égale à l'excédent au bilan de 445 \$ (B) calculé initialement en vertu de la MCAB.

Année	Taux d'actualisation du scénario de base de la MCAB	Taux d'actualisation du scénario initial de l'ESCAP
1	2,48 %	1,48 %
2	2,52 %	1,52 %
3	2,66 %	1,66 %
4	2,81 %	1,81 %
5	2,99 %	1,99 %

Durée	Flux de trésorerie totaux des produits avec participation									
	(A)					(C)				
	MCAB					ESCAP (Avant l'ajustement à l'échelle de participation de 10 %)				
	Actif	Passif			Net (Excédent au bilan)	Actif	Passif			Net (Excédent au bilan)
	Autre	Part.	Total			Autre	Part.	Total		
Année 0	900	300	30	330	570	1 000	300	30	330	670
Année 1	900	400	40	440	460	850	400	40	440	410
Année 2	900	550	55	605	295	850	550	55	605	245
Année 3	800	800	80	880	-80	760	800	80	880	-120
Année 4	700	900	90	990	-290	675	900	90	990	-315
Année 5	500	1 000	100	1 100	-600	480	1 000	100	1 100	-620
Total	4 700	3 950	395	4 345	355	4 615	3 950	395	4 345	270

Durée	Valeur actualisée totale des flux de trésorerie									
	(B)					(D)				
	MCAB					ESCAP (Avant l'ajustement à l'échelle de participation de 10 %)				
	Actif	Passif			Net (Excédent au bilan)	Actif	Passif			Net (Excédent au bilan)
	Autre	Part.	Total			Autre	Part.	Total		
Année 0	900	300	30	330	570	1 000	300	30	330	670
Année 1	889	395	40	435	454	844	397	40	437	407
Année 2	867	530	53	583	284	831	538	54	591	240
Année 3	749	749	75	824	-75	729	768	77	845	-115
Année 4	635	817	82	899	-263	634	845	85	930	-296
Année 5	438	876	88	964	-526	439	915	92	1 007	-567
Total	4 479	3 667	367	4 034	445	4 477	3 763	376	4 139	338

Durée	Flux de trésorerie totaux des produits avec participation									
	(E)					(G)				
	ESCAP (Ajustement itératif à l'échelle de participation) (Échelle de participation de 8 %)					ESCAP (Après l'ajustement à l'échelle de participation) (Échelle de participation de 7,2 %)				
	Actif	Passif			Net (Excédent au bilan)	Actif	Passif			Net (Excédent au bilan)
	Autre	Part.	Total			Autre	Part.	Total		
Année 0	1 000	300	24	324	676	1 000	300	21	321	679
Année 1	850	400	32	432	418	850	400	29	429	421
Année 2	850	550	44	594	256	850	550	39	589	261
Année 3	760	800	64	864	-104	760	800	57	857	-97
Année 4	675	900	72	972	-297	675	900	64	964	-289
Année 5	480	1 000	80	1 080	-600	480	1 000	72	1 072	-592
Total	4 615	3 950	316	4 266	349	4 615	3 950	283	4 233	382

Durée	Valeur actualisée totale des flux de trésorerie									
	(F)					(H)				
	ESCAP (Ajustement itératif à l'échelle de participation) (Échelle de participation de 8 %)					ESCAP (Après l'ajustement à l'échelle de participation) (Échelle de participation de 7,2 %)				
	Actif	Passif			Net (Excédent au bilan)	Actif	Passif			Net (Excédent au bilan)
	Autre	Part.	Total			Autre	Part.	Total		
Année 0	1 000	300	24	324	676	1 000	300	21	321	679
Année 1	844	397	32	429	415	844	397	28	425	418
Année 2	831	538	43	581	250	831	538	38	576	255
Année 3	729	768	61	829	-100	729	768	55	823	-93
Année 4	634	845	68	913	-279	634	845	61	906	-272
Année 5	439	915	73	989	-549	439	915	66	981	-541
Total	4 477	3 763	301	4 064	413	4 477	3 763	269	4 033	445

5.1.3.4 Actions privilégiées et instruments novateurs

Les actions privilégiées et les instruments novateurs qui ne constituent pas des participations substantielles (voir la section 1.5.2) sont traitées comme des actifs avec flux de trésorerie fixes. Les flux de trésorerie projetés selon le scénario initial et les scénarios de choc doivent inclure tous les dividendes prévus et le produit à l'échéance.

5.1.3.5 Immeubles

L'assureur doit inclure, à la durée zéro, l'excédent de la valeur de l'immeuble au bilan (y compris les participations à titre de commanditaire dans des sociétés en commandite dont l'objet est la gestion d'immeubles, comme si l'assureur détenait directement les

immeubles détenus par ces sociétés) sur la valeur actualisée des flux de trésorerie fixes en utilisant les Taux d'actualisation du scénario initial. Lorsqu'aucun flux de trésorerie n'est projeté, la valeur au bilan totale de l'immeuble doit être incluse comme un flux de trésorerie à la durée zéro. Le montant des flux de trésorerie à la durée zéro doit être le même pour tous les scénarios de taux d'intérêt.

L'assureur doit inclure les flux de trésorerie fixes des baux dans la période au cours de laquelle le contrat prévoit qu'ils seront reçus. Aucune hypothèse de renouvellement des contrats ou des baux ne doit être supposée. Les loyers payés d'avance doivent être traités comme un flux de trésorerie à la durée zéro. Les flux de trésorerie doivent exclure les remboursements projetés pour les frais d'exploitation qui sont payés par le locateur (p. ex., les impôts fonciers et les coûts des services publics). Les flux de trésorerie d'un bail dont les modalités prévoient une période en franchise de loyer suivie d'une période avec loyer doivent être inclus dans la valeur actualisée des flux de trésorerie du bail.

5.1.3.6 Instruments à taux variable

La valeur marchande des obligations, des billets et des autres instruments à taux variable doit être présentée comme un flux de trésorerie à la durée zéro.

5.1.3.7 Obligations et actions privilégiées avec options intégrées

Pour le scénario initial et les scénarios de choc, les flux de trésorerie associés à une obligation ou à une action privilégiée remboursable (ou rachetable) par anticipation doivent être projetés jusqu'à la date de remboursement (ou de rachat) (c.-à-d. une des dates de remboursement ou de rachat par anticipation ou la date d'échéance) à laquelle la valeur actualisée des flux de trésorerie aux taux d'intérêt du scénario produit la valeur la plus faible. Pour une obligation ou une action privilégiée encaissable par anticipation, les flux de trésorerie sous le scénario initial et les scénarios de choc doivent être projetés jusqu'à la date à laquelle la valeur actualisée des flux de trésorerie aux taux d'intérêt du scénario produit la valeur la plus élevée.

Pour une obligation ou une action privilégiée qui est remboursable (ou rachetable) et encaissable par anticipation, les flux de trésorerie sont projetés sous le scénario initial et les scénarios de choc jusqu'à la date déterminée par l'algorithme suivant : si les dates par ordre chronologique auxquelles l'instrument peut être remboursé, racheté ou encaissé sont t_1 à t_N et si t_{N+1} est la date finale d'échéance de l'instrument, alors pour $1 \leq i \leq N + 1$ la quantité VA_i est la valeur actualisée à la durée zéro des flux de trésorerie de l'instrument selon le scénario s'il est remboursé (ou racheté), encaissé ou vient à échéance au temps t . Les quantités W_i sont déterminées à rebours récursivement ainsi :

$$W_{N+1} = VA_{N+1}$$

$$W_i = \begin{cases} \min(VA_i; W_{i+1}) & \text{si } t_i \text{ est une date de remboursement ou de rachat} \\ \max(VA_i; W_{i+1}) & \text{si } t_i \text{ est une date d'encaissement} \end{cases}$$

Pour chaque scénario, les flux de trésorerie de l'instrument sont projetés jusqu'au temps t le plus rapproché pour lequel $W_i = VA_i$. Si l'instrument peut être remboursé (ou racheté)

ou encaissé pendant une période de temps continu, le point t_i est le temps au cours de la période où VA_i prend respectivement la valeur la plus élevée ou la plus faible. Aux fins de la projection en vertu d'un scénario des flux de trésorerie des actions privilégiées perpétuelles qui sont rachetables et encaissables, l'assureur peut supposer que les actions viennent à échéance à tout moment à partir duquel il n'y a plus de différences importantes entre les montants VA_i du scénario.

Exemple : Action privilégiée rachetable et encaissable

Une action privilégiée perpétuelle canadienne avec une valeur nominale de 100 verse des dividendes de 7 % à la fin de chaque année. À la fin des années 3, 5 et 8, le détenteur de l'action a le droit de l'encaisser auprès de l'émetteur aux prix respectifs de 100, 102 et 99, alors qu'à la fin des années 5 et 7, l'émetteur de l'action a le droit de la racheter aux montants respectifs de 103 et 100. À la fin de l'année 10 et des années subséquentes, l'émetteur a le droit de racheter l'action au pair. Toutes les options ne peuvent être exercées qu'après le paiement du dividende annuel.

Le taux sans risque canadien actuel à toutes les échéances entre 1 et 20 ans est de 5 %. et l'écart moyen du marché à toutes les échéances entre 1 et 20 ans (après l'application du facteur de 90 %) est de 80 points de base. Selon les dates d'encaissement et de rachat avant l'année 10, les temps t_i sont les suivants :

t_1	3
t_2	5
t_3	5
t_4	7
t_5	8

(Note : si un encaissement et un rachat peuvent être exercés simultanément, le prix d'exercice de l'encaissement doit être inférieur au prix d'exercice du rachat. Dans un tel cas, la détermination de l'option qui sera exercée en premier n'a pas d'impact sur le calcul.)

Puisque toutes les options de l'année 10 et des années subséquentes sont des rachats, la date à laquelle la valeur actualisée des paiements est la plus faible peut être traitée comme une date d'échéance.

Si l'action privilégiée demeure en circulation jusqu'à l'année 10, l'émetteur obtiendra la plus faible valeur actualisée des paiements sous le scénario initial et les scénarios de choc s'il rachète l'action à la fin des années suivantes :

	Scénario initial	Scénario 1	Scénario 2	Scénario 3	Scénario 4
Temps du rachat ($N + 1$)	10	10	10	23	20
Valeur actualisée	108,92	129,54	96,92	84,80	115,78

En définissant t_6 comme le temps de rachat optimal pour l'émetteur après l'année 10, les valeurs actualisées VA_i selon chacun des scénarios sont les suivantes :

	t_i	Scénario initial	Scénario 1	Scénario 2	Scénario 3	Scénario 4
VA_1 (encaissement)	3	103,22	110,51	96,67	94,31	108,21
VA_2 (encaissement)	5	106,59	118,39	97,21	92,91	113,68
VA_3 (rachat)	5	107,35	119,23	97,89	93,56	114,49
VA_4 (rachat)	7	106,75	122,25	95,83	89,59	114,79
VA_5 (encaissement)	8	106,87	124,05	95,51	88,27	115,09
VA_6 (rachat)	$N + 1$	108,92	129,54	96,92	84,80	115,78

Les valeurs des W_i sont donc :

	t_i	Scénario initial	Scénario 1	Scénario 2	Scénario 3	Scénario 4
W_1 (encaissement)	3	106,75	119,23	97,21	94,31	114,49
W_2 (encaissement)	5	106,75	119,23	97,21	92,91	114,49
W_3 (rachat)	5	106,75	119,23	95,83	88,27	114,49
W_4 (rachat)	7	106,75	122,25	95,83	88,27	114,79
W_5 (encaissement)	8	108,92	129,54	96,92	88,27	115,78
W_6 (rachat)	$N + 1$	108,92	129,54	96,92	84,80	115,78

Par conséquent, dans le scénario initial, l'action est évaluée selon l'hypothèse qu'elle sera rachetée à la fin de l'année 7; dans les scénarios 1 et 4, elle est évaluée selon l'hypothèse

qu'elle sera rachetée à la fin de l'année 5; dans le scénario 2, elle est évaluée selon l'hypothèse qu'elle sera encaissée à la fin de l'année 5; dans le scénario 3, elle est évaluée selon l'hypothèse qu'elle sera encaissée à la fin de l'année 3.

5.1.3.8 Placements à revenu non fixe

Les placements à revenu non fixe (« RNF ») comprennent tous les actifs qui n'ont pas de flux de trésorerie fixés par contrat. Les actions et les placements en infrastructure sans flux de trésorerie fixés par contrat en sont des exemples. Cependant, les immeubles, les actions privilégiées et les instruments novateurs sont exclus de la définition de la présente section puisqu'ils sont traités distinctement dans l'exigence de risque de taux d'intérêt.

Afin de refléter approximativement la partie non sensible aux taux d'intérêt des flux de dividendes d'un placement RNF, 33 % de la valeur du placement⁸⁸ est projetée comme des flux de trésorerie qui échoient après la durée zéro, alors que la partie restante de la valeur du placement (67 %) est maintenue comme un flux de trésorerie à la durée zéro. Pour tout $t \geq 1$, un flux de trésorerie selon la proportion suivante de la valeur du placement est projeté comme un flux de trésorerie de l'année t :

$$\frac{4,1 \times 0,89^t}{A_t} \%$$

où :

A_t est le facteur d'actualisation du scénario initial de la durée t à la durée zéro.

5.1.3.9 Fonds de placement – Produits indexés

Si l'exigence du risque des produits indexés est utilisée (voir la section 5.5), les flux de trésorerie du passif doivent être égaux aux flux de trésorerie de l'actif dans chaque scénario. Cependant, les garanties de taux d'intérêt minimum doivent être reflétées si elles sont plus élevées que les flux de trésorerie de l'actif.

Si l'exigence du risque des produits indexés n'est pas utilisée, les flux de trésorerie du passif doivent être les mêmes que ceux utilisés pour l'évaluation au bilan. Si aucune garantie de taux d'intérêt minimum ne s'applique, la valeur du compte doit être incluse comme un flux de trésorerie à la durée zéro. Les flux de trésorerie pour la partie des frais de gestion des placements utilisée pour couvrir les frais de placement et les autres frais d'administration doivent être inclus avec les flux de trésorerie des actifs et des passifs.

5.1.3.10 Fonds de placement – Produits sans transfert de risque direct

Si la valeur du compte d'une police est liée à un fonds obligataire, mais ne varie pas directement avec la valeur du fonds obligataire, les flux de trésorerie du fonds doivent être

⁸⁸ Pour les positions de couverture par actions qui reçoivent un crédit selon la section 5.2.4, la valeur équivalente au delta de la position de couverture doit être utilisée comme la valeur du placement.

projetés de manière à ce que la valeur du fonds change selon la variation des taux d'intérêt de chaque scénario.

Dans le cas des fonds communs de placement ou des fonds de placement qui détiennent des actifs sans flux de trésorerie fixes (p. ex., des actions et des immeubles), l'assureur doit traiter les fonds selon la catégorie des actifs détenus par ceux-ci. Par exemple, les fonds d'actions doivent être traités selon la section 5.1.3.8 et les immeubles doivent être traités selon la section 5.1.3.5. Si ces traitements ne peuvent pas être appliqués (p.ex., si les flux de trésorerie des baux des immeubles ne sont pas connus), la valeur au bilan du fonds doit être incluse comme un flux de trésorerie à la durée zéro.

5.1.3.11 Créances titrisées

Dans le cas des créances titrisées dont les flux de trésorerie sont fixes, l'assureur doit projeter les flux de trésorerie fixes sous-jacents. Dans le cas des créances titrisées dont les flux de trésorerie ne sont pas fixes, l'assureur doit utiliser la valeur au bilan comme un flux de trésorerie à la durée zéro.

5.1.3.12 Instruments de capital émis par l'assureur

Les instruments de capital émis par l'assureur lui-même et qui sont admissibles en tant que Capital disponible selon le chapitre 2 (comme les actions privilégiées et les dettes subordonnées) doivent être exclus de la projection des flux de trésorerie de passif.

5.1.3.13 Swaps de taux d'intérêt et de devises

Les flux de trésorerie projetés pour les swaps de taux d'intérêt et de devises comprennent les trois composantes suivantes :

- Tous les flux de trésorerie qui sont prévus être payés ou reçus en vertu des parties fixes des swaps;
- Les flux de trésorerie à l'échéance des swaps déterminés comme les montants notionnels des parties fixes des swaps, à moins qu'ils n'aient été déjà projetés dans la composante précédente. Si l'assureur effectue les paiements de la partie fixe d'un swap, le montant notionnel doit être projeté comme une sortie de fonds à son échéance et si l'assureur reçoit les paiements fixes, le montant notionnel doit être projeté comme une rentrée de fonds;
- Les flux de trésorerie à la durée zéro déterminés comme les montants notionnels des parties variables des swaps. Si l'assureur effectue les paiements de la partie variable d'un swap, le montant notionnel doit être projeté comme une sortie de fonds à la durée zéro et si l'assureur reçoit les paiements variables, le montant notionnel doit être projeté comme une entrée de fonds.

5.1.3.14 Autres instruments dérivés sur taux d'intérêt

Les instruments dérivés sur taux d'intérêt, autres que des swaps, doivent être inclus comme du flux de trésorerie d'actif ou de passif à la durée zéro dans tous les scénarios.

Dans chaque scénario, le flux de trésorerie à la durée zéro pour le dérivé est égal à la juste valeur du dérivé selon les taux d'intérêt sans risque du scénario. Les justes valeurs sous les scénarios de choc doivent être calculées en ne présumant aucun changement à la volatilité sous-jacente des taux d'intérêt.

5.1.3.15 Hypothèques inversées et prêts garantis

Dans le cas des hypothèques inversées et des prêts garantis à taux d'intérêt fixe, les flux de trésorerie doivent être projetés à l'aide des Hypothèses de meilleure estimation (y compris les hypothèses de mortalité). Si les actifs comportent des taux d'intérêt variables, ils doivent être présentés à titre de flux de trésorerie à la durée zéro. Si le modèle de l'assureur utilisé pour l'évaluation aux états financiers peut projeter adéquatement les actifs à taux d'intérêt variable, alors les flux de trésorerie de l'actif peuvent être mis à jour pour les taux d'intérêt de chaque scénario de choc.

5.1.3.16 Avances sur police

Dans le cas des avances sur police dont le taux d'intérêt est fixe ou assujéti à des maximums garantis, les flux de trésorerie doivent être projetés en utilisant des hypothèses de mortalité et de déchéance cohérentes avec celles utilisées pour l'évaluation des polices correspondantes. Dans le cas des avances sur police à taux variable sans maximum garanti, le montant des avances doit être présenté à titre de flux de trésorerie à la durée zéro.

5.1.3.17 Impôts différés

Les flux de trésorerie projetés doivent inclure les flux de trésorerie découlant de l'impôt sur les revenus de placement et des écarts temporaires liés à l'impôt projetés selon la MCAB⁸⁹. Aucun autre flux de trésorerie lié à l'impôt ne doit être inclus dans la projection. Les flux de trésorerie liés aux écarts temporaires liés à l'impôt ne doivent pas être projetés de nouveau pour refléter le scénario de taux d'intérêt.

5.1.3.18 Hypothèses dynamiques liées aux taux d'intérêt

Si l'assureur projette les flux de trésorerie d'assurance selon la MCAB à l'aide d'hypothèses dynamiques (p. ex., pour les déchéances) qui varient en fonction des taux d'intérêt, les flux de trésorerie de passif projetés dans le scénario initial des taux d'intérêt et dans les scénarios de choc doivent refléter ces hypothèses (c.-à-d. que les hypothèses établies dynamiquement de chaque scénario de taux d'intérêt doivent varier de façon à être conformes au scénario).

5.1.3.19 Flux de trésorerie liés à l'inflation

La projection des flux de trésorerie de dépenses et de paiements de prestation liés à des ajustements au coût de la vie doit tenir compte de l'impact d'une hypothèse d'inflation qui varie conformément avec chaque scénario. Les taux d'inflation doivent conserver la même

⁸⁹ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

relation avec les taux d'intérêt sans risque que celle retenue pour l'évaluation selon la MCAB. Par exemple, si un assureur génère des taux d'inflation dynamiques sous la MCAB, le même générateur doit être utilisé pour produire des taux d'inflation du scénario initial et des scénarios de choc qui sont conformes avec ces scénarios.

5.1.3.20 Actifs reproduits synthétiquement

Les flux de trésorerie projetés des actifs reproduits synthétiquement (voir la section 5.2.3), incluant les actifs à revenu non fixe, doivent être les mêmes que ceux des actifs reproduits.

5.1.3.21 Autres instruments financiers

La projection des flux de trésorerie pour les passifs qui sont classés comme des instruments financiers aux états financiers et qui ne sont pas couverts dans les sections précédentes dépend de l'existence ou non d'une option de remboursement à la demande du titulaire du contrat. Si l'instrument n'est pas remboursable, l'assureur doit projeter les mêmes flux de trésorerie que ceux utilisés pour l'évaluation au bilan. Si l'instrument est remboursable à la demande du titulaire du contrat, les flux de trésorerie doivent être projetés en vertu du scénario initial et des scénarios de choc jusqu'à la date de remboursement où la valeur actualisée des flux de trésorerie selon les taux du scénario est la plus élevée. Plus particulièrement, la valeur au bilan des passifs de type dépôt doit être traitée comme un flux de trésorerie à la durée zéro.

5.1.3.22 Assurance vie universelle

Pour la plupart des produits, on ne doit projeter que les flux de trésorerie contractuels et il ne doit y avoir aucune hypothèse de réinvestissement. L'assurance vie universelle (VU) est une exception puisque le contrat survit à toute période d'intérêt garantie du compte d'investissement. Il faut donc une hypothèse de réinvestissement afin de générer les taux crédités qui sont utilisés pour projeter des flux de trésorerie de meilleure estimation pour les primes, les frais et les prestations liés aux polices, ainsi que les dépenses.

L'assureur doit utiliser les Taux d'actualisation du scénario initial et des scénarios de choc (voir les sections 5.1.1 et 5.1.2) afin d'actualiser les flux de trésorerie de VU. Les taux crédités doivent varier adéquatement en fonction du scénario testé, incluant le scénario initial. La relation entre les taux crédités redressés aux fins de l'ESCAP et les taux d'actualisation de l'ESCAP sous chaque scénario doit être cohérente et doit maintenir le même lien qui existe entre les taux crédités réels et les taux d'actualisation qui sont dérivés des actifs (à revenu fixe et à revenu non fixe) adossés aux produits VU particuliers en vertu du scénario de base de la MCAB.

Si le contrat d'assurance vie universelle comporte des garanties de taux d'intérêt minimum, l'effet de ces garanties doit être pris en compte dans le scénario testé.

Si le rendement d'une garantie du compte d'investissement d'un contrat d'assurance vie universelle est lié à celui d'actifs particuliers et que ces derniers sont détenus par l'assureur, les flux de trésorerie de ces actifs et passifs doivent être inclus avec les flux de trésorerie des autres produits indexés (voir la section 5.5). Si les actifs adossés ne sont

pas détenus, les flux de trésorerie doivent être projetés à l'aide d'hypothèses compatibles avec celles utilisées pour l'évaluation au bilan, puis ajustés selon le scénario testé.

5.2 Risque relatif aux actions

Le risque relatif aux actions est le risque de perte financière découlant de la fluctuation potentielle du cours des actions ordinaires et de leurs dérivés. Il comprend les éléments risque systémique et risque particulier influant sur la fluctuation du cours des actions.

5.2.1 Actions ordinaires

L'exigence de capital de tous les investissements considérés comme des actions ordinaires (y compris les titres d'indice boursier, les portefeuilles d'actions sous gestion, les fiducies de revenu, les sociétés en commandite dont l'objet n'est pas la gestion d'immeubles et les participations en coentreprise) doit être calculée en appliquant un facteur à la valeur marchande de l'investissement. Le facteur de base est de 35 % pour les actions des marchés développés et 45 % pour les actions des autres marchés. Le facteur de base est augmenté de 5 points de base (c.-à-d. à 40 % ou 50 %) si :

- les actions ne sont pas cotées sur une bourse publique reconnue (p. ex., les placements en actions privés);
- la participation de l'assureur dans les actions constitue une participation substantielle (voir la section 1.5.2) sans contrôle.

Actions ordinaires	
35 %	Participation dans des actions cotées des marchés développés qui ne constitue pas une participation substantielle
40 %	Participation dans des actions non cotées des marchés développés ou qui constitue une participation substantielle
45 %	Participation dans des actions cotées des autres marchés qui ne constitue pas une participation substantielle
50 %	Participation dans des actions non cotées des autres marchés ou qui constitue une participation substantielle

Le facteur pour une participation substantielle doit s'appliquer à la valeur de la participation réduite du montant des écarts d'acquisition et des autres actifs incorporels qui lui sont associés qui est déduit du Capital brut de catégorie 1 selon la section 2.1.2.1.

Les marchés développés comprennent les pays définis comme marchés développés par au moins deux des cinq fournisseurs de données suivants : Dow Jones & Company, FTSE Group, MSCI Inc., Russell Investments et Standard and Poor's.

Les facteurs de risque relatif aux actions ordinaires pour les participations substantielles ne s'appliquent pas à une participation dans une entité de fonds communs de placement qui constitue une participation substantielle si l'entité n'utilise pas de levier financier pour

accroître son avoir en empruntant sur les marchés, ni pour majorer ses placements. L'exigence de capital doit plutôt s'appliquer aux actifs de l'entité de fonds communs de placement en fonction des exigences de la section 5.4. Par exemple, les facteurs pour les participations substantielles ne s'appliquent pas lorsque l'assureur possède une participation substantielle dans un fonds communs de placement par l'entremise d'une transaction qui est structurée de telle manière à transférer les rendements inaltérés (c.-à-d. sans garantie de rendement) dans la participation substantielle au porteur des parts du fonds.

Le traitement pour la compensation de positions longues et courtes d'actions identiques ou étroitement corrélées est décrit dans la section 5.2.4.

5.2.2 Actions privilégiées

L'exigence de capital pour une action privilégiée dépend de sa catégorie de notation. Elle est calculée en appliquant le facteur approprié présenté dans le tableau suivant à sa valeur marchande.

Catégorie de notation	Facteur
P1	3 %
P2	5 %
P3	10 %
P4	20 %
P5 et sans notation	Facteur de risque des actions ordinaires

Pour les investissements dans des instruments de capital, autres que des actions ordinaires ou privilégiées, émis par des institutions financières canadiennes ou étrangères qui sont admissibles en capital selon les normes de solvabilité du territoire d'origine de l'institution financière (p. ex., les dettes subordonnées), le facteur applicable est le plus élevé des facteurs suivants :

1. le facteur pour les actions privilégiées associé à :
 - a. la notation des émissions de premier rang non garanties; ou
 - b. si l'émetteur n'a pas de notation pour des émissions de premier rang non garanties, la notation la plus élevée assignée à ses titres de créance non garantis en circulation;
2. le facteur de risque de crédit défini à la section 3.1 qui est associé à la notation et à l'échéance de l'instrument de capital.

L'Annexe 5-A présente la correspondance entre les catégories de notation utilisées ci-dessus et celles des différentes agences de notation. La section 3.1.1 énonce les exigences liées à l'utilisation des notations.

5.2.3 Actifs reproduits synthétiquement et produits dérivés

La présente section décrit l'exigence de capital pour les transactions qui augmentent l'exposition de l'assureur au risque de marché et pour lesquelles le plein montant notionnel de la transaction peut ne pas être inscrit au bilan, telles que les transactions de produits dérivés. L'assureur doit calculer des exigences de capital en fonction du montant d'exposition et du risque sous-jacent total assumé en vertu de ces transactions, peu importe si elles sont comptabilisées au bilan et de la façon dont elles le sont.

La présente section s'applique aux actifs adossés aux passifs des garanties des fonds distincts, à l'exception des actifs qui servent clairement de couvertures pour le risque de garantie des fonds distincts de l'assureur dans le cadre d'une stratégie de couverture autorisée par l'Autorité (voir la section 7.2.8). Aucun capital additionnel n'est requis en vertu de la présente section pour les couvertures des passifs de produits indexés qui ont été prises en compte dans le calcul du facteur de corrélation selon la section 5.5.

Les exigences de la présente section s'appliquent distinctement des exigences de risque de crédit de la contrepartie découlant de transactions hors bilan. Les exigences pour les coûts potentiels de remplacement définies dans la section 3.1 et dans le chapitre 4 s'appliquent aussi aux transactions décrites dans la présente section.

5.2.3.1 Position courte sur actions

L'exigence de capital pour une position courte sur actions ou sur indices qui ne compense pas en partie ou en entier une position longue en actions est la même que pour une position longue de la même ampleur. Les positions dont la compensation peut être reconnue et le traitement correspondant sont décrits dans la section 5.2.4.

5.2.3.2 Contrats à terme et swap

L'exigence de capital pour une position de contrat à terme d'actions ou d'indices est la même que pour la position au comptant équivalente. Elle doit être présentée comme si la position était courante. L'exigence de capital pour un swap est la même que celle d'une série de transactions de contrats à terme qui reproduit le swap.

Exemple : Contrat à terme et swap

- 1) Un assureur a réalisé une transaction de contrat à terme standardisé pour acheter des actions à une date future. L'assureur doit inscrire une exposition en actions d'un montant égal à la valeur marchande courante totale des actions sous-jacentes au contrat à terme.
- 2) Un assureur a réalisé une transaction de swap, dont le terme est d'un an, pendant laquelle il paiera le rendement total (coupons et gain de capital) d'une obligation d'État

avec une échéance de 10 ans et recevra le rendement sur un indice d'actions notionnel qui valait 100 \$ au moment de la transaction. La valeur de l'indice d'actions est maintenant de 110 \$. L'assureur doit inscrire une exposition en actions de 110 \$ pour la position longue dans l'indice et des flux de trésorerie de passif dans le calcul du risque de taux d'intérêt pour la position courte dans l'obligation.

5.2.3.3 Options sur actions

La méthode devant être utilisée pour déterminer l'exigence de capital pour les options sur actions qui ont été achetées et pour celles qui ont été vendues est décrite ci-dessous. Cette méthode ne doit pas être appliquée aux options sur actions intégrées dans les produits vendus aux titulaires de police. L'exigence de capital du risque de marché des polices intégrant une option sur actions doit être calculée en utilisant la méthodologie pour les produits indexés (voir la section 5.5) ou celle pour les garanties de fonds distincts (voir le chapitre 7) selon le produit en cause.

L'exigence de capital pour une option (ou une combinaison d'options sur la même action sous-jacente) est déterminée par la construction d'une matrice à deux dimensions des variations de valeur de la position d'option selon divers scénarios de marché, à l'aide du modèle d'évaluation utilisé pour les états financiers. Dans la première dimension de la matrice, l'assureur doit évaluer le prix de la position d'option sur une fourchette couvrant une étendue correspondant à l'exigence de risque des actions au-dessus et au-dessous de la valeur courante de l'action ou de l'indice sous-jacent, divisée en intervalles égaux présentant au moins sept observations (incluant l'observation courante). La deuxième dimension de la matrice comporte un changement dans la volatilité de l'action ou de l'indice sous-jacent égal à $\pm 25\%$ de sa volatilité courante. L'exigence de capital pour la position d'option est alors égale à la plus importante baisse de valeur calculée dans la matrice. L'application de la méthode et la description détaillée de l'analyse réalisée doivent être divulguées dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital⁹⁰.

Pour une option achetée, comme alternative à la construction d'une matrice de scénarios, l'assureur peut déduire la valeur comptable de l'option du Capital disponible de catégorie 1.

Exemple : Option sur actions

Un assureur a vendu une option d'achat sur une action canadienne cotée sur une bourse publique. Cette action possède maintenant une valeur marchande de 100 \$ et une volatilité de 20 %. La première dimension de la matrice doit couvrir une étendue de valeurs de 65 \$ à 135 \$, divisée en six intervalles de 11,67 \$ chacun, et la deuxième dimension

⁹⁰ L'assureur doit pouvoir démontrer une compréhension détaillée du modèle d'évaluation utilisé pour construire la matrice de scénarios. Le modèle doit être revu et testé de façon indépendante sur une base continue à la satisfaction de l'Autorité. Les prix de marché, les volatilités et les autres entrants dans le modèle d'évaluation doivent faire l'objet de vérifications par une personne objective et qualifiée qui n'est pas proche ou sinon impliquée dans les transactions ou qui ne possède pas un pouvoir de décision à ce sujet. Un assureur qui n'applique pas la méthode de la matrice à la satisfaction de l'Autorité doit déduire la valeur comptable totale de l'option achetée du Capital disponible de catégorie 1.

devrait supposer que la volatilité demeure à 20 %, augmente à 25 % (= 20 % + 25 % × 20 %) ou diminue à 15 % (= 20 % - 25 % × 20 %). Si la variation de la valeur de la position d'option de l'assureur selon les divers scénarios de marché est celle présentée dans le tableau ci-dessous, alors l'exigence de capital pour l'option est de 25,83 \$.

Gain (perte) attribuable à la variation de la valeur de l'option

Volatilité	Valeur de l'action						
	65,00 \$	76,67 \$	88,33 \$	100,00 \$ (courante)	111,67 \$	123,33 \$	135,00 \$
15 %	10,36 \$	9,65 \$	7,11 \$	1,86 \$	(5,78 \$)	(14,85 \$)	(24,54 \$)
20 % (courante)	10,01 \$	8,59 \$	5,36 \$	0,00 \$	(7,21 \$)	(15,72 \$)	(24,99 \$)
25 %	9,37 \$	7,31 \$	3,58 \$	(1,89 \$)	(8,85 \$)	(16,96 \$)	(25,83 \$)

5.2.3.4 Obligations indexées sur actions

La valeur comptable inscrite au bilan d'une obligation indexée sur actions ou indices doit être décomposée en la somme d'un montant « revenu fixe » (équivalent à la valeur actualisée des paiements garantis minimums de l'obligation) et d'un montant représentant la valeur de l'option intégrée dans l'obligation. La partie « revenu fixe » de l'obligation doit être classée comme une exposition en obligation assujettie à l'exigence de risque de crédit fondée sur la notation et l'échéance de l'obligation, et le montant résiduel doit être traité comme une option sur actions.

Exemple : Obligation indexée sur actions

Un assureur a acheté une obligation indexée sur actions détenant la notation A d'une banque canadienne pour 10 000 \$. L'obligation garantit le paiement dans deux ans du prix d'achat de 10 000 \$ plus le prix d'achat multiplié par 65,7 % du pourcentage d'accroissement (si positive) du S&P 500 jusqu'à l'échéance de l'obligation. L'assureur utilise le modèle d'évaluation d'options Black-Scholes pour la préparation de ses états financiers. La volatilité implicite de l'indice d'actions est de 25 %, la courbe de rendement est nivelée, le taux sans risque annuel est de 5 % et le taux d'emprunt annuel de la banque émettrice est de 6,5 %. L'exigence de capital total pour cette obligation est de (88,17 \$ + 1 118,92 \$ + 17,09 \$) = 1 224,18 \$, soit la somme des trois exigences suivantes.

1. Une exigence pour obligation

La valeur de la partie « revenu fixe » de l'obligation est de $10\,000\ \$ / (1,065\ \%)^2 = 8\,816,59\ \$$. L'exigence de risque de crédit, basée sur la notation A et l'échéance de deux ans de l'obligation, est de 1 % de ce montant, soit 88,17 \$.

2. Une exigence pour option

La valeur de l'option d'achat intégrée dans l'obligation, incluant le risque de crédit de l'émetteur, est le montant résiduel, soit 1 183,41 \$. Dans la matrice de scénarios d'option, la plus grande perte se produira si la valeur de l'indice diminue de 35 %, conjointement avec une baisse de la volatilité de l'indice jusqu'à 18,75 %. Il s'agit d'une diminution de la valeur de l'option de 1 118,92 \$, soit l'exigence de capital pour l'option.

3. Une exigence de risque de crédit de contrepartie (selon le chapitre 4)

Le montant d'exposition de l'option est calculé à l'aide de la méthode d'évaluation du risque courant de cette façon :

Évaluation au prix du marché positive + Facteur × Notionnel

$$= 1\,183,41 \$ + 8 \% \times 6\,570 \$$$

$$= 1\,709,01 \$$$

Puisque l'obligation porte la notation A, l'exigence de capital est de 1 % du montant d'exposition courant, soit 17,09 \$.

5.2.3.5 Obligations convertibles

L'exigence de capital d'une obligation convertible est égale à la somme de l'exigence de capital du risque de crédit pour la partie « revenu fixe » de l'obligation et de l'exigence pour options sur actions pour le bon de souscription intégré dans l'obligation. L'exigence de capital pour la partie « revenu fixe » est égale à la multiplication du facteur de risque de crédit de l'obligation (basé sur sa notation et son échéance) par la valeur actualisée des paiements garantis minimums de l'obligation. L'exigence de capital pour le bon de souscription intégré doit être calculée en utilisant la méthode de la matrice des scénarios (voir la section 5.2.3.3) pour les options sur actions, où les gains et les pertes sont basés sur la variation de la valeur de la partie « bon de souscription » de l'obligation (si la méthode d'évaluation détermine une valeur explicite à cette partie) ou sur la variation de la valeur globale de l'obligation.

Une méthode alternative pouvant être utilisée par l'assureur est de classer la valeur au bilan globale de l'obligation convertible comme une exposition en actions et de calculer l'exigence de capital de l'obligation en appliquant le facteur de risque de marché des actions à la valeur de l'obligation.

5.2.4 Reconnaissance des couvertures par actions

Les couvertures par actions ou par options de positions en actions peuvent être reconnues si elles respectent les conditions de la présente section. Cependant, elles ne peuvent pas être reconnues si elles sont :

- adossées aux passifs des titulaires de produits indexés pour lesquels un facteur est calculé conformément à la section 5.5; ou
- utilisées dans le cadre d'une stratégie de couverture pour les garanties de fonds distincts lorsque l'assureur utilise la méthode avec reconnaissance de cette stratégie présentée à la section 7.2.8.

Aussi, de telles couvertures ne peuvent être reconnues que si la partie qui fournit la couverture est un garant admissible selon la section 3.3.4.

5.2.4.1 Compensation des positions longues et courtes sur actions

Actifs de référence identiques

Les positions longues et courtes dans la même action ou le même indice sous-jacent peuvent être considérées comme des positions symétriques. Un montant d'exigence de capital doit donc être détenu uniquement pour la position nette.

Actifs de référence étroitement corrélés

Lorsque des titres ou des indices sous-jacents associés à des positions longues et courtes de mêmes montants ne sont pas exactement les mêmes, mais qu'ils sont étroitement corrélés (p. ex., un indice boursier général et un sous-indice de grandes capitalisations), l'assureur doit appliquer la méthode de facteur de corrélation décrite dans la section 5.5.2. L'exigence de capital de la position combinée est égale au résultat de la multiplication de F et du montant de la position longue. Si l'assureur n'a pas détenu la position courte pendant toute la période de référence du calcul du facteur de corrélation, mais que le titre ou l'indice sur lequel repose la position courte a eu un cours publié au moins chaque semaine lors des deux dernières années, l'assureur peut faire le calcul comme s'il avait détenu la position courte pendant toute la période. Cependant, le rendement des positions courtes gérées activement ne peut être induit pour les périodes pendant lesquelles les positions n'étaient pas réellement détenues et les fonds communs de placement qui sont gérés activement à l'externe ne peuvent pas être considérés comme des positions courtes compensatoires dans une relation de couverture inexacte.

Par simplification, l'assureur peut choisir d'appliquer le facteur approprié pour les actions ordinaires selon la section 5.2.1 au montant total de la position longue et au montant total de la position courte. Les renseignements détaillés du calcul doivent être inclus dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

5.2.4.2 Reconnaissance des couvertures par options

Actifs de référence identiques

Si l'actif de référence d'une option est exactement le même que celui sur lequel repose une position en actions, l'assureur peut exclure la détention d'actions dans son calcul d'exigence de capital pour ses expositions en actions et considérer plutôt la variation de valeur intégrée de la position d'actions avec l'option dans la construction de la matrice de scénarios (voir la section 5.2.3.3).

Actifs de référence étroitement corrélés

Si l'actif de référence d'une option n'est pas exactement le même que celui sur lequel repose une position en actions, mais qu'il est étroitement corrélé à ce dernier, il faut calculer le facteur d'exigence de capital à l'égard de la compensation des positions courtes et longues de l'actif de référence de l'option et de l'actif sur lequel repose la position en actions en utilisant la méthode décrite dans la section 5.2.4.1. L'assureur peut alors exclure la détention d'actions dans son capital requis pour ses expositions en actions et considérer plutôt la variation de valeur intégrée de la position d'actions avec l'option dans la construction de la matrice de scénarios (voir la section 5.2.3.3). Cependant, la variation de l'actif de référence de l'option selon chaque scénario doit être considérée comme étant supérieure ou inférieure à la variation de l'action (afin de générer une valeur inférieure à la position de l'option) d'un montant égal à l'exigence de capital pour des positions symétriques. Aucun autre ajustement ne doit être apporté aux changements présumés de volatilité d'actif dans les scénarios pour tenir compte de l'asymétrie des actifs. Les renseignements détaillés du calcul doivent être inclus dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

Exemple : Couverture par options

Un assureur détient une position longue sur un indice boursier principal dans un marché développé et détient également une option d'achat et une option de vente sur différents indices étroitement corrélés à l'indice principal. Le facteur F le plus élevé au cours des quatre trimestres précédents entre l'indice de référence de l'option d'achat et l'indice principal, calculé conformément à la section 5.5.2, est de 3 %, et le facteur F le plus élevé des quatre trimestres précédents entre l'indice de référence de l'option de vente et l'indice principal est de 1 %. L'assureur devra donc construire une matrice de scénarios dans laquelle le cours de l'indice principal se situerait entre 35 % en dessous et 35 % au-dessus de sa valeur actuelle, tandis que l'indice sous-jacent de l'option d'achat se situerait entre 38 % en dessous et 32 % au-dessus de sa valeur actuelle, et l'indice sous-jacent de l'option de vente se situerait entre 34 % en dessous et 36 % au-dessus de sa valeur actuelle. Dans les scénarios de la colonne du centre de la matrice, l'indice principal conservera sa valeur actuelle, tandis que l'indice sous-jacent de l'option d'achat sera inférieur de 3 % à sa valeur actuelle et l'indice sous-jacent de l'option de vente sera supérieur de 1 % à sa valeur actuelle.

Il faut noter que, pour une position courte en options, la direction de l'ajustement pour tenir compte de la corrélation sera contraire à celle d'une position longue en options. Ainsi, si

l'assureur avait vendu les options d'achat et de vente au lieu de les acheter, l'indice sous-jacent de l'option d'achat se serait situé entre 32 % en dessous et 38 % au-dessus de sa valeur actuelle dans la matrice de scénarios et l'indice sous-jacent de l'option de vente se serait situé entre 36 % en dessous et 34 % au-dessus de sa valeur actuelle.

5.3 Risque lié à l'immobilier

Le risque de marché lié à l'immobilier est le risque de perte financière découlant de la fluctuation du montant et de l'échéance des flux de trésorerie des immeubles de placement et des détentions d'autres immobilisations corporelles. Cette exigence s'applique aussi aux participations à titre de commanditaire dans des sociétés en commandite dont l'objet est la gestion d'immeubles, comme si l'assureur détenait directement les immeubles détenus par ces sociétés.

L'exigence de capital pour un immeuble de placement loué ou pour la détention d'autres immobilisations corporelles louées est déterminée de la même façon que l'exigence des actifs détenus. La valeur au bilan utilisée pour les actifs loués est la valeur au bilan associée au droit d'utilisation de l'actif, déterminée conformément aux normes comptables applicables.

5.3.1 Immeubles de placement

La valeur comptable des immeubles de placement comporte deux volets : les baux en vigueur et la valeur résiduelle de l'immeuble. Pour les baux en vigueur, l'exigence de capital est calculée pour le risque de crédit (voir la section 3.1.9.2) et pour le risque de taux d'intérêt (voir la section 5.1). Le montant d'exposition utilisé pour déterminer l'exigence du risque de crédit est la valeur actualisée des flux de trésorerie des baux contractuels, incluant les remboursements projetés pour les frais d'exploitation payés par le locateur, à l'aide des Taux d'actualisation du scénario initial décrits dans la section 5.1.1. La valeur résiduelle d'un immeuble de placement est la valeur au bilan à la date du bilan, réduite de la valeur actualisée des flux de trésorerie fixes prévus au contrat déterminés conformément à la section 5.1.3.5, mais incluant les flux de trésorerie des loyers payés d'avance. L'exigence de capital pour la valeur résiduelle de l'immeuble est calculée en appliquant un facteur de 30 % à cette valeur.

Les renseignements détaillés des calculs et des facteurs utilisés doivent être inclus dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

5.3.2 Autres immobilisations corporelles

Dans le cas des immeubles occupés par leur propriétaire⁹¹, l'exigence de capital correspond à la différence (si positive) entre leur valeur aux fins de l'ESCAP et 70 % de leur juste valeur à la date du bilan, où leur valeur aux fins de l'ESCAP est la suivante :

- la valeur établie selon la moyenne mobile tout juste avant la transition aux IFRS réduite des amortissements ultérieurs (lorsqu'ils ont été comptabilisés) si les immeubles ont été acquis avant la transition aux IFRS;
- le coût d'acquisition initial réduit des amortissements ultérieurs (lorsqu'ils ont été comptabilisés) si les immeubles ont été acquis après la transition aux IFRS.

Dans le cas de tous les autres immeubles sans flux de trésorerie garantis par contrat, y compris les biens relatifs au pétrole et au gaz, les terres à bois et les propriétés agricoles, l'exigence de capital correspond à la différence (si positive) entre la valeur au bilan de l'immeuble à la date du bilan et 70 % de sa juste valeur à la même date.

Si la juste valeur d'un immeuble n'est pas disponible, l'exigence de capital est égale à 30 % de sa valeur au bilan. L'exigence de capital doit être calculée individuellement pour chaque immeuble.

L'exigence de capital pour les autres immobilisations corporelles est égale à 30 % de leur valeur au bilan.

Les renseignements détaillés des calculs doivent être inclus dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

5.4 Fonds communs de placement

Le facteur pour les placements en fonds communs de placement⁹², fonds indicier négociable en bourse, fonds distincts et fiducies d'investissement immobilier sans levier⁹³ est la moyenne pondérée des facteurs des risques de marché et de crédit s'appliquant aux actifs dans lesquels le fonds est autorisé à investir. Le calcul des pondérations et des

⁹¹ Si l'assureur loue à un tiers une partie d'un immeuble qu'il occupe, il peut traiter le bail comme si celui-ci portait sur un local d'un immeuble de placement.

⁹² Si le bilan consolidé de l'assureur inclut une entité de fonds communs de placement sans levier financier et que le placement dans cette entité n'est pas déduit du Capital disponible, les exigences de la présente section s'appliquent à la partie des fonds dont le rendement est retenu par l'assureur pour son propre compte. Les exigences de la présente section ne s'appliquent pas à la partie des fonds pour laquelle l'assureur peut démontrer à la satisfaction de l'Autorité (1) que des titulaires de police ou des investisseurs externes en détiennent la propriété, (2) l'existence d'une obligation contractuelle de transférer tout le rendement et (3) que l'assureur est en mesure de suivre et de distinguer ces unités de celles détenues pour son propre compte. La partie des fonds à laquelle ne s'appliquent pas les exigences de la présente section est assujettie aux exigences du risque lié aux produits indexés de la section 5.5.

⁹³ Les fonds utilisant un levier sont ceux qui émettent des titres de créance ou des actions privilégiées, ou qui emploient des instruments dérivés financiers pour accroître le rendement. Les fonds qui utilisent à des fins opérationnelles un montant de levier peu important qui ne vise pas à accroître le rendement peuvent être considérés comme des fonds sans levier.

facteurs repose sur l'hypothèse que le fonds investit en premier lieu, et jusqu'à la limite maximale autorisée par son prospectus ou sa notice annuelle (si elle est plus à jour), dans des catégories d'actifs auxquelles s'applique l'exigence de capital la plus élevée. Ensuite, on doit supposer que le fonds investit, jusqu'aux limites maximales autorisées, dans des catégories d'actifs pour lesquelles l'exigence de capital est de moins en moins élevée, jusqu'à ce qu'une répartition de 100 % soit atteinte. Le facteur s'appliquant aux fonds communs de placement correspond à la somme des produits des pondérations et des facteurs correspondant à la répartition présumée des placements.

En l'absence de limites spécifiques relatives aux catégories d'actifs, ou si le fonds ne respecte pas les limites énoncées dans son prospectus ou sa notice annuelle, la valeur totale du fonds est soumise à l'exigence de capital la plus élevée qui s'applique à un des titres que détient le fonds ou dans lequel il est autorisé à investir.

Un fond qui utilise un levier est traité comme un placement en actions et se voit affecter le facteur de risque relatif aux actions approprié pour le fonds selon la section 5.2.1.

Les renseignements détaillés du calcul et du coefficient utilisé doivent être inclus dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

5.5 Risque lié aux produits indexés

5.5.1 Portée d'application

Les facteurs du risque de crédit de la section 3.1 et les exigences du risque de marché des sections 5.2 à 5.4 ne s'appliquent pas aux actifs adossés aux produits indexés. Ces actifs doivent tous être segmentés et inclus dans la page appropriée du formulaire ESCAP. Ils font l'objet de facteurs fondés sur la corrélation historique entre les rendements hebdomadaires des actifs et des passifs selon la section 5.5.2.

Le calcul du facteur de corrélation peut être utilisé pour les produits indexés, comme les polices d'assurance vie universelle, qui possèdent les caractéristiques suivantes.

- Les actifs et passifs de ces contrats sont détenus dans le fonds général de l'assureur.
- La police précise le rendement auquel le titulaire a droit. Le rendement est fondé sur un indice, qui peut être soumis à un plancher. Voici des exemples de ce genre de rendements :
 - le même rendement qu'un indice public particulier. Il peut s'agir, entre autres, d'un indice boursier public, d'un indice obligataire, d'un indice mis à jour par une institution financière, etc.
 - le même rendement que ce que rapporte un des fonds distincts ou fonds communs de placement de l'assureur;
 - le même rendement que ce que rapporte un fonds commun de placement d'une autre société.

- L'assureur peut investir dans des actifs autres que ceux qui constituent les indices.

Les conditions suivantes doivent être respectées.

1. Tous les actifs adossés aux produits indexés sont segmentés en sous-groupes.
2. Pour chacun des indices dont il est question dans les produits, un sous-groupe distinct d'actifs est maintenu.
3. Les rendements (à la valeur marchande) de chaque sous-groupe d'actifs sont suivis.
4. Tous les transferts vers, ou depuis, un sous-groupe d'actifs sont effectués à la valeur marchande.

5.5.2 Exigence de capital

Le facteur F applicable à un sous-groupe particulier d'actifs est obtenu par cette formule :

$$F = 20 \times (C - B + B \times \sqrt{2 - 2A})$$

où :

- A représente la corrélation historique entre les rendements crédités aux fonds des titulaires de police et les rendements des actifs du sous-groupe;
- B correspond au minimum entre l'écart type des rendements des actifs et l'écart type des rendements crédités aux fonds des titulaires de police;
- C correspond au maximum entre l'écart type des rendements des actifs et l'écart type des rendements crédités aux fonds des titulaires des polices.

Il faut calculer un facteur pour chacun des sous-groupes d'actifs.

Les corrélations historiques et les écarts types doivent être calculés sur une base hebdomadaire et couvrir les 52 semaines antérieures. Les rendements des sous-groupes d'actifs se mesurent par l'augmentation de leur valeur marchande, réduite des flux de trésorerie des titulaires de police.

Le facteur F des 52 semaines antérieures doit être calculé à chaque trimestre. L'exigence de capital est égale au produit du plus élevé des facteurs trimestriels calculés pour les quatre derniers trimestres à la juste valeur des actifs dans le sous-groupe d'actifs à la fin du trimestre.

Au lieu d'utiliser les fonds des titulaires de police dans les calculs, l'assureur peut se servir des valeurs de rachat ou les passifs des polices pour mesurer la corrélation. La même base doit être appliquée pour toutes les périodes.

Les facteurs des risques de crédit et de marché doivent être appliqués aux actifs adossés :

- à des produits indexés qui ne sont pas segmentés en sous-groupes;
- à des produits indexés pour lesquels il est impossible de calculer F ;
- à de nouveaux fonds pendant les trois premiers trimestres. En tenant compte de l'exigence d'utiliser le plus élevé des facteurs trimestriels calculés pour les quatre derniers trimestres, ceci signifie que l'exigence correspond à celle des actifs sous-jacents pour les 18 premiers mois d'existence des nouveaux fonds.

Par simplification, l'assureur peut choisir d'appliquer le facteur pour les actions ordinaires selon la section 5.2.1, approprié aux actifs énumérés ci-dessus.

Lorsque la stratégie d'investissement utilisée repose sur des indices synthétiques, il existe certains risques de crédit que le titulaire de police n'assume pas directement. Par exemple, il peut s'agir du risque de crédit relatif aux titres à revenu fixe et au risque de contrepartie relatif aux instruments dérivés qui sont achetés dans le cadre des stratégies reposant sur des indices synthétiques. L'exigence de capital pour ces risques de crédit doit être détenue par l'assureur, en plus des exigences relatives aux produits indexés requises par la présente section.

Dans le cas des produits indexés comportant une garantie de prestation minimale de décès, l'exigence à l'égard des garanties en cas de décès liées aux fonds distincts doit être appliquée. Cette exigence peut être obtenue à l'aide de la méthode décrite dans le chapitre 7.

5.6 Risque de change

Le risque de change est le risque de perte financière attribuable aux changements du montant et de l'échéance des flux de trésorerie à la suite de la fluctuation des taux de change. Le calcul du capital requis du risque de change comporte trois étapes. La première étape vise à mesurer l'exposition dans chaque monnaie. La deuxième étape vise à calculer l'exigence de capital pour le portefeuille de positions dans des monnaies différentes, soit 30 % de la somme des montants suivants :

- le montant le plus élevé de (i) la somme des positions longues ouvertes nettes dans chaque monnaie et (ii) la somme des positions courtes ouvertes nettes dans chaque monnaie;
- la position ouverte nette sur l'or⁹⁴, indépendamment du signe de celle-ci.

Une exigence au titre de la volatilité des monnaies est ensuite ajoutée, le cas échéant. Lors de la dernière étape, le capital requis global du risque de change est attribué aux blocs des produits avec et sans participation de chaque région.

⁹⁴ L'or est traité comme une position de change et non comme une marchandise, parce que sa volatilité correspond davantage à celle des devises.

5.6.1 Mesure de l'exposition dans une seule monnaie

La position ouverte nette dans chaque monnaie (y compris l'or) est égale au total des montants suivants :

- la position nette au comptant, soit l'excédent du total de l'actif sur celui du passif, dans la monnaie en cause, y compris l'intérêt couru et les dépenses à payer, mais à l'exception des provisions pour risque de change conservées dans les passifs des contrats d'assurance. La position nette au comptant est calculée après réduction pour toute forme de réassurance (c.-à-d. que les flux de trésorerie de passif sont réduits des flux de trésorerie de tous les passifs d'assurance cédée et que tous les flux de trésorerie des actifs de réassurance sont exclus des flux de trésorerie de l'actif)⁹⁵;
- la position nette à terme (soit tous les montants nets des opérations de change à terme, y compris les contrats à terme sur monnaie et le principal des swaps de monnaies);
- les garanties (et instruments semblables) dont l'activation future est certaine et qui seront probablement irrécouvrables;
- les revenus futurs non courus et les dépenses futures qui ne sont pas à payer mais déjà entièrement couverts par l'assureur (voir la section 5.6.5);
- une position courte de compensation⁹⁶ jusqu'à 120 % de l'exigence individuelle de capital pour les actifs et les passifs libellés dans la monnaie en cause. La valeur du pourcentage peut être choisie par l'assureur et elle peut varier par monnaie. L'exigence individuelle de capital des produits libellés dans une monnaie particulière doit être calculé en regroupant toutes les exigences découlant des actifs et des passifs dans la monnaie, en :
 - excluant le capital requis du risque de change;
 - calculant le capital requis du risque d'assurance après réduction pour toute forme de réassurance; et
 - prenant compte de tous les crédits pour la diversification à l'intérieur des risques, pour la diversification entre les risques, ainsi que pour les produits avec participation et pour les produits ajustables liés aux exigences regroupées (voir les chapitres 9 et 11);
- tout autre élément représentant un gain ou une perte sur devises.

⁹⁵ Les flux de trésorerie de passif sont réduits des flux de trésorerie des passifs cédés en vertu d'ententes de réassurance à retenue de fonds et les passifs dus aux réassureurs en vertu d'ententes de réassurance à retenue de fonds sont inclus dans les flux de trésorerie de passif.

⁹⁶ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

Exemple : Compensation du risque de change

Supposons qu'un assureur de personnes détient les positions d'actif et de passif suivantes :

Devise	Valeur des actifs libellés en devise étrangère (CAD)	Valeur des passifs libellés en devise étrangère (CAD)
USD	1 000	500
EUR	210	200
GBP	300	400
JPY	0	0
Autres devises	400	200
Total	1 910	1 300

Devise	Exigence individuelle de capital
USD	37,50
EUR	10,00
GBP	12,50
JPY	-
Autres devises	15,00
Total	75,00

La compensation est définie comme une position courte pouvant aller jusqu'à 120 % de l'exigence individuelle de capital dans chaque devise. Dans cet exemple, l'exigence individuelle de capital pour le dollar américain est de 37,50, de sorte que la compensation maximale admise est de $120\% \times 37,50 = 45$ pour l'exposition au dollar américain. Une compensation de 10 est utilisée pour la position en euro (100 % de 10) afin de réduire l'exposition nette à l'euro à zéro. L'exposition à la livre sterling est négative (position courte), donc aucune compensation n'est calculée puisque toute compensation augmenterait la position courte sur la livre sterling. Pour les autres devises, la compensation permise maximale est de $120\% \times 15 = 18$. On peut noter que tout pourcentage, jusqu'à 120 %, peut être utilisé par l'assureur pour générer la plus faible exposition nette dans chaque devise.

Devise	Compensation possible
USD	45,00
EUR	10,00
GBP	0
JPY	0
Autres devises	18,00
Total	73,00

Les positions structurelles suivantes et les couvertures connexes sont exclues du calcul des positions ouvertes nettes sur monnaie :

- les actifs adossés à l'excédent qui sont entièrement déduits du Capital disponible de l'assureur (p. ex., les écarts d'acquisition);
- les positions en actifs et passifs correspondant à des placements dans des entreprises étrangères et qui sont entièrement déduits du Capital disponible de l'assureur (voir la section 2.1.2).

5.6.2 Traitement des options

Si l'assureur a acheté ou vendu des options sur devises, il doit exécuter le calcul de la matrice des scénarios décrit dans la section 5.2.3.3, où les variations de la valeur mesurée correspondent à celles de la position ouverte nette de la monnaie et des options combinées, et où la fourchette des valeurs utilisées pour la monnaie dans la matrice est de 30 % supérieure et inférieure à sa valeur courante, plutôt que 35 %. L'ampleur de la position ouverte nette dans la monnaie après ajustement pour tenir compte des options équivaut alors à 3,33 fois la plus importante baisse de la valeur de l'option dans la rangée du centre de la matrice. Si cette baisse s'opère dans une colonne où la valeur de la monnaie diminue, la position doit être traitée comme longue, et si elle est constatée dans une colonne où la valeur de la monnaie augmente, cette position doit être réputée courte.

Si la plus importante baisse de toute la matrice des scénarios est supérieure à la plus importante baisse de valeur de sa rangée du centre, la différence représente l'exigence de capital pour volatilité des monnaies et ce montant est ajouté à l'exigence de capital du risque de change.

5.6.3 Traitement des opérations peu importantes

Le risque de change est évalué sur une base consolidée. Sur le plan technique, il peut être peu commode d'inclure certaines positions sur monnaie dont les montants sont

négligeables. Dans ces cas, la limite interne pour chaque monnaie peut être substituée aux positions, sous réserve d'un contrôle ex post adéquat des positions effectives par rapport à ces limites. Dans ces circonstances, le montant des limites doit être ajouté à la position ouverte nette dans chaque monnaie, quel qu'en soit le signe.

5.6.4 Mesure des positions à terme sur monnaies

Les positions à terme sur monnaies doivent être évaluées aux cours de change courants du marché au comptant. Il ne conviendrait pas d'utiliser des cours de change à terme puisque, dans une certaine mesure, ils tiennent compte des écarts entre les taux d'intérêt courants. L'assureur qui fonde normalement sa gestion comptable sur les valeurs actualisées nettes devrait les utiliser pour chaque position, sur la base des taux d'intérêt courants avec une évaluation aux taux courants au comptant, pour mesurer ses positions à terme sur les monnaies et sur l'or.

5.6.5 Intérêt couru et non acquis, revenu à recevoir et non acquis et dépenses à payer et non dues

L'intérêt couru, le revenu à recevoir et les dépenses à payer sont traités comme une position s'ils sont sujets aux fluctuations des taux de change. L'intérêt et le revenu futurs attendus mais non acquis ainsi que les dépenses prévues non dues peuvent être inclus si leur montant est connu avec certitude et entièrement couvert par des contrats de change à terme. L'assureur doit appliquer un régime uniforme à l'intérêt et au revenu non acquis ainsi qu'aux dépenses non dues, et ce régime doit être expliqué dans des politiques écrites. La sélection des positions qui sont uniquement favorables à une réduction de la position globale n'est pas permise.

5.6.6 Calcul du capital requis pour le portefeuille

Le montant nominal (ou valeur actualisée nette) de la position ouverte nette sur chaque devise et sur l'or est converti en dollars canadiens sur la base du cours au comptant. Le capital requis est égal à 30 % de la position ouverte nette globale, qui est égale à la somme des montants suivants :

- le plus élevé (en valeur absolue) de la somme des positions courtes ouvertes nettes et de celle des positions longues ouvertes nettes réduite des compensations;
- la position ouverte nette (courte ou longue) sur l'or (indépendamment du signe).

Le capital requis est majoré du total des exigences du risque de volatilité de chaque devise, le cas échéant, pour établir le capital requis global.

Exemple : Capital requis du risque de change pour un portefeuille

Un assureur détient les positions de change nettes suivantes. Ces positions ouvertes ont été converties en dollars canadiens, sur la base du cours au comptant. Le signe plus (+) dénote une position d'actif; le signe moins (-) reflète une position de passif. Ces positions

comprennent la valeur d'options dont l'exigence de capital pour volatilité des monnaies est de 10.

JPY	EUR	GBP	CHF	USD	OR
+50	+100	+150	-20	-180	-35
+300			-200		-35

Dans cet exemple, l'assureur détient des positions longues dans trois monnaies (yen, euro et livre sterling), des positions courtes dans deux autres monnaies (le franc suisse et le dollar américain) et une position courte sur l'or. La ligne du milieu du tableau précédent indique la position ouverte nette dans chacune des monnaies et dans l'or. La somme des positions longues sur des monnaies est de +300 et celle des positions courtes sur des monnaies est de -200.

Le capital requis du risque de change est calculé d'après la somme du montant le plus élevé de la somme des valeurs absolues des positions nettes longues ou courtes et de la valeur absolue de la position sur l'or. Le facteur utilisé est 30 %. Dans cet exemple, la position longue globale (300) serait ajoutée à la position sur l'or (35), d'où l'obtention d'une position globale de 335. Ce résultat est ensuite multiplié par 30 %, ce qui donne un capital requis de 100,50 \$. Enfin, l'exigence de capital pour volatilité des monnaies de 10 est ajoutée à ce montant, résultant en un capital requis global de 110,50 \$.

5.6.7 Attribution du capital requis pour un portefeuille

Après le calcul du capital requis global du risque de change, ce capital est attribué par région en proportion de la contribution des positions nettes longues de change ou des positions nettes courtes de change de la région (selon celles qui sont utilisées pour calculer le capital requis) au capital requis global du risque de change. À l'intérieur d'une région, le capital requis est attribué entre les blocs de produits avec et sans participation en proportion de la répartition des passifs dans la région.

Exemple : Attribution du capital requis global du risque de change

En suivi à l'exemple de la section précédente, le capital requis global de 110,50 \$ est attribué au Japon, à l'Europe (sauf le Royaume-Uni) et au Royaume-Uni de cette façon :

- Japon : $50 / 300 \times 110,50 \$ = 18,42 \$$
- Europe (sauf le Royaume-Uni) : $100 / 300 \times 110,50 \$ = 36,83 \$$
- Royaume-Uni : $150 / 300 \times 110,50 \$ = 55,25 \$$

Puisque le capital requis global est fondé sur les positions longues plutôt que sur les positions courtes, la position courte sur le franc suisse n'entraîne pas une attribution supplémentaire à l'Europe (sauf le Royaume-Uni) et aucun capital requis n'est attribué aux États-Unis.

Si on retrouve un bloc de produits sans participation et deux blocs de produits avec participation au Royaume-Uni dont les passifs sont les suivants :

- Sans participation : 800
- Bloc 1 de produits avec participation : 300
- Bloc 2 de produits avec participation : 400

Alors, le capital requis de 55,25 \$ attribué au Royaume-Uni est réattribué de cette façon :

- Sans participation : 29,47 \$
- Bloc 1 de produits avec participation : 11,05 \$
- Bloc 2 de produits avec participation : 14,73 \$

5.6.8 Réassurance non agréée

Un calcul d'exigence distinct doit être effectué pour chaque groupe de passifs qui est adossé par un portefeuille distinct d'actifs en vertu d'ententes de réassurance non agréée. Un portefeuille est défini par le fait que tous ses actifs sont disponibles pour acquitter tous les passifs correspondants. Chaque calcul doit tenir compte des passifs cédés ainsi que des actifs qui appuient le crédit prévu à la section 10.4.1, y compris les Dépôts excédentaires. Si certains actifs appuyant les passifs cédés sont conservés par l'assureur cédant (p. ex., la coassurance à retenue de fonds), le passif correspondant de l'assureur doit être traité comme un actif dans le calcul des positions ouvertes des polices cédées. Si les passifs cédés sont libellés dans une monnaie étrangère, cette devise doit être utilisée comme la devise de base dans le calcul de l'exigence (le dollar canadien est alors traité comme une monnaie étrangère).

L'exigence du risque de change pour chaque groupe de passifs cédés est ajoutée à l'exigence de l'assureur, sans compenser les positions ouvertes entre les affaires cédées et les affaires de l'assureur conservées ou entre différents groupes de polices cédées.

5.6.9 Exonération de l'exigence pour risque de change

L'assureur opérant sur devises pour des volumes négligeables et ne prenant pas de positions de change pour son propre compte peut être exonéré d'exigences du risque de change si :

- le volume de ses opérations de change (c.-à-d., le plus élevé de la somme des positions longues brutes et de celle des positions courtes brutes dans toutes les devises) ne dépasse pas 100 % de son Capital disponible total; et
- sa position de change ouverte nette globale ne dépasse pas 2 % de son Capital disponible total.

Toute exonération doit être justifiée dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

Ligne directrice sur les exigences de suffisance du capital 145
Assurance de personnes
Chapitre 5
Autorité des marchés financiers Janvier 2020

Annexe 5-A : Correspondance des notations

Notation des actions privilégiées					
Catégorie de notation	DBRS	Fitch	Moody's	S&P	KBRA
P1	Pfd-1	AAA à AA-	Aaa à Aa3	P-1	AAA à AA-
P2	Pfd-2	A+ à A-	A1 à A3	P-2	A+ à A-
P3	Pfd-3	BBB+ à BBB-	Baa à Baa3	P-3	BBB+ à BBB-
P4	Pfd-4	BB+ à BB-	Ba1 à Ba3	P-4	BB+ à BB-
P5	Pfd-5 et D	Inférieure à BB-	Inférieure à Ba3	P-5	Inférieure à BB-

Notation des émissions de premier rang non garanties					
Catégorie de notation des instruments de capital autres que des actions ordinaires ou privilégiées	DBRS	Fitch	Moody's	S&P	KBRA
P1	AAA à AA(low)	AAA à AA-	Aaa à Aa3	AAA à AA-	AAA à AA-
P2	A(high) à A(low)	A+ à A-	A1 à A3	A+ à A-	A+ à A-
P3	BBB(high) à BBB(low)	BBB+ à BBB-	Baa1 à Baa3	BBB+ à BBB-	BBB+ à BBB-
P4	BB(high) à BB(low)	BB+ à BB-	Ba1 à Ba3	BB+ à BB-	BB+ à BB-
P5	B(high) ou inférieure	Inférieure à BB-	Inférieure à Ba3	Inférieure à BB-	Inférieure à BB-

Chapitre 6. Risque d'assurance

Le risque d'assurance est le risque de perte découlant de l'obligation de payer des prestations et des dépenses sur les polices d'assurance et les rentes qui excèdent les montants prévus. Le risque d'assurance comprend les risques suivants :

- le risque de mortalité sur l'assurance vie;
- le risque de longévité sur les rentes;
- le risque de morbidité sur les assurances revenu d'invalidité (RI), invalidité de courte (ICD) et de longue durée (ILD), contre les maladies graves (MG), soins de longue durée (SLD), exonération des primes (EP) et contre les accidents et la maladie (A-M);
- le risque de déchéance et de comportement des titulaires de police;
- le risque relatif aux dépenses.

Le capital requis du risque d'assurance couvre le risque que les résultats d'assurance réels soient défavorables en comparaison avec les Hypothèses de meilleure estimation (voir la section 1.4.4). Le capital requis considère les résultats défavorables découlant des composantes suivantes :

- i) la mauvaise estimation du niveau des Hypothèses de meilleure estimation (risque de niveau);
- ii) la mauvaise estimation de la tendance future des Hypothèses de meilleure estimation (risque de tendance);
- iii) le risque de volatilité dû aux fluctuations aléatoires;
- iv) le risque de catastrophe dû à un événement unique de grande envergure.

Le capital requis du risque d'assurance est déterminé à l'aide d'une méthode fondée sur la projection des flux de trésorerie qui mesure l'impact économique d'un choc unique ou s'échelonnant sur plusieurs années sur les Hypothèses de meilleure estimation des taux de mortalité, d'amélioration future de la mortalité, de morbidité, de déchéance et de dépenses. Une exigence de capital est calculée pour les composantes des risques de niveau, de tendance, de volatilité et de catastrophe pour chaque risque d'assurance. À l'exception de la composante du risque de volatilité de mortalité, l'exigence de capital de chaque composante est calculée comme la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et celle des flux de trésorerie de meilleure estimation. Pour chaque région (voir la section 1.1.5), les composantes sont calculées par police, totalisées par produit et additionnées sur l'ensemble des produits par composante de risque. La composante du risque de volatilité de mortalité est fondée sur une formule prescrite et elle est calculée globalement par produit. Pour cette composante, le montant de capital requis pour le regroupement des produits au sein d'une même région est égal à la racine carrée de la somme du capital requis au carré pour chaque produit. Les composantes de capital requis des produits avec participation et produits ajustables sont calculées comme si les produits étaient sans participation et non ajustables.

Sauf indication contraire, les quatre composantes de risque pour chaque type de risque d'assurance sont regroupées à l'aide de la formule suivante en faisant la racine carrée de la somme des composantes du risque de volatilité au carré et du risque de catastrophe au carré, à laquelle sont ajoutées les composantes du risque de niveau et du risque de tendance :

$$CR_{risque} = \sqrt{(CR_{vol}^2 + CR_{cat}^2)} + CR_{niveau} + CR_{tendance}$$

où :

- CR_{risque} est le capital requis total du risque d'assurance particulier;
- CR_{vol} est la composante de capital requis du risque de volatilité;
- CR_{cat} est la composante de capital requis du risque de catastrophe;
- CR_{niveau} est la composante de capital requis du risque de niveau;
- $CR_{tendance}$ est la composante de capital requis du risque de tendance.

Chacune des composantes de risque est soumise à un plancher de zéro par région. Le capital requis du risque de volatilité est calculé à l'aide de formules qui couvrent une année complète, alors que le risque de capital du risque de catastrophe est calculé à l'aide de chocs qui surviennent pendant la première année en débutant la journée qui suit la date d'évaluation.

Le regroupement du capital requis des risques d'assurance est décrit dans le chapitre 11. Les montants de capital requis sont regroupés séparément pour les produits sans participation et pour les blocs de produits avec participation (voir le chapitre 9).

Les méthodologies présentées dans le présent chapitre ne sont pas appliquées aux produits de garantie liée aux fonds distincts, aux instruments financiers ou aux régimes d'avantages sociaux non assurés en assurance collective en vertu desquels l'assureur n'assume aucun risque et ne détient aucun passif pour les réclamations. Ces produits doivent être exclus du calcul de l'exigence du risque d'assurance.

6.1 Projection des flux de trésorerie de passif d'assurance

Les flux de trésorerie utilisés pour déterminer le capital requis du risque d'assurance sont calculés à l'aide des Hypothèses de meilleure estimation selon la section 1.4.4. Les flux de trésorerie de meilleure estimation et ceux soumis au choc sont projetés sur la durée des passifs par région. Les flux de trésorerie de meilleure estimation ne tiennent pas compte des MÉD de la MCAB. L'échelle de participation des produits avec participation ne doit pas refléter l'impact des chocs du risque d'assurance.

Tous les flux de trésorerie de meilleure estimation et ceux soumis au choc sont projetés après réduction pour la réassurance agréée (voir le chapitre 10)⁹⁷ à l'exception des ententes de réassurance en excédent de pertes (voir la section 6.7.5)⁹⁸. Pour les coussins de solvabilité CS₁, CS₂ et CS₃ définis à la section 6.7, les flux de trésorerie sont projetés après réduction pour la réassurance agréée et sans tenir compte des éléments supplémentaires particuliers au calcul. Les flux de trésorerie projetés peuvent refléter les reprises futures planifiées de réassurance en autant que toutes les dispositions des reprises soient aussi considérées.

Les flux de trésorerie projetés doivent inclure les flux de trésorerie découlant de l'impôt sur les revenus de placement et des écarts temporaires liés à l'impôt qui sont projetés selon la MCAB⁹⁹. Aucun autre flux de trésorerie lié à l'impôt sur le revenu ne doit être inclus dans la projection. Les flux de trésorerie des écarts temporaires liés à l'impôt ne doivent pas être projetés de nouveau pour refléter les chocs du risque d'assurance.

Aux fins du calcul du capital requis du risque d'assurance, les flux de trésorerie de meilleure estimation et ceux soumis au choc sont actualisés avec les taux prescrits selon la région où leurs passifs sont inclus, plutôt que selon la monnaie dans laquelle leurs passifs sont libellés. Les flux de trésorerie, y compris les participations des produits avec participation, ne doivent pas être redressés afin de refléter les taux d'actualisation prescrits.

Les taux d'actualisation au comptant sont nivelés et sont les suivants :

- 5,3 % pour le Canada, les États-Unis et le Royaume-Uni;
- 3,6 % pour l'Europe, sauf le Royaume-Uni;
- 1,8% pour le Japon;
- 5,3 % pour les autres pays.

Pour le calcul du capital requis, les produits d'assurance collective souscrits individuellement doivent être traités comme des produits d'assurance individuelle.

Les flux de trésorerie de passif d'assurance collective peuvent être projetés sur la durée du passif ou au-delà de celle-ci. L'assureur doit projeter les flux de trésorerie de l'assurance collective (sauf les passifs liés aux assurés invalides) jusqu'à la fin de la période de couverture garantie¹⁰⁰. Si la durée de cette période est inférieure à un an, mais

⁹⁷ Les flux de trésorerie comprennent ceux qui correspondent aux passifs acceptés en vertu d'ententes de coassurance modifiée et excluent ceux qui correspondent aux produits cédés en vertu d'ententes de coassurance modifiée réputées constituer de la réassurance agréée.

⁹⁸ L'approche de projection des flux de trésorerie pourrait ne pas être appropriée pour les produits acceptés en vertu d'ententes de réassurance en excédent de pertes. Avant d'accepter une entente de réassurance en excédent de pertes, l'assureur doit communiquer avec l'Autorité afin de s'assurer que l'entente soit reflétée adéquatement dans le calcul de son Coussin de solvabilité global.

⁹⁹ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

¹⁰⁰ La période de couverture garantie doit généralement correspondre à la durée du passif retenue pour l'évaluation selon la MCAB. Pour les contrats d'assurance collective qui ne sont pas souscrits

que les flux de trésorerie de passif des assurés actifs sont projetés sur une durée complète d'un an, l'assureur peut choisir de projeter les flux de trésorerie sur une année complète et utiliser un facteur réduit. Selon cette option, un facteur de 75 % est appliqué aux montants de prestation de décès utilisés pour déterminer le risque de volatilité de mortalité de la section 6.2 et aux flux de trésorerie projetés qui sont utilisés pour déterminer les exigences pour tous les autres risques de mortalité et de morbidité des sections 6.2 et 6.4.

6.2 Risque de mortalité

Le risque de mortalité est le risque relatif à la variabilité des flux de trésorerie du passif due à la survenance des décès. Les composantes des risques de niveau, de tendance, de volatilité et de catastrophe sont calculées pour tous les produits d'assurance vie individuelle et collective qui sont exposés au risque de mortalité. Le capital requis du risque de mortalité est calculé pour les produits de décès et mutilation accidentels (« DMA ») et pour toute autre exposition au risque de mortalité du fonds général. Cependant, aucun capital requis du risque de mortalité n'est calculé pour les produits assujettis aux risques de longévité ou de morbidité, tels que les rentes différées, l'exonération des primes et les maladies graves.

Dans les cas où l'assureur n'utilise pas une hypothèse explicite de taux de mortalité dans la détermination de ses passifs, les chocs des taux de mortalité doivent être appliqués aux primes nettes souscrites ajustées selon le ratio prestations-primes attendu, où ce ratio inclut les prestations encourues ainsi que les prestations encourues, mais non déclarées (PEMND). Pour le choc du risque de niveau, les chocs de pourcentage prescrits pour les hypothèses de taux de mortalité doivent plutôt être appliqués aux primes nettes souscrites ajustées. Pour le choc du risque de catastrophe, les chocs de pourcentage prescrits pour les hypothèses de taux de mortalité doivent plutôt être appliqués aux montants de capital assuré. Pour l'exigence de capital du risque de volatilité, les primes nettes souscrites ajustées peuvent être utilisées plutôt que P dans les formules d'approximation de la section 6.2.4.

Le capital requis du risque de mortalité est calculé pour chaque région à l'aide de la formule suivante :

$$CR_{mortalité} = \sqrt{(CR_{vol}^2 + CR_{cat}^2)} + CR_{niveau} + CR_{tendance}$$

Un crédit pour diversification est accordé pour les composantes des risques de niveau et de tendance entre les produits d'assurance vie souscrits individuellement fondés sur la survie et ceux fondés sur les décès décrits ci-dessous (voir la section 11.1.1).

individuellement, si la durée du passif retenue pour l'évaluation selon la MCAB est inférieure à la durée restante de la garantie de prime en raison du droit pour l'assureur de résilier les contrats par anticipation, la période de couverture garantie utilisée pour calculer les risques de niveau et de tendance doit être la durée du passif prolongée pour refléter le risque supplémentaire encouru par l'assureur dû à la présence de la garantie de prime. La prolongation au-delà de la durée du passif doit être au moins égale à la moitié de la différence entre la durée restante de la garantie de prime et la durée du passif retenue pour l'évaluation selon la MCAB.

Toutes les projections de flux de trésorerie ainsi que tous les montants de prestation et de passif utilisés pour déterminer le capital requis du risque de mortalité sont calculés après réduction pour la réassurance agréée (voir la section 10.1).

Le montant net au risque pour une police ou un ensemble de produits, souscrits directement ou acceptés en vertu de réassurance, consiste à l'excédent du capital assuré net total des polices en question sur le passif actuariel net total de ces mêmes polices, où les montants de capital assuré et de passif actuariel sont réduits pour la réassurance agréée.

Aux fins du capital requis du risque de mortalité, les prestations de décès de base comprennent la couverture d'assurance temporaire supplémentaire, la couverture des produits avec participation découlant des participations (bonifications d'assurance libérée et bonifications d'assurance temporaire) et la hausse des prestations de décès associée aux polices d'assurance vie universelle (c.-à-d. les polices dont la prestation de décès se compose de la somme du capital assuré et des fonds investis).

6.2.1 Désignation des produits fondés sur la survie et des produits fondés sur les décès

Le capital requis du risque de mortalité est calculé séparément pour les produits fondés sur la survie et ceux fondés sur les décès. Tous les produits d'assurance vie individuelle et collective soumis à un risque de mortalité doivent d'abord être désignés produits fondés sur la survie ou fondés sur les décès aux fins de regroupement.

L'assureur doit regrouper ses polices en portefeuilles de produits similaires ayant des caractéristiques similaires, puis déterminer si chaque portefeuille est fondé sur la survie ou sur les décès à l'aide du test décrit ci-dessous. Les composantes des risques de niveau et de tendance doivent être combinées pour ce test.

Le test est réalisé en calculant avec les taux d'évaluation de la MCAB ou les taux d'actualisation décrits dans la section 6.1 la valeur actualisée des flux de trésorerie¹⁰¹ pour chaque portefeuille où un choc de risque de niveau de -15 % est appliqué à l'Hypothèse de meilleure estimation des taux de mortalité et un choc de risque de tendance de +75 % est appliqué à l'Hypothèse de meilleure estimation d'amélioration future de la mortalité. L'assureur doit comparer le résultat de ce calcul à la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation, à l'aide des mêmes taux d'actualisation. Si la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc est supérieure à la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation, le portefeuille est désigné comme étant fondé sur les décès. Dans le cas contraire, il est désigné comme étant fondé sur la survie.

6.2.2 Risque de niveau

Une composante du risque de niveau est calculée pour tous les produits d'assurance vie individuelle et collective qui sont exposés au risque de mortalité. La composante du risque

¹⁰¹ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

de niveau de mortalité est égale à la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation pour toutes les durées, déterminée séparément pour les produits fondés sur la survie et ceux fondés sur les décès.

Afin d'éviter tout double comptage avec le risque de volatilité de mortalité, la composante du risque de niveau est réduite par la partie liée à la hausse de l'Hypothèse de meilleure estimation de mortalité pour la première année suivant la date du bilan. Le capital requis pour la première année est calculé comme la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation où le choc de niveau est appliqué seulement la première année et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation.

6.2.2.1 Produits fondés sur la survie

Le choc du risque de niveau des produits fondés sur la survie est une hausse permanente de l'Hypothèse de meilleure estimation des taux de mortalité à chaque âge. Les taux de mortalité augmentés sont calculés à l'aide de la formule suivante :

$$(1 + \text{Facteur}) \times \text{Taux de mortalité de meilleure estimation}$$

Dans cette formule, le terme Facteur est le moindre de :

- a) 11 % plus 20 % du ratio de la composante du risque de volatilité calculée pour l'assurance vie individuelle sur le montant des réclamations prévues l'année suivante¹⁰², réduit de la réassurance;
- b) 25 %.

Le ratio en a) ci-dessus est le même pour tous les produits d'assurance vie individuelle à l'intérieur d'une région¹⁰³.

6.2.2.2 Produits fondés sur les décès

Le choc de risque de niveau des produits fondés sur les décès est une baisse permanente de 15 % de l'Hypothèse de meilleure estimation des taux de mortalité à chaque âge pour chaque police, à toutes les durées de la police (c.-à-d. -15 % pour toutes les années).

6.2.3 Risque de tendance

La composante du risque de tendance est calculée pour tous les produits d'assurance vie individuelle et collective qui sont exposés au risque de mortalité. La composante du risque de tendance de mortalité est égale à la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure

¹⁰² Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

¹⁰³ La composante de volatilité utilisée dans le calcul du ratio est celle de l'ensemble des produits avec et sans participations de la région, laquelle sera inférieure à la somme des composantes pour les produits avec et sans participations calculées séparément.

estimation pour toutes les durées, déterminée séparément pour les produits fondés sur la survie et ceux fondés sur les décès.

6.2.3.1 Produits fondés sur la survie

Le choc de risque de tendance des produits fondés sur la survie est une baisse de 75 % de l'Hypothèse de meilleure estimation d'amélioration future de la mortalité pendant 25 ans, suivie d'aucune amélioration (c.-à-d. une baisse de 100 %) par la suite.

6.2.3.2 Produits fondés sur les décès

Le choc de risque de tendance des produits fondés sur les décès est une hausse permanente de 75 % de l'Hypothèse de meilleure estimation d'amélioration future de la mortalité à toutes les durées.

6.2.4 Risque de volatilité

La composante du risque de volatilité est calculée pour tous les produits d'assurance vie individuelle et collective qui sont exposés au risque de mortalité. Elle est calculée globalement (c.-à-d. pour les produits fondés sur la survie et les décès) par région pour l'ensemble des produits.

Afin de calculer cette composante, l'assureur doit répartir son portefeuille de produits d'assurance en groupes de produits similaires. Les produits de décès de base et les produits DMA ne doivent pas être inclus dans un même groupe. De même, les produits d'assurance individuelle ne peuvent pas être regroupés avec les produits d'assurance collective.

La composante du risque de volatilité est calculée à l'aide de la formule suivante :

$$\sqrt{\sum_{\text{Décès de base}} CR^2} + \sqrt{\sum_{\text{DMA}} CR^2}$$

où :

- ces sommations sont faites sur l'ensemble des groupes de produits de décès de base et de produits DMA respectivement;
- CR est l'élément de volatilité pour le groupe de produits.

La formule pour CR est la suivante :

$$CR = 2,7 \times A \times E/F$$

où :

- A est l'écart-type des prestations de décès nets projetées de l'année suivante pour le groupe de produits (incluant les prestations projetées après la durée du passif pour les produits d'assurance collective) et est défini par la formule suivante :

$$A = \sqrt{\sum q(1 - q)c^2}$$

où :

- q est l'hypothèse de meilleure estimation de taux de mortalité d'une police particulière;
- c est le capital assuré de la police, après réduction pour la réassurance agréée;
- la sommation est faite sur l'ensemble des polices. Le calcul doit être basé sur les prestations au niveau de la police, plutôt que sur les prestations par assuré. Plusieurs polices couvrant le même assuré peuvent être considérées comme des polices distinctes, mais des couvertures différentes d'un même assuré sous une seule police doivent être regroupées. Si ce regroupement ne peut se faire en raison des limites des systèmes, l'assureur doit en approximer l'impact et le prendre en compte dans la composante du risque de volatilité de mortalité;
- E est le montant net au risque total pour toutes les polices dans le groupe;
- F est le capital assuré net total pour toutes les polices dans le groupe.

Lorsque les données disponibles ne sont pas suffisantes pour calculer A pour un groupe de produits, mais que les montants de capital assuré net de chaque police ou certificat (pour les produits d'assurance collective) dans le groupe sont connus, l'approximation suivante doit être utilisée pour calculer A :

$$A \approx \sqrt{\frac{P \times \sum c^2}{F}}$$

où :

- P est la valeur projetée des prestations de décès nets totaux de l'année suivante pour toutes les polices dans le groupe (incluant les prestations projetées après les dates de renouvellement des polices);
- la sommation est faite sur l'ensemble des polices ou certificats (pour les produits d'assurance collective) dans le groupe et c est le capital assuré net de la police ou du certificat;
- F est le capital assuré net total des polices dans le groupe.

Lorsque les données disponibles ne sont pas suffisantes pour calculer A pour un groupe de produits et que les montants de capital assuré net ne sont pas tous connus, une approximation de A pour le groupe peut être obtenue en utilisant un groupe comparable de produits de l'assureur pour lequel la composante du risque de volatilité peut être calculée de façon exacte. Pour le groupe dont la composante du risque de volatilité est déterminée de façon approximative, A peut être calculé à l'aide de l'approximation suivante :

$$A \approx \frac{A_c \times \sqrt{N_c}}{P_c} \times \sqrt{P} \times \sqrt{\max\left(\frac{F}{n}; \frac{P}{N}\right)}$$

où :

- A_c est A calculé de façon exacte pour le groupe comparatif;
- N_c et N sont respectivement les nombres projetés totaux de décès de l'année suivante pour toutes les polices dans le groupe comparatif et pour toutes les polices dans le groupe pour lequel A est déterminé de façon approximative;
- P_c et P sont respectivement les valeurs projetées des prestations de décès nettes totales de l'année suivante pour toutes les polices dans le groupe comparatif et pour toutes les polices dans le groupe pour lequel A est déterminé de façon approximative;
- F est le capital assuré net total des polices dans le groupe pour lequel A est déterminé de façon approximative;
- n est le nombre total d'assurés couverts par les polices dans le groupe pour lequel A est déterminé de façon approximative.

L'utilisation de l'approximation précédente est soumise aux conditions suivantes :

1. Il n'existe aucun élément permettant de conclure qu'il y a une probabilité importante que la distribution des montants nets de capital assuré du groupe comparatif, mesurée par le ratio de l'écart-type à la moyenne, est moins dispersée que celle du groupe pour lequel A est déterminé de façon approximative. Il peut ne pas être approprié de baser l'approximation sur l'ensemble du portefeuille de produits de même type de l'assureur. L'actuaire de l'assureur doit être en mesure d'expliquer, à la satisfaction de l'Autorité, en quoi l'utilisation de l'approximation basée sur le groupe comparatif produit des résultats appropriés.
2. L'assureur doit utiliser des groupes comparatifs de produits d'assurance individuelle pour la détermination des approximations des groupes de produits d'assurance individuelle et des groupes comparatifs de produits d'assurance collective pour les approximations des groupes de produits d'assurance collective. L'assureur peut utiliser des groupes de produits de décès de base pour la détermination des approximations des groupes de produits DMA, mais il ne peut pas utiliser des

groupes de produits DMA pour la détermination des approximations des groupes de produits de décès de base.

3. Pour tout groupe de produits utilisé comme groupe comparatif, le nombre d'assurés couverts par le groupe comparatif doit être supérieur ou égal au nombre total d'assurés couverts par tous les groupes pour lesquels les approximations sont basées sur le groupe comparatif.
4. Si cette approximation est utilisée pour des groupes de produits de décès de base d'assurance individuelle, l'ensemble des groupes ne doit pas représenter une proportion importante du portefeuille de produits global de l'assureur.

Pour les groupes de polices comprenant uniquement des polices d'assurance collective traditionnelle parrainées par l'employeur, l'assureur peut utiliser l'approximation précédente sans se baser sur un groupe de produits comparables en remplaçant le facteur du groupe de comparaison $A_c \times \sqrt{N_c}/P_c$ par 1,75 dans l'approximation. Le facteur de 1,75 peut être utilisé pour approximer A pour un groupe, seulement si chaque police d'assurance collective dans le groupe exige que les employés sont tenus de rester activement au travail pour le promoteur du régime afin de maintenir la couverture. En particulier, un tel groupe ne doit pas contenir des couvertures d'assurance créateur, association, publipostage ou personnes à charge.

Lorsque les données disponibles ne sont pas suffisantes pour calculer A pour un groupe de produits et que l'écart-type des montants de capital assuré net n'est pas connu, l'approximation suivante peut également être utilisée pour calculer A :

$$A \approx \sqrt{P} \times \sqrt{c_{min} + c_{max} - \frac{c_{min} \times c_{max}}{F/n}}$$

où :

- P est la valeur projetée des prestations de décès nets totaux de l'année suivante pour toutes les polices dans le groupe (incluant les prestations projetées après les dates de renouvellement des polices);
- c_{min} est plus petit ou égal au plus petit montant de capital assuré net parmi toutes les polices (ou certificats) couvrant un seul assuré dans le groupe;
- c_{max} est le montant le plus élevé de capital assuré net ou de limite de rétention parmi toutes les polices (ou certificats) couvrant un seul assuré dans le groupe;
- F est le capital assuré net total des polices dans le groupe;
- n est le nombre total d'assurés couverts par les polices dans le groupe.

La valeur du montant de capital assuré net moyen F/n utilisée dans la formule précédente doit être exacte et ne peut pas être basée sur une estimation. Si l'assureur ne peut pas établir avec certitude le montant de capital assuré net moyen et une limite

inférieure c_{min} aux montants de capital assuré net, il doit utiliser la valeur $c_{min} = 0$ dans la formule. L'approximation se résume alors à :

$$A \approx \sqrt{P \times c_{max}}$$

L'utilisation d'une approximation pour le calcul de A et son choix doivent être décrits clairement dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

6.2.5 Risque de catastrophe

La composante du risque de catastrophe est calculée pour tous les produits d'assurance vie individuelle et collective qui sont exposés au risque de mortalité. Elle est calculée globalement (c.-à-d. produits fondés sur la survie et les décès) par région pour l'ensemble des produits.

Le choc du risque de catastrophe correspond à une hausse absolue du nombre de décès par mille assurés dans l'année suivant la date du bilan (incluant les prestations projetées après les dates de renouvellement des produits d'assurance collective). Il varie selon la région des produits de la façon suivante :

Canada	1,0
États-Unis	1,2
Royaume-Uni	1,2
Europe, sauf le Royaume-Uni	1,5
Autres régions	2,0

Le risque de catastrophe de mortalité des produits DMA doit être calculé avec 20 % des chocs ci-dessus.

La composante du risque de catastrophe est égale à la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation, pour toutes les années.

6.3 Risque de longévité

Le risque de longévité est le risque relatif à la hausse des flux de trésorerie du passif due à la hausse de l'espérance de vie résultant de variations dans le niveau et la tendance des taux de mortalité.

Le capital requis du risque de longévité est calculé pour chaque région à l'aide de la formule suivante :

$$CR_{longévité} = CR_{niveau} + CR_{tendance}$$

6.3.1 Risque de niveau

La composante du risque de niveau de longévité est calculée pour tous les produits de rente qui sont exposés au risque de longévité. La composante du risque de niveau est égale à la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation. Le choc requis est une baisse permanente des Hypothèses de meilleure estimation des taux de mortalité à tous les âges comme ceci :

Rentes non enregistrées – Canada, États-Unis et Royaume-Uni	-20 %
Rentes enregistrées – Canada	-10 %
Rentes enregistrées – États-Unis et Royaume-Uni	-12 %
Rentes non enregistrées et enregistrées – autres régions	-15 %

Les rentes enregistrées sont définies comme étant celles achetées avec de l'épargne retraite admissible aux crédits d'impôt (c.-à-d. avant impôt).

6.3.2 Risque de tendance

La composante du risque de tendance de longévité est calculée pour tous les produits de rente qui sont exposés au risque de longévité. Le choc du risque de tendance est une hausse permanente de 75 % de l'Hypothèse de meilleure estimation d'amélioration future de la mortalité. Le choc s'applique à chaque année d'amélioration de la mortalité sur la durée des contrats. Pour plus de clarté, les flux de trésorerie soumis au choc du risque de tendance correspondent aux flux de trésorerie de meilleure estimation auxquels est appliquée 175 % de l'Hypothèse de meilleure estimation d'amélioration future de la mortalité.

La composante du risque de tendance de longévité est égale à la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation.

6.4 Risque de morbidité

Le risque de morbidité est le risque relatif à la variabilité des flux de trésorerie du passif due à l'incidence des réclamations d'assurance invalidité ou maladie (y compris l'assurance contre les maladies graves) des titulaires de police, ainsi qu'aux taux de cessation. Les taux de cessation sont définis comme la proportion des assurés invalides qui ne sont plus invalides à la fin d'une année, peu importe si c'est en raison d'un rétablissement ou d'un décès.

Les chocs de morbidité ont été établis afin d'inclure l'impact du risque de mortalité.

Les produits d'assurance collective qui sont souscrits individuellement sont assujettis aux chocs applicables aux produits d'assurance individuelle, plutôt qu'à ceux applicables aux produits d'assurance collective.

Les avenants de remboursement des primes doivent être inclus dans les flux de trésorerie des produits sous-jacents. Les variations du passif de l'avenant de remboursement des primes doivent être prises en considération dans le calcul du capital requis.

Dans les cas où l'assureur n'utilise pas des hypothèses de taux d'incidence et de cessation dans la détermination de ses passifs, les chocs des taux d'incidence et de cessation doivent être appliqués aux primes nettes souscrites ajustées selon le ratio prestations-primes attendu (c.-à-d. que les chocs en pourcentage prescrits pour les hypothèses de taux d'incidence ou de cessation doivent plutôt être appliqués aux primes nettes souscrites ajustées selon le ratio prestations-primes pour les composantes des risques de niveau, de volatilité et de catastrophe). Le ratio prestations-primes attendu doit inclure les prestations encourues ainsi que les PEMND.

Des exigences de capital requis du risque de morbidité sont calculées pour les risques de niveau, de tendance, de volatilité et de catastrophe. Le capital requis total du risque de morbidité est calculé séparément pour chaque région à l'aide de la formule suivante :

$$CR_{\text{morbidité}} = \sqrt{CR_{\text{vol}}^2 + CR_{\text{cat}}^2} + CR_{\text{niveau}} + CR_{\text{tendance}}$$

6.4.1 Risque de niveau

La composante du risque de niveau est calculée pour les produits qui sont exposés au risque de morbidité. La base d'exposition à laquelle s'applique le choc varie selon le statut de l'assuré : actif ou invalide.

Pour les assurés actifs, le choc du risque de niveau s'applique à tous les produits dont la période de couverture garantie¹⁰⁴ est de plus de 12 mois. Le choc est une hausse permanente des Hypothèses de meilleure estimation des taux d'incidence de morbidité pour chaque âge.

Pour les assurés invalides, le choc du risque de niveau est une baisse permanente des Hypothèses de meilleure estimation des taux de cessation de morbidité pour chaque âge. Les chocs des taux de cessation de morbidité du risque de niveau s'appliquent aux assurés qui sont invalides à la date du bilan. Pour les PEMND, si l'approche fondée sur l'approximation (c.-à-d. primes nettes souscrites ajustées selon le ratio prestations-primes attendu) n'est pas utilisée, un facteur doit être appliqué au passif des PEMND. Ce facteur est égal au ratio de la composante du risque de niveau lié à la cessation de morbidité (avant les crédits pour le risque de morbidité décrits dans la section 11.1.2) sur la valeur

¹⁰⁴ La période de couverture garantie doit généralement correspondre à la durée du passif retenue pour l'évaluation selon la MCAB. Pour les contrats d'assurance collective qui ne sont pas souscrits individuellement, si la durée du passif retenue pour l'évaluation selon la MCAB est inférieure à la durée restante de la garantie de prime en raison du droit pour l'assureur de résilier les contrats par anticipation, la période de couverture garantie utilisée pour calculer les risques de niveau et de tendance doit être la durée du passif prolongée pour refléter le risque supplémentaire encouru par l'assureur dû à la présence de la garantie de prime. La prolongation au-delà de la durée du passif doit être au moins égale à la moitié de la différence entre la durée restante de la garantie de prime et la durée du passif retenue pour l'évaluation selon la MCAB.

actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation pour chaque catégorie de produit du risque de morbidité (p. ex., RI – invalides, ILD – invalides, ICD – invalides).

Les hypothèses des taux de cessation de morbidité ne doivent pas être modifiées lors de l'application des chocs aux taux d'incidence. Les chocs de taux de cessation de morbidité sont appliqués aux taux de cessation totaux, qui incluent les cessations liées aux rétablissements et celles liées aux décès.

Les facteurs pour les chocs du risque de niveau sont les suivants :

Base d'exposition	Type de produit	Facteur de choc
Taux d'incidence	RI - actifs	+25 %
	EP - actifs	+25 %
	MG	+35 %
	SLD - actifs	+30 %
	Autres produits A-M	+20 %
Taux de cessation	RI - invalides	-25 %
	ILD – invalides	-25 %
	ICD – invalides	-25 %
	EP – invalides	-30 %
	SLD – invalides	-25 %

La composante du risque de niveau de morbidité est égale à la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation. Les composantes du risque de niveau de morbidité des produits d'assurance invalidité, MG et SLD peuvent être réduites par un crédit pour diversification à l'intérieur des risques déterminé à l'aide d'un facteur de fluctuation statistique (voir la section 11.1.2).

6.4.2 Risque de tendance

Une composante du risque de tendance est calculée pour les produits couvrant les types d'assurés suivants :

- les assurés actifs des produits avec une période de couverture garantie¹⁰⁵ de deux ans ou plus, comme l'assurance MG individuelle, l'assurance RI individuelle et les autres produits d'assurance A-M;
- les assurés invalides des produits offrant une protection d'invalidité, comme les produits d'assurance ILD, RI et EP.

Si aucune Hypothèse de meilleure estimation d'amélioration future de la morbidité n'est utilisée, la composante du risque de tendance est de zéro.

Le choc du risque de tendance est une baisse permanente de 100 % de l'Hypothèse de meilleure estimation d'amélioration future de la morbidité. Les flux de trésorerie soumis au choc du risque de tendance sont calculés à l'aide des flux de trésorerie de meilleure estimation et d'une hypothèse de taux annuels d'amélioration future de la morbidité de 0 %.

La composante du risque de tendance de morbidité est la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation.

6.4.3 Risque de volatilité

La composante du risque de volatilité est calculée par l'application d'un choc unique aux taux d'incidence de la première année pour tous les assurés actifs qui sont exposés au risque de morbidité. Le choc du risque de volatilité applicable la première année est calculée indépendamment du choc utilisé pour le risque de niveau (voir la section 6.4.1). Les hypothèses de taux de cessation ne doivent pas être changées en raison des chocs appliqués aux taux d'incidence.

¹⁰⁵ La période de couverture garantie doit généralement correspondre à la durée du passif retenue pour l'évaluation selon la MCAB. Pour les contrats d'assurance collective qui ne sont pas souscrits individuellement, si la durée du passif retenue pour l'évaluation selon la MCAB est inférieure à la durée restante de la garantie de prime en raison du droit pour l'assureur de résilier les contrats par anticipation, la période de couverture garantie utilisée pour calculer les risques de niveau et de tendance doit être la durée du passif prolongée pour refléter le risque supplémentaire encouru par l'assureur dû à la présence de la garantie de prime. La prolongation au-delà de la durée du passif doit être au moins égale à la moitié de la différence entre la durée restante de la garantie de prime et la durée du passif retenue pour l'évaluation selon la MCAB.

Les facteurs applicables la première année¹⁰⁶ pour les chocs du risque de volatilité sont les suivants :

Base d'exposition	Type de produit	Facteur de choc
Taux d'incidence	RI individuelle - actifs	+25 %
	EP individuelle - actifs	+25 %
	MG individuelle	+50 %
	SLD individuelle - actifs	+30 %
	Assurance maladie individuelle	+15 %
	Assurance dentaire individuelle	+20 %
	Assurance voyage individuelle	+30 %
	Assurance prêt individuelle	+30 %
	Autres produits A-M	+30 %
	ICD et ILD collective – actifs	+25 %
	EP collective – actifs	+25 %
	MG collective	+50 %
	SLD collective – actifs	+30 %
	Assurance maladie collective	+15 %
	Assurance dentaire collective	+20 %
	Assurance voyage collective	+50 %
Assurance prêt collective	+50 %	

La composante du risque de volatilité de morbidité est égale à la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation.

Les composantes du risque de volatilité de morbidité des produits d'assurance invalidité, MG, SLD, voyage ainsi que dentaire et maladie collective (incluant les autres produits d'assurance A-M collective) peuvent être réduites par un crédit pour diversification à l'intérieur des risques déterminé à l'aide de facteurs de fluctuation statistique (voir la section 11.1.2).

¹⁰⁶ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

6.4.4 Risque de catastrophe

La composante du risque de catastrophe est calculée par l'application d'un choc unique aux taux d'incidence de la première année¹⁰⁷ pour tous les assurés actifs qui sont exposés au risque de morbidité. Le choc s'applique comme un multiple à l'Hypothèse de meilleure estimation de morbidité (c.-à-d. $(1 + \text{Facteur de choc}) \times \text{Hypothèse de meilleure estimation}$). Les chocs de catastrophe ne s'appliquent pas aux taux d'incidence de l'assurance maladie ou dentaire collective, de l'assurance voyage individuelle ou collective et de l'assurance prêt.

Les facteurs pour les chocs du risque de catastrophe sont les suivants :

Base d'exposition	Type de produit	Facteur de choc
Taux d'incidence	RI individuelle - actifs	+25 %
	ICD et ILD collective – actifs	+25 %
	EP individuelle et collective – actifs	+25 %
	MG individuelle	+5 %
	MG collective	+5 %
	SLD individuelle et collective – actifs	+10 %
	Autres produits A-M (à l'exception des produits invalidité et MG)	+25 %

La composante du risque de catastrophe de morbidité est la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation.

6.5 Risque de déchéance

Le risque de déchéance est le risque relatif à la variabilité des flux de trésorerie du passif due à l'incidence des déchéances et des autres comportements des titulaires de police. Le risque de déchéance comprend le risque découlant des options permettant la déchéance partielle ou totale des contrats d'assurance par les titulaires de police ainsi que la diminution, l'interruption ou la reprise de la couverture d'assurance (p. ex., l'option de réduire les primes des contrats d'assurance vie universelle).

Le capital requis du risque de déchéance est calculé pour tous les produits des polices d'assurance vie individuelle, RI individuelle (assurés actifs), MG individuelle, SLD

¹⁰⁷ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

individuelle (assurés actifs) et des autres produits d'assurance A-M qui sont exposés au risque de déchéance.

Les chocs de déchéance sont appliqués aux produits d'assurance individuelle, y compris les produits d'assurance collective souscrits individuellement. Des exigences de risque de déchéance sont calculées pour les risques de niveau et de tendance combinés, ainsi que pour les risques de volatilité et de catastrophe. Lorsqu'un choc augmente le taux de déchéance au-delà de 97,5 %, le taux de déchéance soumis au choc est limité à 97,5 %. Les flux de trésorerie soumis au choc ne doivent inclure aucune hypothèse d'amélioration future de la tendance des déchéances. Si l'assureur utilise des hypothèses de déchéance dynamiques qui varient selon les taux d'intérêt, l'Hypothèse de meilleure estimation doit être la même que celle retenue dans le scénario de base de la MCAB et elle ne doit pas être ajustée pour refléter les taux d'actualisation prescrits (voir la section 6.1) utilisés pour calculer l'exigence de capital.

Aux fins d'agrégation, l'exigence des produits fondés sur les déchéances est calculée séparément de l'exigence des produits sensibles aux déchéances.

Le capital requis du risque de déchéance est calculé séparément pour chaque région à l'aide de la formule suivante :

$$CR_{déchéance} = \sqrt{CR_{vol}^2 + CR_{cat}^2} + CR_{niveau+tendance}$$

6.5.1 Désignation des produits fondés sur les déchéances et des produits sensibles aux déchéances¹⁰⁸

Les produits fondés sur les déchéances et les produits sensibles aux déchéances sont présumés être corrélés négativement aux fins de l'ESCAP. La direction du choc de déchéance doit être testée afin de déterminer si les produits sont fondés sur les déchéances ou sensibles aux déchéances. L'assureur doit utiliser le regroupement de produits qu'il a mis en place pour établir ses Hypothèses de meilleure estimation de déchéance (afin de générer des portefeuilles de produits similaires ayant des caractéristiques similaires), puis tester chaque portefeuille individuel en appliquant simultanément les chocs de niveau, de tendance et de volatilité afin de déterminer s'il est fondé sur les déchéances ou sensible aux déchéances. Aux fins du test de désignation, les chocs doivent être d'abord appliqués comme une hausse des taux de déchéance (sensibles aux déchéances) pour toutes les années de la police, puis comme une baisse des taux de déchéance (fondés sur les déchéances) pour toutes les années de la police. La désignation s'effectue par portefeuille en fonction de la valeur actualisée la plus élevée selon les taux d'évaluation de la MCAB ou les taux d'actualisation décrits dans la section 6.1 (il faut noter que la valeur actualisée pour chacun des tests peut être inférieure à la valeur actualisée de meilleure estimation, après réduction pour la réassurance agréée). Lorsque la désignation est faite, elle est utilisée pour l'application des chocs appropriés du risque de catastrophe et le calcul des exigences des produits fondés sur les déchéances et sensibles aux déchéances incluses dans la matrice de diversification.

¹⁰⁸ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

6.5.2 Risques de niveau et de tendance

Une composante combinée est calculée pour les risques de niveau et de tendance. Le choc combiné consiste en un changement permanent de $\pm 30\%$ des Hypothèses de meilleure estimation des taux de déchéance pour chaque âge et chaque durée, où les chocs de déchéance sont appliqués de manière conforme à la façon dont les MÉD de déchéance sont appliquées aux fins d'évaluation¹⁰⁹. Pour l'application des chocs des risques de niveau et de tendance, l'assureur peut déterminer leur direction en comparant les valeurs de rachat avec les passifs calculés avec les taux d'évaluation de la MCAB ou les taux d'actualisation définis à la section 6.1.

La composante combinée pour les risques de niveau et de tendance est égale à la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation.

6.5.3 Risque de volatilité

Le choc du risque de volatilité est égal à $\pm 30\%$ dans la première année¹¹⁰ et est calculé séparément du choc utilisé pour les risques de niveau et de tendance (voir la section 6.5.2). Le choc doit être appliqué de manière conforme à la façon dont les MÉD de déchéance sont appliquées aux fins d'évaluation¹⁰⁹. Les flux de trésorerie soumis au choc après la première année sont les flux de trésorerie de meilleure estimation affectés par le choc de la première année.

Le choc de première année sur les taux de déchéance est la somme des impacts d'un choc de $\pm 30\%$ pour les risques de niveau et de tendance et d'un choc de $\pm 30\%$ pour le risque de volatilité. Par conséquent, le choc de volatilité du risque de déchéance peut être calculé ainsi :

$$\text{VA des flux de trésorerie (taux de déchéance soumis au choc de } \pm 60\% \text{ dans la première année)} - \text{VA des flux de trésorerie (taux de déchéance soumis au choc de } \pm 30\% \text{ dans la première année}^{111})$$

où $\pm 60\%$ représente la somme des chocs de volatilité et de niveau et de tendance du risque de déchéance et $\pm 30\%$ représente seulement le choc de niveau et de tendance.

L'exigence de risque de chaque portefeuille est soumise à un plancher de zéro.

¹⁰⁹ Comme décrit dans la note éducative de l'ICA *Marges pour écarts défavorables*, publiée en novembre 2006. L'exigence de capital globale obtenue pour chaque portefeuille devra être positive.

¹¹⁰ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

¹¹¹ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

6.5.4 Risque de catastrophe

Les chocs du risque de catastrophe sont les suivants :

- pour les produits sensibles aux déchéances, une hausse absolue de 20 points de pourcentage à l'Hypothèse de meilleure estimation de déchéance de la première année¹¹² seulement;
- pour les produits fondés sur les déchéances, une baisse proportionnelle de 40 % de l'Hypothèse de meilleure estimation de déchéance de la première année¹¹³ seulement.

La composante du risque de catastrophe de chacun des portefeuilles ne peut pas être négative.

La composante du risque de catastrophe de déchéance est égale à la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation.

6.6 Risque relatif aux dépenses

Le risque relatif aux dépenses est le risque relatif à la variabilité défavorable des dépenses qui sont engagées pour le service des contrats d'assurance ou de réassurance (p. ex., la variabilité des flux de trésorerie du passif pour les dépenses due à la variation des polices en vigueur, à des réclamations, des résiliations et des rachats excédentaires, à la diminution des nouvelles affaires et à d'autres circonstances pouvant avoir un impact sur les dépenses unitaires).

Tous les frais d'administration qui sont estimés (y compris les frais en fonction des primes, autres que les commissions, et les frais de réclamations) sont soumis au choc. Le choc ne doit pas être appliqué aux écarts temporaires liés à l'impôt qui sont reflétés dans le passif, ni aux dépenses qui sont garanties par des contrats avec des tiers.

Le capital requis du risque relatif aux dépenses est calculé globalement pour les risques de niveau, de tendance, de volatilité et de catastrophe pour chaque région.

6.6.1 Risques de volatilité, de niveau, de tendance et de catastrophe

Le choc combiné consiste en un choc permanent aux Hypothèses de meilleure estimation de dépense, incluant l'inflation¹¹⁴, pour tous les produits d'assurance¹¹⁵. Le choc consiste en une hausse de 20 % en première année suivie d'une hausse permanente de 10 %

¹¹² Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

¹¹³ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

¹¹⁴ L'Hypothèse de meilleure estimation d'inflation est la même que celle retenue dans le scénario de base de la MCAB et ne doit pas être ajustée pour refléter les taux d'actualisation prescrits (voir la section 6.1) utilisés pour calculer l'exigence de capital.

¹¹⁵ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

pour toutes les années subséquentes de la police. Il est appliqué aux frais d'administration. Les taxes sur les primes et l'impôt sur le revenu de placement sont exclus.

Le capital requis du risque relatif aux dépenses est égal à la différence entre la valeur actualisée des flux de trésorerie soumis au choc et la valeur actualisée des flux de trésorerie de meilleure estimation.

6.7 Crédit pour les ententes de réassurance et les ententes spéciales avec les titulaires de police

6.7.1 Réassurance non agréée

Dans le cas d'ententes de réassurance non agréée (voir la section 10.1.1), les Dépôts excédentaires obtenus de la part du réassureur (voir la section 10.5.4) afin de servir à garantir les prestations en vertu d'une entente de réassurance particulière ou d'un groupement d'ententes peuvent être reconnus comme des Dépôts admissibles dans le calcul du Ratio ESCAP total et du Ratio ESCAP de base (voir la section 1.1). Les Dépôts excédentaires qui peuvent être reconnus sont assujettis à la limite suivante :

$$\min\left(\frac{CD + AA}{CS_2}; 1,5\right) \times (CS_0 - CS_1 - C) - PÉD$$

où :

- *CD* est le Capital disponible total de l'assureur;
- *AA* est l'Attribution de l'avoir (voir la section 1.1.3) calculée après réduction pour toute forme de réassurance;
- *CS₀* est le Coussin de solvabilité global (voir la section 11.3) pour l'ensemble du portefeuille de produits de l'assureur, calculé après réduction pour la réassurance agréée uniquement (c.-à-d. sans réduction pour la réassurance non agréée);
- *CS₁* est le Coussin de solvabilité global¹¹⁶, calculé après réduction pour la réassurance agréée, et excluant :
 - les risques d'assurance réassurés en vertu des ententes de réassurance non agréée garanties par les Dépôts excédentaires, et;
 - l'exigence du risque de change liée à ces ententes de réassurance non agréée (voir la section 5.6.8);
- *CS₂* est le Coussin de solvabilité global, calculé après réduction pour toute forme de réassurance, et excluant toutes les exigences de risque de change liées à la réassurance non agréée;

¹¹⁶ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

- C est le montant des positions de risque conservées (voir la section 10.5.2) en vertu des ententes de réassurance non agréée garanties par les Dépôts excédentaires;
- $PÉD$ est la $PÉD$ selon la MCAB pour les risques d'assurance réassurés en vertu des ententes de réassurance non agréée garanties par les Dépôts excédentaires.

Dans l'étape intermédiaire du calcul de CS_0 , CS_1 et CS_2 , la quantité E (voir la section 11.2.2) comprend toutes les exigences des risques de crédit et de marché associés aux véhicules de garantie liés à la réassurance non agréée (voir la section 10.4.3), sauf les exigences du risque de change en cause dans le calcul. Les facteurs de fluctuation statistique (voir la section 11.1) utilisés dans les calculs de CS_0 , CS_1 et CS_2 varieront selon le Coussin de solvabilité global calculé. Le montant de capital requis du risque opérationnel est égal pour CS_0 , CS_1 et CS_2 et il est calculé comme spécifié dans le chapitre 8 sans aucune modification.

Tous les Dépôts excédentaires reconnus dans les Dépôts admissibles doivent être pleinement disponibles, selon les modalités des ententes, pour couvrir les prestations découlant des risques pour lesquels l'assureur prend un crédit. Si une partie d'un Dépôt excédentaire n'est pas disponible, selon les modalités de l'entente, pour couvrir les prestations découlant d'un risque qui est inclus dans la limite ci-dessus, cette partie du dépôt ne peut pas être reconnue dans les Dépôts admissibles. Par exemple, si la limite des Dépôts admissibles pouvant être reconnue est de 500 \$, mais qu'une entente de réassurance non agréée ne couvre que les prestations excédentaires jusqu'à un montant de 300 \$, alors la partie du dépôt excédant 300 \$ ne peut pas être reconnue dans les Dépôts admissibles, même si le montant total couvert en vertu de l'entente de réassurance excède le Niveau nécessaire défini à la section 10.5.2.

Le calcul de la limite et des Dépôts admissibles doivent être décrits dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

6.7.2 Dépôts de titulaires de police

Les dépôts admissibles de titulaires de police¹¹⁷, sauf les passifs actuariels et les provisions pour prestations à payer ainsi que les provisions pour remboursements dus, peuvent être utilisés pour réduire le capital requis du risque d'assurance d'une police. Ces dépôts doivent satisfaire aux critères suivants.

1. Ils sont effectués par les titulaires de police.
2. Ils sont disponibles pour le règlement des réclamations (p. ex., les provisions pour fluctuations des réclamations et pour la stabilisation des primes et les provisions accumulées pour bonification).
3. Ils ne sont remboursés aux titulaires de police qu'après l'expiration de la police, déduction faite des montants déjà affectés.

¹¹⁷ Les dépôts effectués par des agents ou des courtiers peuvent aussi être reconnus s'ils satisfont aux mêmes critères que les dépôts admissibles effectués par des titulaires de police.

Lorsque l'assureur est en mesure de recouvrer à l'égard d'un dépôt des prestations excédentaires pour une police particulière, au premier dollar et sur une base de coassurance à 100 %, le montant de la réduction du Coussin de solvabilité global se limite au moins élevé du montant du dépôt et de la somme des exigences marginales de capital de la police (voir la section 2.1.2.9.2) pour chaque risque d'assurance atténué par le dépôt, calculées après réduction pour toute forme de réassurance. Si le montant que l'assureur est en mesure de recouvrer à l'égard d'un dépôt est assujéti à une entente de partage de risques, l'assureur ne peut prendre le crédit du dépôt que si les deux parts des prestations que lui et le titulaire de police assument en vertu de l'entente ne diminuent pas au fil de l'augmentation des réclamations excédentaires totales. Si l'assureur peut prendre le crédit du dépôt aux termes d'une entente de partage de risques, le montant de la réduction du Coussin de solvabilité global se limite au moins élevé du montant du dépôt et la partie des exigences marginales de capital de la police qui serait attribuée au titulaire de police selon la formule de partage des risques.

L'utilisation d'un crédit doit être décrite clairement dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

6.7.3 Ajustements pour l'assurance collective

Le Coussin de solvabilité global peut être réduit si une couverture d'assurance collective incluse dans le calcul du capital requis du risque d'assurance est munie d'une caractéristique de réduction de risque qui permet le transfert complet du risque. Les caractéristiques admissibles sont les suivantes :

- une « garantie de risque inexistant »;
- le remboursement de déficit par le titulaire de police, sans obligation de renouvellement de la police à l'échéance;
- une convention de non-responsabilité en vertu de laquelle le titulaire de police est légalement redevable à l'assureur.

Le montant de réduction du Coussin de solvabilité global est égal au produit d'un facteur d'ajustement et de la somme des exigences marginales de capital de la police (voir la section 2.1.2.9.2), calculées après réduction pour toute forme de réassurance. Le facteur d'ajustement est de 95 % si le titulaire de la police d'assurance collective est un gouvernement fédéral, provincial ou territorial du Canada et de 85 % pour tous les autres titulaires de police.

Lorsqu'une police est munie d'une de ces caractéristiques de réduction de risque, mais que le montant maximal exigible auprès du titulaire de police (selon les dispositions du contrat d'assurance) est sujet à une limite, le crédit pour la caractéristique de réduction de risque doit être calculé comme le crédit pour dépôts admissibles décrit dans la section 6.7.2, avec les adaptations suivantes :

- le montant maximal exigible doit remplacer le montant du dépôt dans le calcul;

- le montant de crédit est multiplié par 95 % si le titulaire de la police est un gouvernement fédéral, provincial ou territorial du Canada et par 85 % pour les autres titulaires de police.

L'utilisation d'ajustements doit être décrite dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

6.7.4 Provisions pour fluctuation des réclamations de réassurance et ententes similaires

Les provisions pour fluctuation des réclamations, les dépôts ou les positions de risque conservées par l'assureur cédant afin de réduire le risque du réassureur aux termes d'une entente de réassurance peuvent être inclus dans les Dépôts admissibles du réassureur. Ces provisions pour fluctuation des réclamations, dépôts ou positions de risque qui peuvent être reconnus sont assujettis à la limite obtenue par la formule suivante :

$$\min\left(\frac{CD + AA}{CS_2}; 1,5\right) \times (CS_2 - CS_3 - d) - PÉD$$

où :

- CD , AA et CS_2 sont définis dans la section 6.7.1;
- CS_3 est le Coussin de solvabilité global¹¹⁸, calculé après réduction pour toute forme de réassurance, et excluant toutes les exigences de risque de change liées à la réassurance non agréée ainsi que l'entente de réassurance pour laquelle la provision pour fluctuation des réclamations ou une autre entente a été mise en place;
- d est le montant de réduction appliquée au Coussin de solvabilité global en raison des dépôts des titulaires de police et des ajustements pour l'assurance collective (voir les sections 6.7.2 et 6.7.3) pour les produits acceptés en vertu de l'entente de réassurance;
- $PÉD$ est la PÉD selon la MCAB, calculée après réduction pour toute forme de réassurance, pour les risques d'assurance acceptés en vertu de l'entente.

L'ajout d'un montant dans les Dépôts admissibles et le calcul de la limite doivent être décrits dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

6.7.5 Crédit pour réassurance en excédent de pertes

L'assureur cédant peut réduire ses exigences de capital requis du risque d'assurance pour les risques qu'il a réassurés en vertu d'ententes de réassurance en excédent de pertes (incluant la réassurance catastrophe). Un crédit est calculé séparément pour le capital requis de chaque risque d'assurance avant la diversification entre les risques. Pour chaque composante, sauf celle du risque de volatilité de mortalité, le crédit est déterminé

¹¹⁸ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

en calculant l'augmentation de la valeur de l'actif de réassurance correspondant à une entente de réassurance en excédent de pertes résultant des chocs particuliers de la composante (c.-à-d. que les flux de trésorerie projetés pour la composante n'incluent pas les montants récupérés en vertu de l'entente). Pour la composante du risque de volatilité de mortalité, le crédit est déterminé en calculant la réduction de la variance des prestations de décès nets de l'année suivante.

Toute réduction du capital requis du risque d'assurance est assujettie à l'autorisation préalable de l'Autorité. Pour obtenir cette autorisation, l'assureur cédant devra démontrer la validité de son modèle pour évaluer l'actif de l'entente de réassurance en excédent de pertes sous l'effet des chocs pertinents du risque d'assurance. Comme exigence minimale d'autorisation, le modèle d'évaluation doit englober plus que l'évaluation déterministe d'un seul ensemble de flux de trésorerie.

Si le réassureur qui fournit la protection en excédent de pertes est assujetti aux exigences de la présente ligne directrice, l'assureur cédant doit garder dans ses registres la certification de l'actuaire du réassureur établissant que le réassureur a inclus toutes les réductions présentées par l'assureur cédant dans son propre calcul du risque d'assurance en vertu de l'ESCAP. Si l'entente de réassurance en excédent de pertes constitue de la réassurance non agréée en vertu de la section 10.1, le traitement des Dépôts excédentaires donnés pour couvrir le capital requis du risque d'assurance cédé est le même que celui décrit dans la section 6.7.1.

L'utilisation d'un crédit doit être décrite clairement dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

Chapitre 7. Risque relatif aux garanties des fonds distincts

Le capital requis du présent chapitre vise à tenir compte du risque relatif aux garanties de rendement des fonds distincts ou à des produits offrant des garanties similaires. Le capital requis pour ce risque peut être déterminé en utilisant des facteurs prescrits ou en utilisant un modèle interne lorsque l'assureur a obtenu l'autorisation préalable.

L'utilisation des facteurs prescrits est décrite à la section 7.1. L'assureur peut choisir une des deux méthodes décrites, sous réserve des conditions qui y sont spécifiées.

Afin de pouvoir utiliser un modèle interne, une autorisation préalable de l'Autorité est nécessaire. À cette fin, l'assureur devra satisfaire aux conditions décrites dans la section 7.2. Trois méthodes existent pour évaluer le risque des garanties des fonds distincts avec un modèle interne. Une seule méthode reconnaît les stratégies de couverture des marchés des capitaux (les « stratégies de couverture ») et est présentée à la section 7.2.8. Les deux autres méthodes sont présentées à la section 7.2.7. Lorsque l'assureur a obtenu une autorisation de l'Autorité pour utiliser une de ces méthodes, il ne peut pas en utiliser une autre sans obtenir une nouvelle autorisation.

Un assureur qui utilise des stratégies d'atténuation des risques autres que les stratégies de couverture, comme par exemple des ententes de réassurance, doit communiquer avec l'Autorité afin de connaître l'approche à utiliser.

7.1 Détermination du capital requis à partir des facteurs prescrits

L'assureur qui n'a pas fait approuver son modèle interne conformément aux modalités décrites à la section 7.2 doit déterminer le capital requis en utilisant les facteurs prescrits.

L'assureur a l'opportunité de choisir une des deux méthodes décrites dans la présente section. Lors du premier exercice où la présente section est applicable, l'assureur doit déterminer de façon irrévocable la méthode qu'il entend utiliser pour calculer le capital requis.

7.1.1 Méthode globale

7.1.1.1 Total brut du capital requis (TBCR)

Des facteurs sont prévus pour une gamme de produits standardisés couvrant les prestations de décès minimales garanties (PDMG) et les prestations à échéance minimales garanties (PEMG) couramment offertes pour les garanties de fonds distincts au Canada et aux États-Unis. Suit une description générale des gammes de produits modélisées. On trouvera des précisions à ce sujet au tableau 4 (page 189).

Les gammes de PDMG modélisées comprennent :

- **Remboursement des primes (RP)** : prestation de décès garantie équivalant au plus élevé de la valeur du compte et des primes versées.

- **Cumul annuel de 5 % (CUMUL)** : prestation garantie dont le montant augmente au taux composé de 5 % par année à chaque anniversaire du contrat, le montant garanti étant bloqué à l'âge de 80 ans.
- **Valeur maximale à l'anniversaire/rétablissement annuel (VMA)** : rétablissement annuel automatique de la garantie à chaque anniversaire du contrat, le rétablissement étant bloqué à l'âge de 80 ans.
- **Contrat de report sur 10 ans (PDMG_10)** : la garantie peut être rétablie et l'échéance résiduelle est rétablie à 10 ans. Aucun rétablissement n'est permis dans les 10 dernières années avant l'échéance du contrat.

Les gammes de PEMG modélisées comprennent :

- **Date d'échéance fixe (FIXE)** : la garantie est uniforme et s'applique jusqu'à la date d'échéance fixe.
- **Contrat de report sur 10 ans à l'échéance (PEMG_10)** : la garantie peut être rétablie et l'échéance résiduelle est rétablie à 10 ans. Aucun rétablissement n'est permis dans les 10 dernières années avant l'échéance du contrat.
- **Garantie minimale de rachat après 10 ans (GMRE_10)** : la garantie s'applique 10 ans après l'émission du contrat. Si la valeur garantie à 10 ans est plus élevée que la valeur au compte lors du rachat, une prestation additionnelle égale à la différence est versée.

Il est prévu que le TBCR aux fins de l'ESCAP s'appliquera séparément à chaque police, c'est-à-dire individuellement. Si l'assureur procède par « cellule », il prendra soin de regrouper uniquement les polices largement semblables. Autrement dit, toutes les polices d'une « cellule » doivent comporter des caractéristiques largement semblables en ce qui a trait aux attributs susceptibles d'avoir une incidence sur le capital fondé sur le risque (p. ex., définition des prestations garanties, âge atteint, durée de la police, échéance résiduelle, ratio de la valeur marchande à la valeur garantie, composition de l'actif, etc.). Le TBCR et les provisions techniques nettes détenues aux fins de déterminer les exigences de capital pour les fonds distincts à l'aide de facteurs prescrits ou autorisés ne doivent pas inclure l'impôt différé.

Le TBCR d'un portefeuille correspond à la somme des TBCR calculés pour chaque police ou chaque cellule. Le résultat pour une police ou une cellule donnée peut être négatif, nul ou positif. Par contre, le TBCR du portefeuille ne peut être négatif.

Le TBCR d'une police donnée est égal à :

$$TBCR = VG \times f(\tilde{\theta}) - VC \times \hat{g}(\tilde{\theta})$$

où :

- VG = prestation minimale garantie courante;
- VC = solde courant;
- $\hat{f}(\tilde{\theta})$ = facteur de coût des prestations;
- $\hat{g}(\tilde{\theta})$ = facteur de marge de compensation;
- $\tilde{\theta}$ est un vecteur qui définit les caractéristiques de risque de la police.

Les facteurs $\hat{f}(\tilde{\theta})$ et $\hat{g}(\tilde{\theta})$ sont décrits de façon plus détaillée à l'étape 4 (voir la section 7.1.1.6). Le TBCR est calculé séparément pour chaque prestation minimale garantie (décès, échéance et rachat).

Les hypothèses types des facteurs du TBCR sont décrites dans la section 7.1.1.2.

Le calcul du TBCR d'une police ou d'une cellule comporte quatre (4) grandes étapes :

Étape 1 - Classification de l'actif sous-jacent (voir la section 7.1.1.3);

Étape 2 - Détermination des attributs de risque (voir la section 7.1.1.4);

Étape 3 - Repérage des nœuds appropriés (voir la section 7.1.1.5);

Étape 4 - Détermination du capital requis à l'aide des fonctions fournies (voir la section 7.1.1.6).

Dans un premier temps, l'assureur doit classer la valeur de l'actif de la police ou de la cellule visée en transposant l'actif sous-jacent total dans l'une des catégories de fonds prescrites. Des facteurs de TBCR sont prévus pour chaque catégorie d'actif.

La deuxième étape consiste à déterminer (ou à dériver) les attributs appropriés de la police ou de la cellule visée. Les attributs permettant d'accéder aux tableaux de facteurs et de calculer les valeurs nécessaires sont les suivants :

- type de produit (« définition de la garantie »), P ;
- niveau de garantie, G ;
- ajustement en fonction de la valeur garantie au retrait partiel (« ajustement PDMG/PEMG »), A ;
- type de fonds, F ;
- âge atteint par le titulaire de police, X (pour les PDMG seulement, réduire de quatre ans pour les femmes);

-
- âge à l'échéance du contrat, M (pour les PDMG seulement, réduire de quatre ans pour les femmes);
 - période d'ici la prochaine échéance, T ;
 - ratio de la valeur du compte à la valeur garantie, ϕ ;
 - total « équivalent » des frais fondés sur le compte, RFG (« ratio des frais de gestion »);
 - taux d'utilisation du rétablissement, R (le cas échéant);
 - taux de rachat « dans le cours », S (prestations de rachat garanties seulement).

Autres valeurs requises pour chaque police :

- valeur totale du compte servant au calcul des prestations garanties, VC ;
- PDMG, PEMG et GMRE courantes;
- Écart total net disponible pour couvrir les prestations garanties (« marge de compensation »), α .

Les étapes suivantes (repérage des nœuds appropriés et détermination du capital requis à l'aide des fonctions fournies) sont expliquées respectivement dans les sections 7.1.1.5 et 7.1.1.6. Une application a été mise au point pour faciliter la tâche aux assureurs. L'assureur qui ne peut l'utiliser devra concevoir son propre logiciel. Le cas échéant, il devra communiquer par écrit avec l'Autorité pour obtenir des consignes précises sur la façon de mettre au point ses propres fonctions de recherche et d'extraction. Un exemple montrant le calcul des divers facteurs de l'exigence appliqués à une police fictive est présenté à la section 7.1.1.7.

Dans la section 7.1.1, « VG » désigne collectivement les PDMG, les PEMG et les GMRE. De même, « VC » désigne le solde du compte ou sa valeur marchande. Le total « équivalent » des frais au compte doit inclure tous les montants imputés aux comptes des titulaires de police et s'exprimer sous forme d'écart nivelé par année (en points de base). Cette valeur est le ratio des frais de gestion (RFG) et correspond au quotient obtenu en divisant le montant moyen (en dollars) imputé aux fonds des titulaires de police pour une année donnée par la valeur moyenne du compte. Le RFG varie normalement selon le type de fonds et représente la somme des frais de gestion des placements, des charges au titre de la mortalité et des dépenses, des frais de garantie, des primes de risque, etc. L'écart total disponible pour couvrir les prestations garanties (c.-à-d. le coût des PDMG, des PEMG et des GMRE) est la « marge de compensation » (α) et doit faire abstraction des frais et des charges fondées sur l'écart (p. ex., les frais de maintien, les frais de gestion des placements, les commissions de suivi, les montants nécessaires à l'amortissement des frais d'acquisition reportés, etc.). La description du calcul du RFG et de α figure à la section sur le redressement des marges de compensation (voir la section 7.1.1.8).

La définition des PDMG, des PEMG et des GMRE d'une police ou d'une cellule donnée ne correspond peut-être pas exactement à celles fournies. Dans certains cas, il peut être raisonnable d'utiliser les facteurs et les formules d'un autre type de produit. Dans d'autres cas, l'assureur peut déterminer le TBCR à partir de deux définitions de garantie distinctes et interpoler les résultats pour obtenir une valeur appropriée qu'elle attribuera à la police ou à la cellule en question. Par contre, si le type de police est suffisamment différent de ceux fournis et s'il n'y a pas de façon évidente ou commode d'obtenir un résultat raisonnable, l'assureur devra communiquer par écrit avec l'Autorité.

La formule générale du TBCR est la suivante :

$$TBCR = VG \times h(\circ) \times w(\circ) \times f(\circ) - \frac{\alpha}{100} \times VC \times g(\circ)$$

où :

- VG = prestation minimale garantie courante (en dollars);
- VC = solde courant (en dollars);
- $f(\circ) = f(\tilde{\theta})$ = facteur de coût par 1 \$ de VG ;
- $g(\circ) = g(\tilde{\theta})$ = facteur de marge de compensation par 1 \$ de VC (selon l'hypothèse d'un écart disponible de 100 points de base);
- $h(\circ) = h(\tilde{\theta})$ = facteur pour diversification de l'actif;
- $w(\circ) = w(\tilde{\theta})$ = facteur pour diversification chronologique.

Ainsi, $\tilde{\theta}$ représente globalement les attributs de risque (p. ex., type de produit, niveau de garantie, catégorie d'actif, âge atteint, etc.) de la police, ou un quelconque sous-ensemble pertinent de ces attributs. En outre, α correspond à l'écart net (la marge de compensation, exprimée en points de base par année) disponible pour couvrir les prestations garanties.

Si un produit comporte plus d'une garantie, à moins que l'assureur ne propose une solution de rechange justifiable pour répartir la marge totale disponible entre les divers types de garantie (p. ex., des charges pour le risque expressément définies), la répartition doit se faire en fonction des coûts bruts proportionnels des prestations garanties. Un exemple de ce concept se retrouve à la section 7.1.1.8.

Concrètement, $f(\circ)$, $g(\circ)$, $h(\circ)$ et $w(\circ)$ sont des valeurs interpolées à partir du tableau des facteurs. L'emploi de ce tableau est discuté plus en détails à l'étape 4 (voir la section 7.1.1.6). Cette grille des facteurs est un vaste tableau de valeurs préétablies créé par modélisation stochastique pour un large éventail de combinaisons de l'ensemble des attributs de risque. Cet ensemble est défini par les caractéristiques des polices et des produits qui influent sur le profil de risque des activités : type des produits (définition des garanties), catégorie de fonds, âge atteint, ratio VC/VG , échéance résiduelle, etc.

7.1.1.2 Hypothèses pour les facteurs publiés de la méthode du TBCR

Chaque nœud du tableau des facteurs est le résultat de la modélisation d'une cellule donnée suivant l'hypothèse d'un dépôt unique de 100 \$.

Tableau 1 : Hypothèses du modèle et caractéristiques du produit

Frais de compte (RFG)	Variet selon la catégorie de fonds; voir le tableau 2 de la présente section (page 179).
Marge de compensation de base	100 points de base par année
Description des PDMG	<ul style="list-style-type: none"> ▪ RP = remboursement des primes ▪ CUMUL = cumul de 5 % (taux composé), bloqué à l'âge de 80 ans ▪ VMA = rétablissement annuel (valeur maximale à l'anniversaire), bloqué à l'âge de 80 ans ▪ PDMG_10 = contrat de report sur 10 ans
Description des PEMG et des GMRE	<ul style="list-style-type: none"> ▪ FIXE = date d'échéance fixe ▪ GMRE_10 = prestation avec garantie minimale de rachat après 10 ans ▪ PEMG_10 = prestation avec report sur 10 ans à l'échéance
Ajustement de la VG au retrait	La valeur marchande au prorata et la valeur au pair sont testées séparément.
Frais de rachat	Ignorés (Nuls).
Taux de déchéance de base	6 % par année pour toutes les durées; voir aussi « Facteur de déchéance dynamique ».
Retraits partiels	Taux nivelé de 4 % par année pour toutes les durées (en % de la VC). Aucune dynamique.
Taux de report (renouvellement)	85 % tous les 10 ans (PDMG_10 et PEMG_10 seulement).
Facteur de déchéance dynamique	<p>Taux de déchéance réel = $\lambda \times$ (Taux de déchéance de base), où :</p> $\lambda = \min \left[\lambda^+; \max \left[\lambda^-; \left[a + b \times \left(\frac{VG}{VC} \right) \right] \times [c + d \times \min(h; T)] \right] \right]$ <p>$\lambda^+ = 1,6667$, $\lambda^- = 0,3333$, $a = -0,0952$, $b = 0,8010$, $c = 0,6279$, $d = 0,0654$, $h = 10$ et $T =$ période d'ici la prochaine échéance.</p>

Mortalité	100 % de la table 1986-1992 de l'ICA pour les hommes, âge au dernier anniversaire, agrégée, ultime
Frais fixes, frais annuels	Ignorés (Nuls).
Taux d'actualisation	Taux annuel effectif de 5,5 % (non dynamique).
Rétablissement facultatif de la VG	Dès que le ratio VC/VG dépasse 115 % (maximum de 2 rétablissements par année). Aucun rétablissement autorisé au cours des 10 ans précédant l'échéance finale du contrat.
Rachat « dans le cours » (GMRE_10 seulement)	Dès que la prestation est payable (10 ans après l'émission ou le dernier rétablissement) et que le ratio VC/VG est inférieur à 85 %.

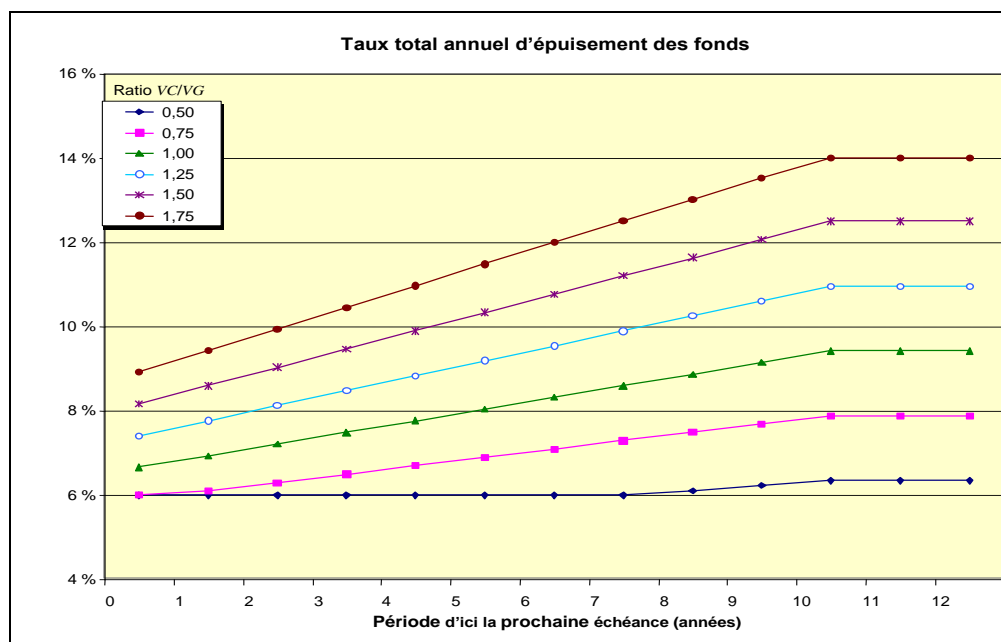
Notes afférentes au développement des facteurs

- Le cumul des PDMG est composé (ni intérêt simple, ni majoré à chaque anniversaire) et s'applique à la valeur garantie lors du cumul précédent.
- Le taux de déchéance de base est le taux de résiliation des polices (rachats). On présume que la résiliation (le rachat) survient tout au long de l'année de la police, et non uniquement à l'anniversaire.
- On présume que les retraits partiels surviennent à la fin de chaque période (trimestre).
- Les frais de compte (*RFG*) représentent la somme (annuelle, en points de base) des montants imputés aux fonds des titulaires de police (p. ex., la somme des frais de gestion des placements, des charges au titre de la mortalité et des dépenses, des primes de risque, des frais de police et d'administration, etc.). On présume que ces frais surviennent tout au long de l'année de la police, et non uniquement à l'anniversaire.
- Dans le cas des PDMG_10 et des PEMG_10, le contrat est reconduit pour 10 ans, et ce, tous les 10 ans. La prestation garantie est rétablie à Z % de la VC (après versement d'une prestation majorée à échéance pour les garanties « dans le cours »), où Z vaut habituellement 75 ou 100.
- La garantie minimale de rachat à l'échéance (GMRE_10) s'applique 10 ans après l'émission du contrat. Si la valeur garantie à 10 ans est plus élevée que la valeur au compte lors du rachat, une prestation additionnelle égale à la différence est versée.

Tableau 2 : Frais de compte (points de base par année)

Catégorie d'actif / Fonds	Frais de compte (RFG)
Marché monétaire	110
Revenu fixe (obligations)	200
Équilibré	250
Titres à faible volatilité	265
Titres très diversifiés	265
Titres à risque intermédiaire	280
Titres dynamiques/exotiques	295

Les taux annualisés d'épuisement total des fonds (c.-à-d. comprenant le taux fixe de retrait partiel annuel de 4 %) pour divers ratios VC/VG et différentes échéances résiduelles sont indiqués au graphique 1.

Graphique 1 : Taux d'épuisement des fonds (déchéance + retrait partiel) selon le ratio VC/VG et l'échéance résiduelle

7.1.1.3 Étape 1 - Classification de l'actif sous-jacent

Les critères suivants doivent servir à choisir les facteurs, les paramètres et les formules de l'actif sous-jacent que représente une prestation garantie donnée. Lorsque disponible, la volatilité du rendement total annualisé à long terme du fonds (ou une référence appropriée) devrait respecter les limites prescrites. À cette fin, l'expression « long terme » s'entend du double de la période de projection moyenne qui serait appliquée lors de l'essai du produit dans un modèle stochastique (habituellement au moins 25 ans).

Lorsque les données relatives au fonds ou la référence sont insuffisantes ou non fiables, l'actif sous-jacent du fonds devrait être promu à une catégorie de volatilité supérieure à la catégorie autrement désignée. Dans le cadre de l'examen de la classification des actifs, on doit tenir compte de la volatilité supplémentaire des rendements attribuable à la présence d'un risque sur les devises, des effets de liquidité (acheteur-vendeur), de la vente à découvert et des positions spéculatives.

Les actifs sous-jacents et les fonds doivent être classés dans l'une des sept (7) catégories d'actif suivantes :

1. Marché monétaire
2. Revenu fixe
3. Équilibré
4. Titres à faible volatilité
5. Titres très diversifiés
6. Titres à risque intermédiaire
7. Titres dynamiques/exotiques

Marché monétaire/court terme. Le fonds est investi dans des instruments du marché monétaire à échéance résiduelle moyenne de moins de 365 jours.

Revenu fixe. Les fonds sont investis principalement dans des titres à revenu fixe de qualité supérieure. Jusqu'à 25 % des sommes contenues dans cette catégorie peuvent être investies dans des titres boursiers diversifiés ou dans des obligations à rendement élevé. La volatilité prévue du rendement de cette catégorie de fonds sera inférieure à celle des fonds équilibrés.

Équilibré. Cette catégorie renferme des titres à revenu fixe et une plus grande proportion de titres boursiers. La proportion « revenu fixe » doit être supérieure à 25 % du portefeuille. En outre, la proportion de titres dynamiques ou « spécialisés » ne doit pas dépasser le tiers (33,3 %) du total des titres boursiers détenus. Si le fonds contrevient à l'une de ces règles, il doit être classé comme fonds d'investissement en actions. La volatilité à long terme de ces fonds oscille habituellement entre 8 % et 13 %.

Titres à faible volatilité. Ce fonds est comparable au fonds de titres très diversifiés et s'accompagne des caractéristiques supplémentaires indiquées ci-après. Seuls les fonds qui seraient par ailleurs groupés dans les titres très diversifiés sont admissibles à ce fonds. Dans le cas des fonds étrangers, la volatilité doit tenir compte de l'incidence du taux de change.

La volatilité prévue du fonds devrait être inférieure à 15,5 % (sur une base annuelle) et la proportion de titres dynamiques/exotiques du fonds devrait être inférieure à 33,3 % du montant des titres boursiers totaux établi selon la valeur marchande. En outre, l'ensemble de l'actif doit remplir au moins l'une des conditions suivantes :

- Le fonds conserve en permanence des soldes d'encaisse et de revenu fixe relativement élevés (plus de 10 % de la valeur marchande de l'actif) dans le cadre de sa stratégie de placement.
- Le fonds est axé sur le « revenu » et renferme une proportion importante (plus de 10 % de la valeur marchande de l'actif) d'actions à dividendes élevés et périodiques qui sont automatiquement réinvestis dans le fonds.

Titres très diversifiés. Les fonds sont investis dans un portefeuille très diversifié de titres canadiens, américains et internationaux. La partie des titres internationaux doit comprendre des titres liquides sur des marchés bien développés. Les fonds regroupés dans cette catégorie affichent une volatilité à long terme comparable à celle du TSX. La volatilité à long terme de ces fonds devrait normalement osciller entre 13 % et 19 %.

Titres à risque intermédiaire. Cette catégorie de fonds comporte des caractéristiques du portefeuille de titres très diversifiés et du portefeuille de titres dynamiques. La volatilité à long terme de ces fonds oscille entre 19 % et 25 %.

Titres dynamiques/exotiques. Cette catégorie se compose de fonds plus risqués auquel cas le risque peut provenir a) de marchés sous-développés, b) de marchés incertains, c) d'une grande volatilité du rendement, d) d'une grande spécificité (p. ex., une branche d'activité précise), etc. De façon générale, ces fonds (ou ce marché de référence) n'ont pas suffisamment d'antécédents pour permettre le calcul d'une volatilité à long terme ou encore, leur volatilité est très élevée. Cette catégorie doit être employée chaque fois que la volatilité prévue à long terme (sur une base annuelle) ne peut être déterminée ou dépasse 25 %.

Sélection de catégories de placement pertinentes. La sélection de catégorie de placements pertinente doit s'effectuer au niveau auquel s'applique la garantie. Dans le cas de garanties s'appliquant à chaque dépôt, la sélection du fonds est simple. Cependant, lorsque la garantie s'applique à plusieurs dépôts ou à un contrat global, l'approche peut être plus compliquée. Dans ce cas, il convient de déterminer pour chaque police la catégorie dans laquelle les placements doivent être regroupés et de classer les actifs qui s'y rapportent en conséquence.

On a alors recours à un processus individuel qui désigne les fonds « regroupés », détermine le profil de risque des fonds détenus (permet éventuellement de calculer la volatilité attendue à long terme des fonds d'après les repères du marché indiqués) et permet de classer l'actif total sous-jacent dans l'une des catégories définies. L'actif sous-jacent s'entend ici des actifs composant les fonds (options d'investissement des fonds distincts ou du compte général) sur la base desquels la garantie sera déterminée. Par exemple, si la garantie s'applique séparément pour chaque année de dépôt dans le contrat, le processus susmentionné serait appliqué de façon distincte pour ce qui est de l'exposition au risque chaque année de dépôt.

En somme, le jumelage de la garantie au titre des prestations (c.-à-d. l'actif sous-jacent qui s'applique au calcul des prestations minimales garanties) à l'une des catégories d'actif prescrites comporte plusieurs étapes :

1. Jumeler chaque option d'investissement des fonds distincts ou du compte général à l'une des catégories d'actif prescrites. Le jumelage de certains fonds ira de soi, mais, dans d'autres cas, il faudra passer en revue la politique d'investissement, les repères de rendement, la composition et la volatilité à long terme du fonds.
2. Combiner les engagements jumelés pour déterminer la volatilité à long terme prévue du portefeuille actuel de fonds. Cela exige un calcul fondé sur la volatilité à long terme prévue de chaque fonds et sur la corrélation entre les catégories d'actif prescrites indiquées au tableau 3 (page 183).
3. Évaluer la composition de l'actif et la volatilité prévue (calculée à l'étape 2) du portefeuille actuel pour déterminer la catégorie d'actif qui reflète la mieux l'actif sous-jacent, en tenant dûment compte des contraintes et des directives mentionnées précédemment dans la présente section.

À l'**étape 1**, l'assureur ne doit utiliser les résultats réels du fonds, soit les rendements historiques comprenant les réinvestissements, que pour guider la détermination de la volatilité à long terme prévue. En raison de la limitation des données et de changements des objectifs, des styles ou de la gestion des placements (p. ex., regroupement de fonds, révision de la politique sur les placements, différents gestionnaires de fonds, etc.), l'assureur pourrait devoir accorder plus de poids à la volatilité à long terme prévue des rendements de référence du fonds. De façon générale, l'assureur doit faire preuve de prudence et ne pas être trop optimiste en supposant que les rendements futurs seront systématiquement moins volatiles que les marchés sous-jacents.

À l'**étape 2**, l'assureur doit calculer la « volatilité des fonds actuels détenus » (σ pour le fonds sous-jacent à classer) au moyen de la formule suivante, en utilisant les facteurs de volatilité et de corrélations figurant au tableau 3.

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n w_i w_j \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j}$$

où :

- $w_i = \frac{VC_i}{\sum_k VC_k}$ représente la valeur relative du fonds i exprimée en proportion de la valeur totale du contrat;
- ρ_{ij} est le facteur de corrélation entre les catégories d'actif i et j ;
- σ_i est la volatilité de la catégorie d'actif i (tableau 3).

Tableau 3: Facteurs de volatilité et corrélations des catégories d'actif prescrites

VOLATILITÉ ANNUELLE		COMPTE GÉNÉRAL	MARCHÉ MONÉTAIRE	REVENU FIXE	ÉQUILIBRÉ	TITRES À FAIBLE VOLATILITÉ	TITRES TRÈS DIVERSIFIÉS	TITRES À RISQUE INTERMÉD.	TITRES DYNAMIQUES
1 %	COMPTE GÉNÉRAL	1	0,50	0,15	0	0	0	0	0
1 %	MARCHÉ MONÉTAIRE	0,50	1	0,20	0	0	0	0	0
6 %	REVENU FIXE	0,15	0,20	1	0,50	0,25	0,25	0,20	0,10
11 %	ÉQUILIBRÉ	0	0	0,50	1	0,80	0,95	0,75	0,65
15 %	TITRES À FAIBLE VOLATILITÉ	0	0	0,25	0,80	1	0,80	0,75	0,65
17 %	TITRES TRÈS DIVERSIFIÉS	0	0	0,25	0,95	0,80	1	0,75	0,65
22 %	TITRES À RISQUE INTERMÉD.	0	0	0,20	0,75	0,75	0,75	1	0,70
26 %	TITRES DYNAMIQUES	0	0	0,10	0,65	0,65	0,65	0,70	1

Exemple : Classification des fonds

Supposons que trois fonds (à revenu fixe, à titres très diversifiés et à titres dynamiques) sont offerts à des clients pour un produit comportant une garantie visant l'ensemble du contrat (c.-à-d. pour tous les fonds détenus aux termes de la police).

La valeur des fonds détenus (en dollars) pour cinq exemples de polices est présentée dans ce tableau :

	1	2	3	4	5
VM Fonds X (revenu fixe) :	5 000 \$	6 000 \$	8 000 \$	-	5 000 \$
VM Fonds Y (titres très diversifiés) :	9 000 \$	5 000 \$	2 000 \$	5 000 \$	-
VM Fonds Z (titres dynamiques) :	1 000 \$	4 000 \$	-	5 000 \$	5 000 \$
Valeur marchande totale :	15 000 \$	15 000 \$	10 000 \$	10 000 \$	10 000 \$
VM Totale – Portefeuille de titres	10 000 \$	9 000 \$	2 000 \$	10 000 \$	5 000 \$
Pourcentage de revenu fixe (A) :	33 %	40 %	80 %	0 %	50 %
Test de revenu fixe (A > 75 %) :	Non	Non	Oui	Non	Non
% de titres dynamiques (B) :	10 %	44 %	S.O.	50 %	100 %
Test du portefeuille équilibré (A > 25 % et B < 33,3 %) :	Oui	Non	S.O.	Non	Non
Volatilité des fonds détenus :	12,0 %	12,1 %	6,5 %	19,6 %	13,6 %
Classification du fonds :	Équilibré	Titres très diversifié¹¹⁹	Revenu fixe	Titres à risque intermédiaire	Titres très diversifiés

La volatilité des fonds détenus pour la police n° 1 correspond à $\sqrt{A + B} = 12,04 \%$.

où :

$$A = \left(\frac{5}{15} \times 0,06\right)^2 + \left(\frac{9}{15} \times 0,17\right)^2 + \left(\frac{1}{15} \times 0,26\right)^2$$

$$= 1,1104 \%$$

¹¹⁹ Bien que la volatilité laisse supposer un « fonds équilibré », les critères de fonds équilibré n'ont pas été respectés. Ce portefeuille passe au niveau de celui des titres très diversifiés. Dans le cas des fonds classés dans les titres très diversifiés, il faudrait procéder à une analyse supplémentaire pour déterminer s'ils peuvent être reclassés parmi les titres à faible volatilité. Dans l'exemple précité, aucun ne satisfait aux critères.

$$\begin{aligned}
 B &= 2 \cdot \left(\frac{5}{15} \cdot \frac{9}{15}\right) (0,25 \times 0,06 \times 0,17) + 2 \cdot \left(\frac{5}{15} \cdot \frac{1}{15}\right) (0,10 \times 0,06 \times 0,26) + 2 \cdot \left(\frac{9}{15} \cdot \frac{1}{15}\right) (0,65 \times 0,17 \times 0,26) \\
 &= 0,3388 \%
 \end{aligned}$$

Il importe de noter que la volatilité serait sous-estimée si nous devions supposer l'absence de toute corrélation (p. ex., tous les rendements sur les marchés sont indépendants) puisque B contribue de façon importante à la valeur finale.

7.1.1.4 Étape 2 - Détermination des attributs de risque

La démarche par tableaux appliquée au TBCR produit une grille multidimensionnelle en testant un grand nombre de combinaisons des attributs des polices. Les résultats sont exprimés sous forme de facteurs. Le TBCR est calculé en consultant (au moyen d'une « clé ») les vastes tableaux multidimensionnels de valeurs et en procédant par interpolation linéaire multidimensionnelle. La « clé » de recherche dépend des attributs de risque de la police définie ainsi :

$$\bar{\theta} = (P, G, A, F, X, M, T, \phi, \Delta, R, S)$$

où :

- ϕ est le ratio VC/VG de la prestation garantie à l'étude;
- Δ est le « Delta RFG »;
- R est le taux d'utilisation de l'option de rétablissement facultatif (le cas échéant);
- S est le taux de rachat « dans le cours » des polices GMRE_10.

Le « Delta RFG » est calculé d'après la différence entre le RFG réel et sa valeur présumée aux fins d'essai des facteurs (tableau 2, page 179), sous réserve d'un plafond (plancher) de 100 points de base (-100 points de base). On trouvera des précisions au tableau 4 (page 189).

Pour les PDMG, on compte $4 \times 2 \times 2 \times 7 \times 4 \times 4 \times 5 \times 7 \times 3 \times 2 = 376\,320$ « nœuds » dans le tableau des facteurs de base. L'interpolation ne sera permise que pour six (6) dimensions : l'âge à l'échéance du contrat (M), l'âge atteint (X), la période d'ici la prochaine échéance (T), le ratio VC/VG (ϕ), le Delta RFG (Δ) et le taux d'utilisation de l'option de rétablissement (R). Le taux de rachat « dans le cours » ne s'applique pas aux PDMG.

Pour les PEMG, on compte $3 \times 2 \times 2 \times 7 \times 1 \times 7 \times 5 \times 7 \times 3 \times 2 \times 2 = 246\,960$ « nœuds » dans le tableau des facteurs de base. L'interpolation ne sera permise que pour six (6) dimensions : l'âge à l'échéance du contrat (M), la période d'ici la prochaine échéance (T), le ratio VC/VG (ϕ), le Delta RFG (Δ), le taux d'utilisation de l'option de redressement (R) et le taux de rachat « dans le cours » (S). Le taux de rachat « dans le cours » (S) ne

s'applique qu'au produit « GMRE_10 ». Les tests des PEMG et des GMRE supposent que tous les assurés ont atteint l'âge de 55 ans à la date de calcul.

Des fonctions sont prévues pour aider l'assureur à appliquer la méthodologie du TBCR. Ces fonctions, qui sont décrites plus en détails à l'étape 4 (voir la section 7.1.1.6), effectuent la recherche nécessaire dans les tableaux de facteurs et les interpolations linéaires multidimensionnelles qui s'y rattachent. Si un assureur ne peut utiliser les outils à sa disposition, il devra développer son propre logiciel. Dans ce cas, l'assureur devrait communiquer par écrit avec l'Autorité pour obtenir des consignes précises.

Les facteurs PDMG et PEMG/GMRE se retrouvent, respectivement, dans les fichiers « GMDBFactors_CTE95.csv » et « GMMBFactors_CTE95.csv ». Il s'agit de fichiers texte renfermant des valeurs séparées par des virgules où chaque ligne indique les facteurs d'une police d'essai d'après la clé de recherche qui s'y rattache. Les lignes se terminent par des caractères de nouvelle ligne et d'interligne. Des facteurs sont également prévus au niveau de confiance ECU (80); les fichiers pertinents sont « GMDBFactors_CTE80.csv » et « GMMBFactors_CTE80.csv ». Les facteurs des fichiers « GMDBFactors_CTE95.csv » et « GMMBFactors_CTE95.csv » doivent être utilisés pour déterminer le capital requis.

Chaque ligne des tableaux de facteurs comporte trois colonnes, qui sont décrites plus en détails ci-après.

1	2	3
Identificateur d'essai (clé)	Facteur de coût de base ou de diversification	Facteur de marge de compensation de base ou zéro (s.o.)

Chaque cas d'essai (c.-à-d., un nœud sur la grille multidimensionnelle des facteurs) peut être identifié spécifiquement au moyen de sa clé, soit l'enchaînement des clés d'attributs des polices pertinentes (ou un sous-ensemble quelconque de ces dernières) précédé de l'un des codes de facteur. Les codes de facteur sont décrits ci-après :

Code de facteur	Description
1	Facteurs de « coût » et de « marge de compensation » de base des PDMG
2	Facteurs de « coût » et « marge de compensation » de base des PEMG et des GMRE
3	Facteurs de redressement pour diversification de l'actif pour les options des PDMG
4	Facteurs de redressement pour diversification de l'actif pour les options des PEMG et des GMRE
5	Facteurs de redressement pour diversification chronologique pour les options des PDMG
6	Facteurs de redressement pour diversification chronologique pour les options des PEMG et des GMRE

Facteur de coût de base. Il s'agit du terme $f(\circ)$ de la formule du TBCR. Les valeurs du tableau des facteurs représentent un niveau de confiance ECU (95) (ou ECU (80)) de la distribution de l'échantillon¹²⁰ de la valeur actualisée des flux de trésorerie des prestations minimales garanties (excédant la valeur du compte) pour toutes les années futures (c.-à-d. jusqu'à l'échéance du contrat ou après 30 ans, selon la première éventualité), normalisée selon la valeur garantie courante¹²¹. Les clés des attributs des polices pour les facteurs de coût figurent au tableau 4 (page 189).

Facteur de marge de compensation de base. Il s'agit du terme $g(\circ)$ de la formule du TBCR. Les valeurs du tableau des facteurs représentent un niveau de confiance ECU (95) (ou ECU (80)) de la distribution de l'échantillon de la valeur actualisée des flux de trésorerie des facteurs de marge de compensation pour toutes les années futures (c.-à-d. jusqu'à l'échéance du contrat ou après 30 ans, selon la première éventualité), normalisée selon le solde courant du compte. Les facteurs de marge de compensation de base reposent sur l'hypothèse $\hat{\alpha} = 100$ points de base de « marge de compensation » (écart net disponible pour couvrir les prestations garanties). Les clés des attributs des polices pour les facteurs de marge de compensation figurent au tableau 4 (page 189).

Facteur de redressement pour diversification de l'actif. Il s'agit du terme $h(\circ)$ de la formule du TBCR. Le terme $h(\circ) = h(P, G, R, S)$ est un facteur d'ajustement qui reflète les avantages de la diversification des fonds (composition de l'actif) pour l'assureur (c.-à-d. à l'échelle de l'ensemble du portefeuille). À noter que $h(\circ) \leq 1$ dépend du type de produit P , du niveau de garantie G , du taux d'utilisation de l'option de rétablissement R (le cas

¹²⁰ En fait, la distribution de l'échantillon de la « valeur actualisée du coût net » = VA(demandes de prestations) – VA(marge de compensation) a servi à déterminer les résultats de scénarios qui reposent sur la mesure de risque ECU (95). Les « facteurs de coût » et les « facteurs de marge de compensation de base » sont calculés d'après les mêmes scénarios.

¹²¹ En d'autres termes, les « facteurs de coût de base » sont exprimés « par 1 \$ de prestations garanties courantes » et les « facteurs de marge de compensation » le sont « par 1 \$ de solde du compte » sur la base d'un écart disponible de 100 points de base par année.

échéant) et du taux de rachat « dans le cours » S (GMRE seulement). Les clés de recherche des facteurs de redressement pour diversification de l'actif figurent au tableau 5 (page 190).

Le facteur de redressement (DF) doit être égal à 1 dans les fonctions $Cout$ et $TBFPR$ (voir la page 195).

Facteur de redressement pour diversification chronologique. Il s'agit du terme $w(\circ)$ de la formule du TBCR. Le terme $w(\circ) = w(P, G, F, R, S)$ est un facteur de redressement qui vise à saisir les avantages (c.-à-d. la réduction nette du coût des prestations garanties) d'un profil d'échéances dispersé. Ce redressement s'applique uniquement au facteur de garantie à l'échéance, et non aux facteurs des prestations de décès. À noter que $w(\circ) \leq 1$ dépend aussi de catégorie de fonds F . Si l'assureur ne satisfait pas au critère de redressement pour diversification chronologique, alors $w(\circ) = 1$ (c.-à-d., il n'y a aucun avantage pour diversification chronologique).

Même si la structure autorise d'autres valeurs, le facteur de redressement pour diversification chronologique des PDMG est fixé à 1. Les clés de recherche des facteurs de redressement pour diversification chronologique figurent au tableau 6 (page 191).

Ce facteur est fixé à 0 ou à 1 d'après les résultats d'un test de diversification chronologique.

Pour exécuter le test, les échéances en vigueur pour chaque produit et chaque garantie à l'échéance doivent être groupées selon le nombre de trimestres jusqu'à l'échéance (p. ex., 1, 2, ..., N). Dans le cas des polices à durée limitée assorties d'une option de renouvellement (« report »), la date d'échéance la plus rapprochée (et non la date d'échéance finale de la police) doit être utilisée. La valeur marchande pour chaque trimestre futur est déterminée à partir de la valeur marchande à la date du calcul.

Si la valeur marchande courante au cours d'un trimestre donné est supérieure à 10 % de la valeur totale, le portefeuille échoue le test. Si la valeur marchande courante au cours de chaque trimestre est égale ou inférieure à 10 % de la valeur totale, le portefeuille réussit le test. Si le portefeuille échoue le test, le facteur DT est fixé à 0 dans les fonctions $Cout$ et $TBFPR$ (voir la page 195). Dans les autres cas, il est fixé à 1.

Tableau 4 : Grille de nœuds des facteurs de coût et de marge de compensation

Attributs des polices		Clé : Valeurs possibles et description
Type de produit, <i>P</i> .	PDMG	0 : Remboursement des primes. 1 : Cumul (5 % par année). 2 : Valeur maximale à l'anniversaire (VMA). 3 : Report sur 10 ans.
	PEMG & GMRE	0 : Échéance fixe. 1 : Valeur de rachat (10 ans) (prestation versée au rachat). 2 : <i>Non utilisé</i> . 3 : Report sur 10 ans.
Niveau de garantie (% des dépôts), <i>G</i> .		0 : 75 % 1 : 100 %
Ajustement de la <i>VG</i> au retrait partiel, <i>A</i> .		0 : Au prorata, selon la valeur marchande. 1 : Au pair.
Catégorie de fonds, <i>F</i> .		0 : <i>Non utilisé</i> . 1 : Marché monétaire. 2 : Revenu fixe (obligations). 3 : Équilibré. 4 : Titres à faible volatilité. 5 : Titres très diversifiés. 6 : Titres à risque intermédiaire. 7 : Titres dynamiques/exotiques.
Âge à l'échéance du contrat, <i>M</i> . (années depuis la date d'évaluation)	PDMG	0 : 5 ans 1 : 15 ans 2 : 25 ans 3 : 30 ans
	PEMG & GMRE	0 : 1 an 4 : 10 ans 1 : 3 ans 5 : 20 ans 2 : 5 ans 6 : 30 ans 3 : 8 ans
Âge atteint (dernier anniversaire), <i>X</i> .	PDMG	0 : 35 2 : 65 1 : 55 3 : 75
	PEMG & GMRE	0 : 55
Période d'ici la prochaine échéance, <i>T</i> . (années depuis la date d'évaluation)		0 : 1 an 3 : 8 ans 1 : 3 ans 4 : 10+ ans 2 : 5 ans
Ratio solde courant à valeur garantie, ϕ .		0 : 0,25 4 : 1,25 1 : 0,50 5 : 1,50 2 : 0,75 6 : 2,00 3 : 1,00
Écart entre les charges annuelles du compte et les hypothèses du tableau 2 à la page 179 (« Delta <i>RFG</i> »), Δ		0 : -100 points de base 1 : 0 point de base 2 : +100 points de base
Taux d'utilisation de l'option de rétablissement, <i>R</i> .		0 : 0 % 1 : 100 %

Attributs des polices		Clé : Valeurs possibles et description
Taux de rachat « dans le cours » (GMRE seulement), S.		0 : 0 % 1 : 100 %

Il importe de noter que les clés de recherche des tableaux de facteurs définissent certaines valeurs de façon différente des paramètres (arguments) qui sont transmis aux fonctions de recherche et d'extraction, comme l'indique le tableau ci-après. On trouvera des précisions à l'étape 4 (voir la section 7.1.1.6).

Attribut de la police	Définition de la clé	Argument de la fonction
Âge à l'échéance du contrat, M	Années depuis la date d'évaluation, soit « Âge à l'échéance du contrat » moins « Âge atteint »	Âge réel à l'échéance du contrat
Ratio VC/VG , ϕ	Ratio du solde courant (VC) à la valeur garantie (VG)	VC et VG sont fournis séparément
Delta RFG , Δ	« RFG réel » moins « RFG présumé », en points de base. Les taux du RFG présumé sont indiqués au tableau 2 (page 179).	Le RFG (taux annualisé, en points de base par année) est transmis directement

Tableau 5 : Grille de nœuds des facteurs de redressement pour diversification de l'actif

Attribut de la police		Clé : Valeurs possibles et description
Type de produit, P .	PDMG	0 : Remboursement des primes. 1 : Cumul (5 % par année). 2 : Valeur maximale à l'anniversaire (VMA). 3 : Report sur 10 ans.
	PEMG & GMRE	0 : Échéance fixe. 1 : Valeur de rachat (10 ans) (prestation versée au rachat). 2 : <i>Non utilisé.</i> 3 : Report sur 10 ans.
Niveau de garantie (% des dépôts), G .		0 : 75 % 1 : 100 %
Taux d'utilisation de l'option de rétablissement, R .		0 : 0 % 1 : 100 %
Taux de rachat « dans le cours » (GMRE seulement), S.		0 : 0 % 1 : 100 %

Tableau 6 : Grille de nœuds des facteurs de redressement pour diversification chronologique

Attribut de la police		Clé : Valeurs possibles et description
Type de produit, <i>P</i> .	PDMG	0 : Remboursement des primes. 1 : Cumul (5 % par année). 2 : Valeur maximale à l'anniversaire (VMA). 3 : Report sur 10 ans.
	PEMG & GMRE	0 : Échéance fixe. 1 : Valeur de rachat (10 ans) (prestation versée au rachat). 2 : <i>Non utilisé</i> . 3 : Report sur 10 ans.
Niveau de garantie (% des dépôts), <i>G</i> .		0 : 75 % 1 : 100 %
Catégorie de fonds, <i>F</i> .		0 : <i>Non utilisé</i> . 1 : Marché monétaire. 2 : Revenu fixe (obligations) 3 : Équilibré. 4 : Titres à faible volatilité. 5 : Titres très diversifiés. 6 : Titres à risque intermédiaire. 7 : Titres dynamiques/exotiques.
Taux d'utilisation de l'option de rétablissement, <i>R</i> .		0 : 0 % 1 : 100 %
Taux de rachat « dans le cours » (GMRE seulement), <i>S</i> .		0 : 0 % 1 : 100 %

7.1.1.5 Étape 3 - Repérage des nœuds appropriés

Le tableau 7 fournit certains exemples de clés de recherche (en supposant que les charges en fonction des fonds, en taux annuel, sont égales à l'hypothèse de base, d'où $\Delta = 0$), tandis que le tableau 8 indique les valeurs des « coûts de base » et « marge de compensation de base » tirées du tableau des facteurs pour un échantillon de polices à PDMG et à PEMG. Toutes les polices de l'échantillon du tableau 8 utilisent un niveau de garantie de 100 %, des *RFG* de base et aucun rétablissement. Comme nous l'avons vu, les facteurs de marge de compensation de base des tableaux reposent sur l'hypothèse d'un écart disponible de 100 points de base. Les facteurs de marge de compensation sont donc établis par le ratio $\frac{\alpha}{100}$, où α = la marge de compensation réelle (en points de base par année) de la police évaluée. Par conséquent, le facteur de marge de la 7^e police représente exactement la moitié du facteur pour le nœud « 11105214210 » (la 4^e police de l'échantillon au tableau 8), soit $0,02093 = 0,5 \times 0,04187$.

Si un produit comporte plus d'une option (c.-à-d., une prestation garantie), à moins que l'assureur ne propose une solution de rechange justifiable pour répartir la marge totale disponible entre les divers types de garantie (p. ex., des charges pour le risque clairement

définies), la répartition doit se faire en fonction des coûts bruts proportionnels des prestations garanties. Un exemple de cette répartition se retrouve à la section 7.1.1.7.

Tableau 7 : Exemples de clés de recherche

CLÉ	TYPE DE NŒUD	PRODUIT / %VG	AJUST. VG	CATÉGOR. DE FONDS	ÂGE ATT. / ÂGE ÉCH.	PROCH. ÉCH.	VC/VG	% UTILIS. RÉTABL.	% ÉCH. DLC
10103214110	A	PDMG-RDP / 100 %	Prorata	Équilibré	65 / 80	10+	50 %	0 %	S.O.
200150444110	A	PEMG-Fixe / 75 %	Au pair	Titres très diversifiés	55 / 75	5	125 %	100 %	S.O.
3311	B	PDMG_10 / 100 %	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	100 %	S.O.
43100	B	PEMG_10 / 100 %	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	0 %	S.O.
611411	C	GMRE_10 / 100 %	S.O.	Titres à faible volatilité	S.O.	S.O.	S.O.	100 %	100 %

A = Facteurs de coût de base et de marge de compensation; B = Facteurs de redressement pour diversification de l'actif; C = Facteurs de redressement pour diversification chronologique.

Tableau 8 : Exemples de nœuds de la grille des facteurs de base

CLÉ	PRODUIT	AJUST. VG	CATÉGOR. DE FONDS	ÂGE ATT. / ÂGE ÉCH.	PROCH. ÉCH.	VC/VG	COMP.	FACTEUR DE COÛT	FACTEUR DE MARGE
10113124310	PDMG RDP	Au pair	Équilibré	55 / 80	10+	1,00	100	0,01802	0,05762
10113214310	PDMG RDP	Au pair	Équilibré	65 / 80	10+	1,00	100	0,03926	0,04747
10113302310	PDMG RDP	Au pair	Équilibré	75 / 80	5	1,00	100	0,04443	0,02653
11105214210	PDMG Cumul 5 %	Prorata	Titres très diversifiés	65 / 80	10+	0,75	100	0,16780	0,04187
11105214310	PDMG Cumul 5 %	Prorata	Titres très diversifiés	65 / 80	10+	1,00	100	0,13091	0,04066
11105214410	PDMG Cumul 5 %	Prorata	Titres très diversifiés	65 / 80	10+	1,25	100	0,09925	0,03940
11105214210	PDMG Cumul 5 %	Prorata	Titres très diversifiés	65 / 80	10+	0,75	50	0,16780	0,02093
231050513100	PEMG_10	Prorata	Titres très diversifiés	55 / 75	3	1,00	100	0,32250	0,05609
231050523100	PEMG_10	Prorata	Titres très diversifiés	55 / 75	5	1,00	100	0,25060	0,05505
231050533100	PEMG_10	Prorata	Titres très diversifiés	55 / 75	8	1,00	100	0,16758	0,05545

7.1.1.6 Étape 4 - Détermination du capital requis à l'aide des fonctions fournies

Des fonctions spéciales ont été prévues dans le fichier « SegFundFactorCalc.dll » (bibliothèque de liaisons dynamiques C++) pour l'extraction des facteurs de « coût », de « marge de compensation » et de « diversification » dans les fichiers de facteurs et pour l'exécution de l'interpolation linéaire multidimensionnelle. Des fonctions personnalisées intégrées à une « macro complémentaire » Microsoft® Visual Basic sont incluses dans le fichier « AMFCalcFacteurs.xla » afin de permettre l'appel des routines de C++ dans Microsoft Excel avec VBA¹²². Les arguments des fonctions sont décrits dans le tableau 9. Tous les paramètres ne s'appliquent pas à toutes les fonctions (c.-à-d., certaines sont facultatives et (ou) ne s'appliquent pas). Les clés des paramètres d'entrée sont présentées au tableau 4 (page 189).

Les instructions d'installation de l'application sont présentées à la section 7.1.1.7.

¹²² Visual Basic Edition Applications.

Tableau 9 : Paramètres d'entrée (arguments) des fonctions de recherche/extraction fournies

Paramètre d'entrée – Nom de la variable	Type de variable	Description
<i>B</i> – BenefitType	Entier long	Code de type de prestation (1= PDMG, 2= PEMG/GMRE).
<i>P</i> – ProductCode	Entier long	Code de définition de produit.
<i>G</i> – GuarCode	Entier long	Code de niveau de garantie.
<i>A</i> – GVAadjustCode	Entier long	Ajustement de la VG au retrait partiel.
<i>F</i> – FundCode	Entier long	Code de catégorie de fonds.
<i>M</i> – FinalMatAge	Virgule flottante double	Âge du rentier à l'échéance du contrat (en années).
<i>X</i> – AttainedAge	Virgule flottante double	Âge atteint par le rentier (en années).
<i>T</i> – TimeToMat	Virgule flottante double	Période avant la date de la prochaine échéance (en années).
<i>VCVG</i> – MVGV	Virgule flottante double	Ratio du solde du compte à la valeur garantie (<i>VC</i> / <i>VG</i>).
<i>RFG</i> – MER	Virgule flottante double	Total équivalent des frais du compte (annualisée, en points de base).
<i>R</i> – ResetUtil	Virgule flottante double	Taux d'utilisation du rétablissement (de 0 à 1).
<i>S</i> – SurrenderUtil	Virgule flottante double	Taux de rachat « dans le cours » (de 0 à 1).
<i>MC</i> – RiskCharge	Virgule flottante double	Marge de compensation (annualisée, en points de base).
<i>VC</i> – AccountValue	Virgule flottante double	Solde actuel du compte, en dollars.
<i>VG</i> – GuarValue	Virgule flottante double	Valeur garantie actuelle, en dollars.
<i>DF</i> – FundDivAdj	Virgule flottante double	Fraction du redressement pour diversification de l'actif reflété dans le facteur de coût rajusté (de 0 à 1).
<i>DT</i> – TimeDivAdj	Virgule flottante double	Fraction du redressement pour diversification chronologique reflété dans le facteur de coût rajusté (de 0 à 1).

Voir la page 187 pour les instructions de configuration des paramètres des facteurs *DF* et *DT*.

Selon la notation utilisée précédemment,

$$TBCR = VG \times h(\circ) \times w(\circ) \times \text{facteur de coût de base} - \frac{\alpha}{100} \times VC \times \text{facteur de marge de base}$$

$$\begin{aligned}
 &= VG \times h(\circ) \times w(\circ) \times f(\tilde{\theta}) - \frac{\alpha}{100} \times VC \times g(\tilde{\theta}) \\
 &= VG \times \hat{f}(\tilde{\theta}) - VC \times \hat{g}(\tilde{\theta}) \\
 &= \hat{F}(\tilde{\theta}) - VC \times \hat{G}(\tilde{\theta})
 \end{aligned}$$

Les fonctions VBA sont les suivantes :

Cout(B; P; G; A; F; M; X; T; VC; VG; RFG; R; S; MC; DF; DT)

Calcule le *coût en dollars rajustés* $\hat{F}(\tilde{\theta})$, avec interpolation entre les nœuds, le cas échéant. Les arguments S et MC sont obligatoires, bien que les calculs ne tiennent pas compte de l'argument MC (c.-à-d., la marge de compensation n'a aucune incidence sur la composante du « coût »). De plus, les calculs de PDMG ne tiennent pas compte de l'argument S (c.-à-d., S = 0 si B = 1). Les facteurs DF et DT sont facultatifs et on présume une valeur zéro s'ils sont absents.

Marge(B; P; G; A; F; M; X; T; VC; VG; RFG; R; S; MC; DF; DT)

Calcule la *marge de compensation en dollars rajustés* $\hat{G}(\tilde{\theta})$, avec interpolation entre les nœuds, le cas échéant. L'argument S est obligatoire, bien que les calculs de PDMG n'en tiennent pas compte (c.-à-d., S = 0 si B = 1). Les facteurs DF et DT sont quant à eux facultatifs et les calculs n'en tiennent pas compte (c.-à-d., les facteurs de diversification s'appliquent uniquement à la composante du « coût »).

TBFPR(B; P; G; A; F; M; X; T; VC; VG; RFG; R; S; MC; DF; DT)

Calcule le TBCR en dollars rajustés $\hat{F}(\tilde{\theta}) - \hat{G}(\tilde{\theta})$, avec interpolation entre les nœuds, le cas échéant. L'argument S est obligatoire, bien que les calculs de PDMG n'en tiennent pas compte (c.-à-d., S = 0 si B = 1). Les facteurs DF et DT sont facultatifs et on présume une valeur zéro s'ils sont absents.

L'utilisation de la fonction *Cout* avec VC = VC/VG, VG = 1 et DF = DT = 0 permet d'extraire le *facteur de coût de base* $f(\tilde{\theta})$. De la même manière, le *facteur de marge de base* $g(\tilde{\theta})$ peut être obtenu en appelant la fonction *Marge* avec VG = VG/VC, VC = 1 et MC = 100.

À des fins de référence, la liste des routines C++ sous-jacentes se retrouve ci-après. Ces outils sont également disponibles à titre de fonctions VBA; leur nom est alors précédé du préfixe « x » (p. ex., xFacteurCoutPDMG).

FacteurCoutPDMG(P; G; A; F; M; X; T; VCVG; RFG; R)

Calcule le *facteur coût de base* des PDMG $f(\tilde{\theta})$, avec interpolation entre les nœuds, le cas échéant.

FacteurMargePDMG(P; G; A; F; M; X; T; VCVG; RFG; R; MC)

Calcule le *facteur de marge de compensation calibré* des PDMG $\hat{g}(\tilde{\theta})$, avec interpolation entre les nœuds, le cas échéant. Dans ce cas particulier, le facteur de marge de compensation de base (c.-à-d., par tableau) a déjà été calibré par le ratio $\frac{\alpha}{100}$ pour tenir compte de la marge disponible réelle. Pour extraire le facteur par tableau $g(\tilde{\theta})$, utilisez $MC = 100$.

DiversificationFondsPDMG(P; G; R)

Calcule le *facteur de redressement pour diversification de l'actif* des PDMG $h(\tilde{\theta})$, avec interpolation entre les nœuds, le cas échéant.

DiversificationChronoPDMG(P; G; F; R)

Calcule le *facteur de redressement pour diversification chronologique* des PDMG $w(\tilde{\theta})$, avec interpolation entre les nœuds, le cas échéant. Actuellement, $w(\tilde{\theta}) = 1$ pour tous les nœuds; cet appel de fonction n'est donc pas requis pour les PDMG.

FacteurCoutPEMG(P; G; A; F; M; X; T; VCVG; RFG; R; S)

Calcule le *facteur de coût de base* des PEMG/GMRE $f(\tilde{\theta})$, avec interpolation entre les nœuds, le cas échéant.

FacteurMargePEMG(P; G; A; F; M; X; T; VCVG; RFG; R; S; MC)

Calcule le *facteur de marge de compensation calibré* des PEMG/GMRE $\hat{g}(\tilde{\theta})$, avec interpolation entre les nœuds, le cas échéant. Dans ce cas particulier, le facteur de marge de compensation de base (c.-à-d., par tableau) a déjà été calibré par le ratio $\frac{\alpha}{100}$ pour tenir compte de la marge disponible réelle. Pour extraire le facteur par tableau $g(\tilde{\theta})$, utilisez $MC = 100$.

DiversificationFondsPEMG(P; G; R; S)

Calcule le *facteur de redressement pour diversification de l'actif* des PEMG/GMRE $h(\tilde{\theta})$, avec interpolation entre les nœuds, le cas échéant.

DiversificationChronoPEMG(P; G; F; R; S)

Calcule le *facteur de redressement pour diversification chronologique* des PEMG/GMRE $w(\tilde{\theta})$, avec interpolation entre les nœuds, le cas échéant.

7.1.1.7 Installation et utilisation des routines de calcul de facteurs de l'Autorité

Les fichiers indiqués au tableau 10 incluent les outils « Calcul de facteurs de l'AMF » fournis par l'Autorité pour permettre à l'assureur de calculer le TBCR pour les options PDMG, PEMG et GMRE.

Tableau 10 : Outils de calcul de facteurs de l'Autorité– Fichiers requis

Nom du fichier	Description
Setup.exe	Programme de configuration de Windows® servant à décompresser et à installer les outils de calcul.
AMFCalcFacteurs.xla	Macro complémentaire Microsoft® Excel Visual Basic. Cette fonctionnalité sert d'interface avec les routines C++ pour en permettre l'appel directement à partir de classeurs Microsoft® Excel (elles peuvent être appelées de la même manière que les fonctions Excel intégrées).
SegFundFactorCalc.dll	Bibliothèque de liaisons dynamiques C++ qui inclut les fonctions de recherche et d'interpolation décrites dans la section 7.1.1.7.
GMDBFactors_CTE95.csv GMMBFactors_CTE95.csv	Fichiers de valeurs séparées par des virgules (format texte) contenant les facteurs et les paramètres décrits à l'étape 2 (voir la section 7.1.1.4). Chacune des « lignes » du fichier correspond à une police d'essai identifiée par les clés de recherche du tableau 4 (page 189). Ces lignes incluent trois (3) entrées et se termine par des caractères de retour à la ligne et d'interligne. Voir l'étape 2 (voir la section 7.1.1.4) pour plus de détails. Des fichiers comprenant des facteurs au niveau de confiance ECU (80) sont également fournis.

Installation initiale des routines de calcul de facteurs de l'Autorité

Exécuter l'utilitaire de configuration et suivre les instructions à l'écran. Cette opération permettra de décompresser les fichiers et d'enregistrer le fichier DLL dans le registre des programmes de Windows.

Utilisation des routines de calcul de facteurs de l'Autorité

- Ouvrir « AMFCalcFacteurs.xla » dans Microsoft® Excel.
- Lorsque la boîte de dialogue s'affiche, sélectionner le niveau de confiance ECU approprié pour le calcul (ECU (95) ou ECU (80)). Cette fonction permet de contrôler les tableaux de facteurs qui sont lus en mémoire. Ainsi, pour un classeur donné, on ne peut accéder qu'à un seul ensemble de fichiers de facteurs (c.-à-d. ECU (80) ou ECU (95)).

Notes au sujet des fonctions VBA

- La macro complémentaire Microsoft® doit être chargée (dans Excel) avant d'appeler les fonctions VBA.
- Les fichiers de facteurs et la macro complémentaire Microsoft® Excel (*.xla) devront se retrouver dans le même répertoire.
- Pour afficher le programme VBA, appuyez sur « Alt-F11 ».
- Comme pour les fonctions Excel intégrées, un appel de fonction Excel de type VBA doit être précédé du caractère « + » ou « = ».

Exemple : Outil de calcul

Supposons les paramètres de police et de produit figurent dans le tableau ci-dessous. De même, il est présumé que le portefeuille satisfait aux critères d'application des facteurs de redressement pour diversification chronologique.

Paramètre / Attribut	Valeur	Description / Notes
Valeur du compte (VC)	90,00 \$	Valeur totale du compte à la date d'évaluation, en dollars.
Dépôt initial	100,00 \$	Dépôt initial, en dollars.
PDMG (VG)	100,00 \$	Prestation de décès minimale garantie courante, en dollars.
PEMG (VG)	100,00 \$	Prestation à échéance minimale garantie courante, en dollars.
Niveau de garantie	100 %	Valeur garantie initiale en % du dépôt initial.
Sexe	Femme	Réduire l'âge de 4 ans pour X et M (PDMG seulement).
Âge atteint réel (X)	62	Âge atteint à la date d'évaluation (en années).
Âge à l'échéance du contrat (M)	85	Âge à l'échéance du contrat (en années).
Période avant la prochaine échéance (T), PDMG	23	Période avant la prochaine date d'échéance/de report (en années).
Période avant la prochaine échéance (T), PEMG	3	Période avant la prochaine date d'échéance/de report (en années).
Ajustement de VG	Prorata	VG ajustée au prorata de la VM au retrait partiel.

Paramètre / Attribut	Valeur	Description / Notes
Catégorie de fonds	Titres très diversifiés	Garantie du contrat jumelée à des titres très diversifiés selon les instructions de classification des fonds de l'étape 1 (voir la section 7.1.1.3).
<i>RFG</i>	265	Total des charges imputées aux titulaires de police (en points de base).
Code de produit PDMG (<i>P</i>)	0	Code de définition de produit selon la clé de recherche du tableau 4 (page 189).
Code de produit PEMG (<i>P</i>)	3	Code de définition de produit selon la clé de recherche du tableau 4 (page 189).
Code de niveau de garantie (<i>G</i>)	1	Code de garantie selon la clé du tableau 4 (page 189).
Code d'ajustement de <i>VG</i> (<i>A</i>)	0	Ajustement de la <i>VG</i> au retrait partiel selon le tableau 4 (page 189).
Code de fonds (<i>F</i>)	5	Code de catégorie de fonds selon la clé de recherche du tableau 4 (page 189).
Recours au rétablissement des PEMG (<i>R</i>)	0,35	Taux d'utilisation du rétablissement (de 0 à 1).
Rachat « dans le cours » (<i>S</i>)	0	Taux de rachat « dans le cours » (de 0 à 1).
Écart total attribué (<i>MC</i>)	80	Marge de compensation totale combinée (PDMG et PEMG) (points de base par année).
Diversification de l'actif (<i>DF</i>)	1	Crédit pour diversification de l'actif.
Diversification chronologique (<i>DT</i>)	1	Crédit pour diversification chronologique (PEMG).

D'après les notations de la section 7.1.1.1,

$$TBCR = VG \times h(\circ) \times w(\circ) \times \text{facteur de coût de base} - \frac{\alpha}{100} \times VC \times \text{facteur de marge de base}$$

$$= VG \times h(\circ) \times w(\circ) \times f(\tilde{\theta}) - \frac{\alpha}{100} \times VC \times g(\tilde{\theta})$$

$$= VG \times \hat{f}(\tilde{\theta}) - VC \times \hat{g}(\tilde{\theta})$$

$$= \hat{F}(\tilde{\theta}) - VC \times \hat{G}(\tilde{\theta})$$

$$\hat{f}_{PDMG}(\tilde{\theta}) = \text{Cout}(1; 0; 1; 0; 5; 81; 58; 23; 0,9; 1; 265; 0; 0; 80; 1; 1) = 0,04592$$

$$\begin{aligned}\hat{f}_{PEMG}(\tilde{\theta}) &= \text{Cout}(2; 3; 1; 0; 5; 85; 62; 3; 0,9; 1; 265; 0,35; 0; 80; 1; 1) \\ &= 0,32849\end{aligned}$$

À défaut de charges de risque précises et bien définies pour chaque prestation garantie, l'écart total des frais est attribué en fonction du coût de la prestation, ce qui donne (en points de base par année) :

$$\alpha_{PDMG} = \frac{0,04592}{(0,04592+0,32849)} \times 80 = 0,12264 \times 80 = 9,81 \text{ points de base par année pour couvrir les PDMG et } \alpha_{PEMG} = 80 - 9,81 = 70,19 \text{ points de base par année pour couvrir les PEMG.}$$

$$\begin{aligned}\hat{F}_{PDMG}(\tilde{\theta}) &= \text{Cout}(1; 0; 1; 0; 5; 81; 58; 23; 90; 100; 265; 0; 0; 9,81; 1; 1) \\ &= 4,59 \$ = 0,04592 \times 100 \$\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\hat{F}_{PEMG}(\tilde{\theta}) &= \text{Cout}(2; 3; 1; 0; 5; 85; 62; 3; 90; 100; 265; 0,35; 0; 70,19; 1; 1) \\ &= 32,85 \$ = 0,32849 \times 100 \$\end{aligned}$$

À titre indicatif, les *facteurs de coût de base* (avant redressement pour diversification) sont les suivants :

$$\begin{aligned}f_{PDMG}(\tilde{\theta}) &= \text{Cout}(1; 0; 1; 0; 5; 81; 58; 23; 0,9; 1; 265; 0; 0; 9,81) \\ &= 0,04794\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}f_{PEMG}(\tilde{\theta}) &= \text{Cout}(2; 3; 1; 0; 5; 85; 62; 3; 0,9; 1; 265; 0,35; 0; 70,19) \\ &= 0,36461\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}g_{PDMG}(\tilde{\theta}) &= \text{Marge}(1; 0; 1; 0; 5; 81; 58; 23; 0,9; 1; 265; 0; 0; 100) \\ &= 0,04697\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}g_{PEMG}(\tilde{\theta}) &= \text{Marge}(2; 3; 1; 0; 5; 85; 62; 3; 0,9; 1; 265; 0,35; 0; 100) \\ &= 0,06890\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\hat{G}_{PDMG}(\tilde{\theta}) &= \text{Marge}(1; 0; 1; 0; 5; 81; 58; 23; 90; 100; 265; 0; 0; 9,81) \\ &= 0,41 \$ = 0,04697 \times 90 \$ \times \left(\frac{9,81}{100}\right)\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\hat{G}_{PEMG}(\tilde{\theta}) &= \text{Marge}(2; 3; 1; 0; 5; 85; 62; 3; 90; 100; 265; 0,35; 0; 70,19) \\ &= 4,35 \$ = 0,06890 \times 90 \$ \times \left(\frac{70,19}{100}\right)\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}TBFP_{PDMG} &= TBFP(1; 0; 1; 0; 5; 81; 58; 23; 90; 100; 265; 0; 0; 9,81; 1; 1) \\ &= 4,18 \$ \\ &= 4,59 \$ - 0,41 \$\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}TBFP_{PEMG} &= TBFP(2; 3; 1; 0; 5; 85; 62; 3; 90; 100; 265; 0,35; 0; 70,19; 1; 1) \\ &= 28,50 \$\end{aligned}$$

$$= 32,85 \$ - 4,35 \$$$

Finalement, le TBCR de la police est de $4,18 \$ + 28,50 \$ = 32,68 \$$.

Les facteurs de redressement pour diversification de l'actif et pour diversification chronologique peuvent aussi être obtenus au moyen d'autres fonctions en fixant DF ou DT à zéro selon ce qui est requis et en résolvant l'autre facteur. Par exemple, si $DF = 1$ et $DT = 0$, la composante PEMG correspond à ce qui suit :

$$0,34307 = \text{Cout}(2; 3; 1; 0; 5; 85; 62; 3; 0,9; 1; 265; 0,35; 0; 80; 1; 0).$$

Par contre, si $DF = 1$ et $DT = 1$, nous avons obtenu $\hat{f}_{PEMG}(\tilde{\theta}) = 0,32849$ (voir plus haut dans la présente section). Le facteur de redressement pour diversification chronologique des PEMG est donc égal à $0,9575 = \frac{0,32849}{0,34307}$.

7.1.1.8 Redressement des marges de compensation

Les frais de compte totaux équivalents (« *RFG* ») visent à tenir compte de tous les montants déduits des fonds des titulaires de police, et non uniquement ceux couramment exprimés sous forme de frais fondés sur les écarts. Le *RFG* doit comprendre, entre autres, les frais de gestion des placements, les charges au titre de la mortalité et des dépenses, les frais d'administration, les frais de police et les primes de risque. Il devra être exprimé en points de base par année correspondant au montant imputé à la valeur du compte. Il pourrait être nécessaire d'estimer l'équivalent du *RFG* si des droits sont prélevés sur les comptes des titulaires de police, mais ne sont pas exprimés en points de base de la valeur du compte.

La marge de compensation, α , représente le montant total disponible pour couvrir les prestations garanties et l'amortissement de l'allocation pour frais de rachat non amortis après prise en compte de la plupart des autres dépenses liées aux polices (dont les frais généraux). La marge de compensation, exprimée en points de base annuels imputés à la valeur du compte, doit être réputée disponible en permanence dans tous les scénarios futurs. Par contre, la marge de compensation ne doit pas inclure les frais par police comme les droits annuels liés aux polices puisqu'ils font partie des frais fixes. Il est souvent utile d'interpréter la marge de compensation sous la forme $\alpha = RFG - X$, où X correspond à la somme des montants suivants :

- les frais de gestion des placements et de consultation;
- les commissions, les bonis (dividendes) et les paiements incitatifs;
- les frais de maintien;
- les montants requis pour amortir les frais d'acquisition non amortis (après déduction des droits de rachat applicables).

7.1.1.9 Détermination du capital requis

Pour la détermination du capital requis, le TBCR doit être calculé séparément pour ces deux ensembles de polices :

Ensemble 1 : les polices souscrites avant le 1^{er} janvier 2011;

Ensemble 2 : les polices souscrites à compter du 1^{er} janvier 2011.

Le TBCR pour la totalité de l'exposition de garantie de fonds distincts (le TBCR total) correspondra à la somme de 115 % du TBCR de l'Ensemble 1 et de 130 % du TBCR de l'Ensemble 2.

Le TBCR net est obtenu en soustrayant le crédit pour cession en réassurance du TBCR total. Enfin, le capital requis s'obtient en soustrayant provisions techniques nettes détenues au TBCR net.

7.1.2 Méthode en fonction des dates de paiement prévues

Pour la détermination du capital requis, les calculs des étapes suivantes doivent être réalisés séparément pour ces deux ensembles de polices :

Ensemble 1 : les polices souscrites avant le 1^{er} janvier 2011;

Ensemble 2 : les polices souscrites à compter du 1^{er} janvier 2011.

Étape 1 : Attribution des contrats à trois groupes

Les contrats de garanties liées aux fonds distincts sont attribués à trois groupes en fonction de l'échéance résiduelle et de l'âge du rentier à la date de fin du trimestre :

Groupe	Caractéristiques
1	Contrats dont l'échéance résiduelle est de 1 an ou moins <i>ou</i> dont l'âge du rentier est de 85 ans ou plus.
2	Contrats dont l'échéance résiduelle est de plus de 1 an <i>et</i> dont l'âge du rentier est de moins de 85 ans, à l' <i>exclusion</i> des contrats dont l'échéance résiduelle est de plus de 5 ans et dont l'âge du rentier est de moins de 80 ans.
3	Contrats dont l'échéance résiduelle est de plus de 5 ans <i>et</i> dont l'âge du rentier est de moins de 80 ans.

Étape 2 : Répartition des provisions techniques à l'égard des garanties liées aux fonds distincts aux trois groupes

Les provisions techniques à l'égard des garanties liées aux fonds distincts pour l'ensemble du portefeuille (déterminées en conformité avec les *Normes de pratique* de l'ICA) sont réparties aux trois groupes en fonction des exigences d'après une ECU (80) calculées avec le logiciel de l'Autorité. En particulier, si P sont les provisions techniques à l'égard des garanties liées aux fonds distincts pour l'ensemble du portefeuille (déterminées en conformité avec les *Normes de pratique* de l'ICA), E_i est la somme des exigences d'après une ECU (80) pour les contrats du groupe i calculées avec le logiciel de l'Autorité et P est positif, alors la provision technique répartie au groupe i est :

$$P_i = \alpha_i \times P$$

où :

$$\alpha_i = \frac{\max(E_i; 0)}{\max(E_1; 0) + \max(E_2; 0) + \max(E_3; 0)}$$

si :

$P \leq 0$, alors la provision technique répartie à chaque groupe est 0.

Étape 3 : Calcul du capital requis pour les contrats du groupe 1

Le capital requis pour les contrats du groupe 1 est calculé comme étant la différence entre le TBCR pour les contrats du groupe 1 et P_1 , la provision technique répartie au groupe 1. Le TBCR pour les contrats du groupe 1 correspond à la somme des montants de TBCR de chacun des contrats du groupe 1.

Le TBCR de chacun des contrats du groupe 1 est égal à :

$$\text{ECU (95)} + 50 \% \times (\text{ECU (95)} - \text{ECU (80)}),$$

où :

les valeurs ECU (80) et ECU (95) sont calculées avec le logiciel de l'Autorité.

Étape 4 : Calcul du capital requis pour les contrats du groupe 2

Le capital requis pour les contrats du groupe 2 est calculé comme étant la différence entre le TBCR pour les contrats du groupe 2 et P_2 , la provision technique répartie au groupe 2. Le TBCR pour les contrats du groupe 2 correspond à la somme des montants de TBCR de chacun des contrats du groupe 2. Le TBCR de chacun des contrats du groupe 2 est égal à une ECU (95), où les valeurs de l'ECU (95) sont calculées avec le logiciel de l'Autorité.

Étape 5 : Calcul du capital requis pour les contrats du groupe 3

Le capital requis pour les contrats du groupe 3 est calculé comme étant la somme de :

- 95 % du capital requis à la fin du trimestre précédent pour les contrats classés dans le groupe 3 à la fin du trimestre précédent; et
- 5 % de l'excédent des montants de l'ECU (95) à la fin du trimestre en cours pour le groupe 3 sur P_3 ,

sous réserve :

- d'un plancher égal à $\text{ECU (95)} - 25 \% \times (\text{ECU (95)} - \text{ECU (80)}) - P_3$; et
- d'un plafond égal à $\text{ECU (95)} - P_3$.

Dans cette étape, ECU (80) et ECU (95) représentent respectivement les sommes des montants de l'ECU (80) et de l'ECU (95) du trimestre en cours pour le groupe 3 calculés avec le logiciel de l'Autorité.

Étape 6 : Calcul du capital requis pour l'ensemble du portefeuille

Le capital requis pour la totalité du portefeuille est calculé comme étant la somme de 115 % des montants de capital requis de l'Ensemble 1 obtenus aux étapes 3, 4 et 5 et de 130 % des montants de capital requis de l'Ensemble 2 obtenus aux étapes 3, 4 et 5.

Informations additionnelles

L'assureur qui utilise cette méthode doit le divulguer dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital et y produire des renseignements sur les montants de capital requis en fonction des groupes prédéfinis relatifs à l'échéance résiduelle et à l'âge du rentier.

L'Autorité s'attend à ce que les assureurs qui utilisent cette méthode effectuent annuellement, ou plus fréquemment si nécessaire, des projections prospectives des exigences de capital, particulièrement lorsque les profils d'échéance résiduelle et d'âge de rentier de ses contrats sont tels qu'il est prévu qu'un nombre important de contrats vont migrer d'un groupe prédéfini à un autre.

7.2 Modèle interne

L'Autorité peut permettre l'utilisation d'un modèle interne¹²³ aux fins du calcul du capital requis du risque relatif aux garanties des fonds distincts, et ce, tant pour les affaires

¹²³ L'expression « modèle interne » recouvre l'ensemble des processus, méthodes, contrôles, modèles ainsi que les systèmes informatiques et de collecte de données qui permettent d'évaluer le risque des fonds distincts.

canadiennes que pour les affaires étrangères. Ainsi, l'assureur qui souhaite utiliser son modèle interne afin de déterminer le capital requis des fonds distincts doit satisfaire aux conditions énoncées ci-après et obtenir une autorisation préalable de l'Autorité.

Au moment de la transmission de la demande d'autorisation à l'Autorité, l'assureur doit être en mesure de démontrer que le modèle soumis est entièrement documenté et utilisé. De plus, les principales limites du modèle interne doivent être connues et documentées de même que les circonstances où le modèle interne fonctionne efficacement ou non.

Une description détaillée des exigences se trouve dans les prochaines sections. Les exigences couvrant l'utilisation de stratégies de couverture ne s'appliquent qu'à l'assureur qui a fait une demande à cet effet.

7.2.1 Principales phases menant à l'obtention de l'autorisation

Le processus menant à l'autorisation pour l'utilisation du modèle interne est composé de quatre phases distinctes et consécutives, soit :

1. le dépôt de la demande formelle;
2. les travaux de mise en œuvre aux fins du calcul du capital requis et la réalisation de calculs parallèles;
3. l'octroi de l'autorisation;
4. la surveillance continue.

Afin de s'assurer de la pertinence du processus et d'autoriser l'assureur à utiliser son modèle interne aux fins du calcul du capital requis, les trois premières phases doivent être complétées.

7.2.1.1 Phase 1 : dépôt de la demande formelle

Lors de la Phase 1, l'assureur soumet à l'Autorité la demande formelle ainsi que différents documents nécessaires au processus d'autorisation.

Un modèle est un sous-élément du modèle interne. Aux fins de la présente ligne directrice, un modèle est défini comme étant l'assemblage de concepts représentant de manière simplifiée une chose réelle en vue de la comprendre et d'en prédire le comportement à l'aide de notions statistiques, financières, économiques, mathématiques ou autres. Un modèle comprend des hypothèses, des données et des algorithmes.

Documents exigés

La demande formelle soumise à l'Autorité doit inclure, notamment, les documents suivants :

1. une lettre de présentation du chef de la gestion des risques destinée à l'Autorité incluant les informations suivantes :
 - a. l'état d'avancement des travaux de mise en œuvre ainsi que l'autoévaluation de conformité aux exigences décrites aux sections 7.2.2 à 7.2.8 (les « Exigences ») en précisant la nature et l'ampleur des travaux qui doivent être complétés;
 - b. le détail des informations ayant été soumises au conseil d'administration (ou à un (des) comité(s) désigné(s) par celui-ci) en regard des travaux de mise en œuvre du modèle interne;
2. une copie de la résolution :
 - a. d'un (des) comité(s) désigné(s) par le conseil d'administration lui recommandant d'approuver la demande formelle à être transmise à l'Autorité, le cas échéant;
 - b. du conseil d'administration, approuvant que la demande formelle soit soumise;
3. une description du processus d'autoévaluation de conformité aux Exigences, incluant les rôles et responsabilités de chacun des intervenants;
4. une autoévaluation de conformité par rapport aux Exigences selon les quatre axes¹²⁴;
5. une attestation de l'adéquation de l'autoévaluation de conformité aux Exigences de la part du chef de la gestion des risques;
6. une liste des travaux effectués par l'équipe de validation et l'audit interne, notamment ceux qui ont mené aux opinions, ceux à l'égard des opérations ainsi que ceux à l'égard des contrôles internes opérationnels visant le processus d'autorisation. À la demande de l'Autorité, une description de ces travaux pourrait être exigée;
7. une documentation conformément aux Exigences;
8. les écarts de conformité aux Exigences pour lesquels l'assureur entend demander une exemption à l'Autorité;

¹²⁴ Ces quatre axes sont : le cadre formel, l'opérationnalisation du cadre formel, la reddition de compte ainsi que les contrôles en place. Les définitions des quatre axes sont présentées à la section 7.2.1.5. Il est possible qu'un ou plusieurs axes ne soient pas pertinents pour certaines mesures de succès.

-
9. le plan de mise en œuvre approuvé par le conseil d'administration ainsi qu'une opinion de forme négative donnée par l'audit interne au sujet de ce dernier, notamment à l'égard de la capacité à réaliser le plan de mise en œuvre et de la suffisance des ressources financières et humaines;
 10. une opinion de forme positive donnée par l'audit interne quant à l'ensemble des documents exigés dans le dépôt de la demande formelle, à l'adéquation de l'autoévaluation de conformité aux Exigences ainsi qu'à la conception et à l'efficacité des contrôles internes opérationnels mis en place.

À la suite de l'obtention des renseignements, l'Autorité examinera la nécessité d'obtenir des informations additionnelles qu'elle pourra demander à l'assureur si elle le juge nécessaire. De plus, l'Autorité discutera avec l'assureur afin de s'assurer que son plan de mise en œuvre est cohérent et réaliste.

Autoévaluation

L'assureur doit soumettre à l'Autorité une autoévaluation de conformité aux Exigences. La démonstration doit être effectuée en fonction de la décomposition des Exigences selon quatre axes auxquels seront associés des mesures de succès.

Plan de mise en œuvre

L'assureur doit soumettre à l'Autorité son plan de mise en œuvre. L'assureur doit veiller à ce que les renseignements suivants y figurent :

1. les plans d'action présentant les différentes initiatives permettant de résorber les écarts, le cas échéant;
2. un échéancier détaillé pour la mise en œuvre des différents plans d'action associés aux écarts identifiés, le cas échéant;
3. le détail des ressources financières allouées ainsi que le nombre et l'expertise des ressources humaines;
4. le document type (c.-à-d., gabarit) qui sera utilisé pour produire le rapport trimestriel de suivi et de conformité aux Exigences.

De plus, une reddition de compte quant à l'avancement des travaux par rapport au plan de mise en œuvre sera exigée à la fonction de gestion des risques sur une base trimestrielle jusqu'à l'obtention de l'autorisation.

L'Autorité assurera un suivi périodique de l'évolution des travaux visant la conformité aux Exigences. L'Autorité s'attend à ce que les travaux de l'assureur progressent selon le plan de mise en œuvre soumis.

L'assureur peut effectuer des travaux de mise en œuvre pendant la Phase 1. Dans ce cas, les exigences prévues au Volet 2A s'appliquent à ces derniers.

7.2.1.2 Phase 2 : travaux de mise en œuvre et calculs parallèles

La Phase 2 se décompose en deux volets : le volet de travaux de mise en œuvre et le volet de calculs parallèles. Ces deux volets sont décrits ci-dessous.

Volet 2A : travaux de mise en œuvre

Lors de ce volet, l'assureur doit fournir à l'Autorité le rapport trimestriel de suivi et de conformité aux Exigences, lequel comprend :

1. la mise à jour trimestrielle de l'échéancier;
2. la mise à jour trimestrielle de l'autoévaluation de conformité aux Exigences;
3. la mise à jour trimestrielle de la documentation satisfaisant les Exigences;
4. les documents relatifs à la demande d'autorisation transmis au conseil d'administration (ou à un (des) comité(s) désigné(s) par celui-ci) au cours du trimestre;
5. les écarts de conformité aux Exigences pour lesquels l'assureur entend demander une exemption à l'Autorité;
6. l'opinion de forme négative donnée par l'audit interne à l'égard du rapport trimestriel de suivi et de conformité aux Exigences;
7. l'opinion de forme négative donnée par l'équipe de validation à l'égard des aspects techniques du modèle interne utilisé relativement aux Exigences.

Volet 2B : calculs parallèles

L'Autorité examine la validité du calcul du capital requis lors du Volet 2B. Avant le début du Volet 2B, les écarts de conformité quantitatifs vis-à-vis des Exigences doivent être résolus. Les écarts de conformité vis-à-vis des Exigences qui n'ont pas d'impact quantitatif peuvent être traités en parallèle pendant le présent volet. Le cas échéant, les exigences prévues au Volet 2A s'appliquent.

Au cours du Volet 2B, l'assureur doit produire et communiquer à l'Autorité un rapport sur les résultats de ses calculs de capital requis pour quatre trimestres consécutifs.

L'Autorité examinera les travaux en cours et déterminera si l'assureur peut progresser à la phase suivante.

7.2.1.3 Phase 3 : octroi de l'autorisation

Lors de cette phase, l'Autorité accorde une autorisation sous réserve de l'adéquation des résultats obtenus aux phases précédentes ainsi qu'à la satisfaction des Exigences.

Une mise à jour de la demande formelle présentée à la Phase 1 doit être soumise à l'Autorité à la fin des travaux de mise en œuvre, laquelle doit tenir compte de tous les

changements survenus depuis le dépôt initial de la demande. Cette demande actualisée doit inclure les documents suivants :

1. une autoévaluation de conformité aux Exigences;
2. une attestation de l'adéquation de l'autoévaluation de conformité aux Exigences à jour et signée par le chef de la gestion des risques;
3. une opinion de forme positive donnée par l'unité chargée de l'audit interne et par l'équipe de validation couvrant :
 - a. l'ensemble des documents transmis à l'Autorité;
 - b. l'adéquation de l'autoévaluation de conformité aux Exigences selon les quatre axes, incluant les Exigences techniques qui sont décrites dans ces documents;
 - c. la conception et l'efficacité des contrôles internes opérationnels mis en place;
4. une copie de la résolution indiquant que le conseil d'administration a reçu toutes les informations nécessaires afin d'assumer ses responsabilités en regard du modèle interne;
5. les écarts de conformité aux Exigences pour lesquels l'assureur a demandé une exemption à l'Autorité.

L'octroi de l'autorisation signifie que l'assureur doit utiliser son modèle interne aux fins du calcul de son capital requis.

7.2.1.4 Phase 4 : surveillance continue

Cette dernière phase débute dès que l'autorisation finale est octroyée. À partir de cette date, l'assureur doit se conformer sur une base continue aux Exigences.

De plus, il doit démontrer que les processus et procédures mis en place demeurent efficaces. Pour ce faire, le chef de la gestion des risques doit soumettre annuellement à l'Autorité une attestation de conformité aux Exigences comportant les informations suivantes :

1. les écarts de conformité aux Exigences pour lesquels l'assureur a demandé une exemption à l'Autorité. Sur une base annuelle, une réévaluation du statut de ces exemptions (p. ex., sur la base de la variation des positions ou des portefeuilles) doit être présentée ainsi que les justifications appuyant le maintien ou l'abandon des exemptions;
2. les modifications apportées au modèle interne aux fins du calcul du capital requis;
3. l'autoévaluation de conformité aux Exigences.

L'audit interne doit donner une opinion de forme négative portant sur les deux premiers points énumérés ci-haut. L'équipe de validation doit donner une opinion de forme positive à l'égard des aspects techniques du modèle interne utilisé relativement aux Exigences et du deuxième point ci-haut. De plus, l'audit interne doit soumettre annuellement à l'Autorité

une opinion de forme positive par rapport aux éléments revus dans le cadre de sa revue annuelle prévue dans sa planification pluriannuelle portant sur :

1. l'adéquation de l'autoévaluation de conformité aux Exigences selon les quatre axes ainsi que l'attestation de conformité du chef de la gestion des risques à l'égard de cette dernière;
2. la conception et l'efficacité des contrôles internes opérationnels mis en place.

Dans ses travaux de l'année, l'audit interne doit au minimum inclure les éléments qui ont subi une modification depuis sa révision précédente.

Aussi, l'assureur doit fournir un rapport de surveillance périodique à l'Autorité. Le contenu de ce rapport est défini à la section 7.2.10.

Changements

Si des changements sont apportés au modèle interne, l'assureur doit démontrer à l'Autorité qu'il respecte toujours les Exigences. La notion de changements significatifs et non significatifs ainsi que les attentes de l'Autorité à l'égard de ces changements sont présentées à la section 7.2.9.

Écarts de conformité non résolus

S'il existe des écarts de conformité aux Exigences qui sont non résolus (c.-à-d., qui ont été jugés non significatifs par l'Autorité) après la date de l'octroi de l'autorisation et pour lesquels l'Autorité n'a pas accordé d'exemption, ceux-ci doivent être résorbés dans un délai défini par l'Autorité qui ne dépasse pas trois ans. Au cours de cette période, un rapport trimestriel de suivi et de conformité aux Exigences doit être soumis à l'Autorité. Une attestation annuelle du chef de la gestion des risques doit être soumise à l'Autorité indiquant l'avancement des travaux liés aux écarts de conformité non résolus. De plus, l'audit interne doit donner trimestriellement une opinion de forme négative sur le rapport trimestriel de suivi et de conformité aux Exigences et doit donner annuellement une opinion de forme négative sur l'attestation du chef de la gestion des risques.

L'audit interne doit donner une opinion de forme positive vis-à-vis l'autoévaluation de conformité aux Exigences lorsque les écarts de conformité sont résolus.

7.2.1.5 Définition des quatre axes

L'autoévaluation de conformité aux Exigences doit être faite sur la base des quatre axes suivants. L'utilisation de ces axes permet d'encadrer l'autoévaluation et de s'assurer que l'ensemble des Exigences soit couvert. Il est possible qu'un ou plusieurs axes ne soient pas pertinents pour certaines mesures de succès. L'autoévaluation doit être faite seulement pour les axes qui sont pertinents pour chaque mesure de succès.

Cadre formel

Axe qui englobe l'encadrement formel mis en place par l'assureur - À ce titre, il faut retrouver, notamment, les politiques, méthodologies, mandats ainsi que les rôles et responsabilités approuvés par le conseil d'administration.

Opérationnalisation du cadre formel

Axe qui couvre les moyens qui sont utilisés pour s'assurer que le cadre formel est opérationnalisé au sein de l'assureur - Cet axe réfère aux systèmes et procédures ainsi qu'à la documentation qui y est associée pour permettre le fonctionnement efficace du cadre formel.

Reddition de compte

Axe qui couvre l'ensemble des moyens qui sont utilisés pour communiquer notamment au chef de la gestion des risques, à la haute direction et au conseil d'administration, le statut de l'assureur par rapport au cadre formel - Ces moyens peuvent prendre la forme d'un statut par rapport à l'évolution d'un projet ou de la conformité par rapport à une limite sur une base continue. La reddition de comptes doit comporter des mécanismes formels et faire l'objet de suivis par la haute direction et le conseil d'administration.

Contrôles

Axe qui traite des contrôles mis en place pour s'assurer, entre autres, que le cadre formel est adéquatement opérationnalisé et que les données sources et les calculs sont fiables.

7.2.2 Documentation

L'Autorité s'attend à ce que la documentation du modèle interne soit complète, cohérente et à jour. L'Autorité s'attend à ce que la documentation (c.-à-d. les documents élaborés par l'assureur, livres, articles scientifiques, documents élaborés par des tierces parties, etc.) soit suffisante pour qu'un expert indépendant (interne ou externe) soit en mesure de répliquer, au besoin, les résultats obtenus et de porter un jugement sur les travaux effectués en ce qui a trait au modèle interne. Des travaux qui ont été effectués par des tierces parties ne soustraient pas l'assureur aux exigences de documentation.

S'il existe des différences entre les hypothèses, les modèles stochastiques ou la structure de modélisation qui sont utilisés pour l'évaluation des provisions techniques, le calcul du capital requis, la stratégie de couverture et la tarification, celles-ci doivent être clairement identifiées dans la documentation et les justifications de ces différences doivent être documentées.

La documentation doit notamment comprendre les éléments suivants :

1. La description des produits et des fonds de placement :
 - a) la description sommaire des produits, la représentation mathématique des produits dans le modèle interne ainsi que les écarts entre les produits vendus dans la réalité et leur représentation mathématique;
 - b) la description du portefeuille selon les facteurs de risque importants :
 - la garantie;
 - la durée avant l'échéance de la garantie;
 - la phase d'accumulation et de décaissement;
 - l'âge des titulaires de polices;
 - c) la description des fonds de placement :
 - la valeur des actifs;
 - le style de gestion;
 - la politique de placement;
 - la répartition de l'actif sous gestion avec leurs indices de référence respectifs;
 - d) un sommaire des frais de gestion et des frais chargés pour la garantie par produit et catégorie de fonds de placement;
 - e) la description des frais généraux, des commissions, des charges au rachat et des échelles de récupération de commissions.
2. La description du modèle interne :
 - a) la description de la méthode d'évaluation aux fins du calcul du TBCR :
 - approche bifurquée ou approche globale;
 - méthode globale ou méthode en fonction des dates de paiements prévus;
 - avec ou sans reconnaissance de la stratégie de couverture;
 - niveau d'agrégation (produit, année d'émission, segment du marché, etc.);
 - taux d'actualisation;
 - b) la description des données utilisées pour les calculs et leur provenance;
 - c) la description du générateur de nombre aléatoire;
 - d) la description du générateur de scénarios économiques real-world :
 - son étendue (taux d'intérêt, indices obligataires, indices de marchés boursiers, inflation, etc.);
 - justification du choix du générateur retenu;

-
- nombre de scénarios et fréquence des projections (pas de temps);
 - détermination des paramètres et données utilisées;
 - description mathématique des modèles (p. ex., un modèle de taux d'intérêt, un modèle pour générer des rendements boursiers, un modèle pour générer des rendements obligataires, etc.);
 - description des données utilisées;
 - description détaillée des méthodes de calibration des modèles économétriques;
 - modélisation des actifs de couverture;
 - analyse du risque de base pour la méthode de reproduction de fonds pour les fonds avec les expositions les plus élevés;
- e) la description du générateur de scénarios économiques neutres au risque utilisé dans le cadre de la stratégie de couverture :
- son étendue (taux d'intérêt, indices obligataires, indices de marchés boursiers, inflation, etc.);
 - justification du choix du générateur retenu;
 - nombre de scénarios et fréquence des projections (pas de temps);
 - détermination des paramètres et données utilisées;
 - description mathématique des sous-modèles (p. ex., un modèle de taux d'intérêt et un modèle pour générer des rendements boursiers);
 - description des données utilisées;
 - description détaillée des méthodes de calibration des modèles économétriques;
- f) la description et la justification des hypothèses non économiques, notamment :
- les taux de mortalité et, s'il y a lieu, leur taux d'amélioration;
 - les taux de déchéance, incluant les fonctions liées à la détermination des taux dynamiques;
 - les transferts entre les fonds;
 - les rééquilibrages d'actifs entre les fonds et à l'intérieur des fonds;
 - les réinitialisations des garanties;
 - le moment du décaissement pour les garanties de retrait;
 - le choix de l'option de décaissement pour les garanties de retrait;
 - le montant du décaissement périodique;

-
- les frais généraux;
- g) la description des calculs des sensibilités dans les opérations quotidiennes de la stratégie de couverture de même que dans les projections real-world pour le calcul des inefficacités de couverture;
 - h) la méthode de compression des données, le cas échéant;
 - i) le détail des technologies et logiciels utilisés;
 - j) les descriptions mathématiques et les références utilisées (articles scientifiques, livres, etc.) liées au modèle interne;
 - k) la description de la modélisation des instruments financiers liés à la stratégie de couverture;
 - l) la description de la méthodologie de reproduction des fonds à l'intérieur du modèle interne;
 - m) les taux d'actualisation utilisés pour actualiser les flux de trésorerie et la justification de ceux-ci;
 - n) la durée de la période de projection retenue.
3. Gouvernance du modèle interne :
- a) la description des rôles et responsabilités des principaux utilisateurs et autres intervenants;
 - b) le curriculum vitae des principaux utilisateurs, des membres de l'équipe de conception et des membres de l'équipe de validation;
 - c) la documentation formelle de l'appétit pour le risque lié aux garanties de fonds distincts, des niveaux de tolérance aux risques, des limites d'exposition aux risques et des mécanismes de surveillance en découlant, le cas échéant;
 - d) les pratiques relatives à la tenue des données et aux changements au modèle interne devant inclure un accès restreint;
 - e) le processus d'agrégation des données et de production des rapports nécessaires à l'établissement de la valeur des engagements relatifs aux garanties de fonds distincts;
 - f) les mesures mises en place pour assurer l'objectivité et l'indépendance des principaux utilisateurs et autres intervenants;
 - g) les mécanismes permettant d'assurer la relève des personnes-clés.
4. Stratégie de couverture :
- a) la description de la stratégie de couverture (p. ex., couverture delta/rho, produits couverts et non couverts, niveau de la couverture, etc.);
 - b) le niveau et la justification du choix des balises de rééquilibrage;

-
- c) les informations relatives aux ententes avec les contreparties pour les swaps, notamment une description sommaire de l'entente, le montant nominal en vigueur par contrepartie, l'existence de clauses permettant à la contrepartie de mettre fin à l'entente;
 - d) la description des instruments financiers utilisés dans le portefeuille de couverture (contrats à terme de gré à gré ou standardisés, swaps, transactions entre lignes d'affaire au sein de l'assureur le cas échéant, etc.);
 - e) la description du processus quotidien des opérations de couverture en précisant les services qui ont été impartis;
 - f) les rapports de gains et perte et une description de la mesure d'efficacité liés à la stratégie de couverture.

5. Analyse de sensibilité :

L'assureur doit effectuer une analyse de sensibilité, minimalement, sur :

- a) le choc lors d'approximation numérique des lettres grecques (« grecques »), le cas échéant;
- b) les paramètres de la méthode de reproduction des fonds;
- c) les balises de transaction;
- d) le paramètre de choix de l'option de décaissement pour les garanties de retrait;
- e) le taux d'actualisation des erreurs de couverture.

6. Simulation de crise :

La présente section est complémentaire à la *Ligne directrice sur les simulations de crise* établie par l'Autorité.

Plusieurs scénarios de simulation de crise doivent être élaborés par l'assureur. Ces scénarios doivent minimalement inclure des chocs de marchés boursiers et de taux d'intérêt. Les scénarios doivent mettre en lumière le risque du portefeuille de fonds distincts¹²⁵. Par exemple, l'assureur doit minimalement considérer les scénarios suivants :

- a) taux d'intérêt demeurant faibles sur une longue période;
- b) baisse des marchés boursiers sur une longue période;
- c) forte volatilité;

¹²⁵ Par exemple, une baisse des marchés boursiers sur les trois prochains mois pourrait ne pas permettre de mettre en lumière le risque d'un produit avec une concentration de maturités éloignée ou pour des garanties de décaissement n'ayant pas débuté.

-
- d) baisse du degré de solvabilité de l'assureur (appels de marge / contrats swaps);
 - e) manque de liquidité sur les marchés;
 - f) dépôts supplémentaires de la part des titulaires de polices.

Une version sommaire de l'analyse des simulations de crise doit être présentée à la haute direction.

L'Autorité peut, à sa discrétion, exiger que l'assureur ajoute des éléments spécifiques à sa documentation.

7.2.3 Gouvernance

L'assureur qui prévoit utiliser un modèle interne doit démontrer à l'Autorité que sa gouvernance, ses mécanismes de contrôle interne et l'utilisation d'un modèle interne sont suffisamment avancés. La présente section précise des aspects de gouvernance supplémentaires qui ne sont pas considérés dans la *Ligne directrice sur la gouvernance*, la *Ligne directrice sur les critères de probité et de compétence* et la *Ligne directrice sur la gestion intégrée des risques* établies par l'Autorité.

Quoique la *Ligne directrice sur la gouvernance*, la *Ligne directrice sur les critères de probité et de compétence* et la *Ligne directrice sur la gestion intégrée des risques* soient applicables, il est à noter que l'assureur n'a pas à produire d'autoévaluation par rapport à celles-ci aux fins du processus d'autorisation visant à reconnaître l'utilisation d'un modèle interne.

7.2.3.1 Rôles et responsabilités de la haute direction et du conseil d'administration

La haute direction et le conseil d'administration sont responsables de s'assurer que les exigences pour l'utilisation du modèle interne sont respectées.

La haute direction et le conseil d'administration doivent désigner des personnes ayant la responsabilité de :

1. approuver une politique de gouvernance qui s'assure d'une séparation entre les fonctions de supervision. Ceci comprend une séparation claire entre la conception¹²⁶ et la validation du modèle interne;
2. s'assurer que les ressources humaines, financières et matérielles suffisent pour que les fonctions de supervision puissent mener à bien leurs tâches;
3. s'assurer que les exercices de validation se fassent sur une base récurrente minimale annuelle;

¹²⁶ La conception comprend le développement et l'implémentation du modèle interne.

-
4. mettre en place des mécanismes afin de s'assurer que les conclusions des activités de validation et de revue des processus soient transmises à la haute direction et au conseil d'administration;
 5. s'assurer que les contrôles internes soient efficaces;
 6. s'assurer que les exigences de la tenue de données soient satisfaites (voir la section 7.2.5 « Tenue de données »);
 7. s'assurer que les exigences du test d'utilisation soient satisfaites (voir la section 7.2.6 « Test d'utilisation »);
 8. s'assurer que le modèle interne soit doté d'une documentation complète, cohérente et à jour (voir la section 7.2.2 « Documentation »);
 9. approuver l'utilisation du modèle interne pour déterminer le capital requis et approuver les changements significatifs au modèle interne (voir la section 7.2.9 « Changements et suivi »);
 10. s'assurer que la stratégie de couverture soit dotée de politiques et procédures adéquates;
 11. s'assurer que la stratégie de couverture soit toujours opérationnelle en cas de départ du personnel ou en cas de problème technologique (p. ex., panne informatique);
 12. s'assurer qu'un suivi de l'efficacité de la stratégie de couverture soit effectué;
 13. s'assurer qu'un plan soit en place pour assurer la continuité des activités.

7.2.3.2 Rôles et responsabilités supplémentaires de la haute direction

La haute direction applique les politiques approuvées par le conseil d'administration. La gestion des activités financières de l'entreprise se fait avec transparence notamment en informant le conseil d'administration et l'Autorité des situations qui ont un impact important sur le modèle interne et l'efficacité de la stratégie de couverture.

L'Autorité s'attend aussi à ce que la haute direction s'assure :

1. qu'il y ait un processus de reddition de compte en place pour s'assurer que les conclusions et recommandations de l'équipe de validation et de l'audit interne soient considérées par les instances décisionnelles¹²⁷. En particulier, l'équipe de validation, par le biais du chef de la gestion des risques, et l'audit interne doivent avoir l'opportunité, minimalement une fois par année, de présenter leurs constatations au conseil d'administration (ou un comité désigné par celui-ci);
2. que les activités de l'équipe de conception, de l'équipe de validation et de l'audit interne ne soient pas biaisées par toute forme d'influence au sein de l'assureur. La conception, la validation et l'audit du modèle interne doivent être effectuées par des parties qui ne profiteront ni directement ni indirectement des résultats découlant de celui-ci. En particulier, l'Autorité s'attend à ce que la rémunération des responsables de l'équipe de conception, de l'équipe de validation et de l'audit interne soit

¹²⁷ Les instances décisionnelles sont définies dans la *Ligne directrice sur la gouvernance*.

indépendante des résultats du modèle interne. De plus, ces équipes doivent être indépendantes des équipes responsables de la tarification ou du calcul des provisions techniques, soit les utilisateurs du modèle interne. L'assureur doit présenter à l'Autorité la documentation à cet effet;

3. que les politiques de gestion des risques de l'assureur renferment des attributions aux fins de l'élaboration, de la mise en œuvre, de la tenue à jour continue et de l'application de pratiques visant à satisfaire aux exigences de l'utilisation du modèle interne.

7.2.3.3 Équipe de conception

L'équipe de conception s'occupe du développement et de l'implémentation du modèle interne et peut effectuer sa propre validation. Cependant, l'équipe de validation doit revoir leurs travaux.

L'équipe de conception doit s'assurer de la « transparence » du modèle interne. Par « transparence », on entend la capacité de tiers, notamment les auditeurs externes ou des organismes de surveillance de l'assureur, d'observer et de comprendre les objectifs du modèle interne. Les travaux de l'équipe de conception doivent être documentés.

7.2.3.4 Fonction de gestion des risques

La fonction de gestion des risques doit être indépendante des branches d'activité, c'est-à-dire qu'elle ne doit pas être impliquée dans la génération des bénéfices (p. ex., la tarification ou le calcul des provisions techniques). De plus, elle doit avoir une rémunération cohérente avec l'indépendance de la fonction, particulièrement celle des responsables de la validation.

Ses responsabilités en regard du modèle interne sont de :

1. former une équipe de validation;
2. déterminer et implanter un cadre de validation du modèle interne et d'utilisation de jugement d'expert qui considère :
 - a) la stratégie d'affaires;
 - b) l'appétit pour le risque, la tolérance et les limites aux risques ainsi que les métriques utilisées;
 - c) le profil de risque lié à l'ensemble des opérations de l'assureur;
 - d) la définition de l'importance d'un risque à l'égard des garanties de fonds distincts et du risque de modèle (comme défini à la section 7.2.4 « Validation et audit interne »).
3. s'assurer que les sources de risque de modèle soient gérées et que les extrants du modèle interne soient suffisamment fiables et stables afin que la haute direction puisse prendre des décisions adéquates;

4. recommander ou non l'utilisation du modèle interne.

Par ailleurs, cette fonction est la responsable ultime des simulations de crise et prend en compte tous les risques importants¹²⁸ associés aux opérations de l'assureur, dont ceux liés à la stratégie de couverture. Elle a ainsi accès à toutes les activités de l'assureur.

En raison de son indépendance, la fonction de gestion des risques et l'équipe de validation ne peuvent pas participer au développement ni à l'implémentation du modèle interne¹²⁹.

7.2.3.5 Fonction d'audit interne

La fonction d'audit interne fournit, avec la plus grande indépendance, une assurance au conseil d'administration et à la haute direction sur la qualité et l'efficacité des contrôles internes et du programme de gouvernance. Elle considère toutes les activités liées au modèle interne et doit évaluer également les interactions avec les autres activités de l'assureur. Sa fonction est permanente et distincte de la fonction de gestion des risques. La fonction d'audit interne doit avoir un mandat clair et des ressources suffisantes et qualifiées.

L'Autorité s'attend à ce que l'audit interne examine l'efficacité des mécanismes de contrôle interne qui ont pour but d'assurer le respect des exigences de l'utilisation de modèle interne. Pour ce faire, l'assureur doit fournir un rapport à l'Autorité contenant minimalement :

1. une description de l'étendue de l'audit effectué;
2. une évaluation de l'efficacité opérationnelle du modèle interne;
3. une évaluation de l'efficacité opérationnelle de la stratégie de couverture.

En prévision de l'autorisation de l'utilisation d'un modèle interne, les activités de l'audit interne doivent minimalement comprendre :

1. une mise en correspondance des exigences de l'approche par modèle interne et du programme d'audit;
2. un plan détaillé d'audit qui indique les activités à examiner annuellement et celles qui sont visées par un cycle prédéterminé pour évaluer le respect des exigences d'utilisation du modèle interne;
3. une revue des contrôles et processus sur une base récurrente, avec une fréquence annuelle minimale;

¹²⁸ Comme indiqué dans la *Ligne directrice sur la gestion intégrée des risques*.

¹²⁹ Cas particulier, les utilisateurs directs qui manipulent les extrants du modèle interne ne sont pas considérés indépendants puisqu'ils font partie du risque de modèle (voir la section 7.2.4 « Validation et audit interne »).

-
4. une vérification du processus d'escalade qui doit être en place pour faciliter la circulation de l'information vers la haute direction;
 5. une description de la portée de l'audit et une évaluation de la conception et de l'efficacité des mécanismes de contrôle interne visant à assurer le respect de toutes les exigences de l'utilisation du modèle interne;
 6. un examen des rapports produits par l'équipe de validation et un examen de l'efficacité des mécanismes de contrôle interne pour assurer l'indépendance de l'équipe de validation;
 7. le détail des travaux de l'audit interne qui seraient impartis à une autre fonction qui respecte les mêmes critères d'indépendance;
 8. une évaluation de la pertinence des ressources et des compétences requises pour la conduite des travaux d'audit et de validation;
 9. une présentation de leurs constatations au conseil d'administration;
 10. une évaluation de la gestion des risques et de la gouvernance entourant le modèle interne.

Le comité d'audit doit rencontrer régulièrement la fonction de gestion des risques. Le but de ces rencontres est de s'assurer, en se basant sur les analyses communiquées par l'audit interne, que l'ensemble des risques est adéquatement couvert.

7.2.3.6 Dérogations au modèle interne

Dans le cadre de ses opérations, il est possible que l'assureur déroge des résultats de son modèle interne lors de la prise de certaines décisions, par exemple, lors de la tarification, dans sa stratégie de couverture ou lors du calcul des provisions techniques. Lorsqu'il fait usage de telles dérogations, l'assureur doit s'assurer :

1. que les politiques qui précisent les cas où il est possible d'effectuer des dérogations sont adéquates;
2. que les dérogations sont adéquatement justifiées et documentées;
3. que les dérogations n'indiquent pas une faiblesse dans le modèle interne.

En particulier, l'Autorité veut s'assurer que le modèle interne autorisé aux fins du calcul du capital requis quantifie adéquatement les risques de l'assureur. Advenant un grand nombre de dérogations au modèle interne, l'assureur doit s'assurer de mettre en place des mesures correctives.

7.2.4 Validation et audit interne

Compte tenu de l'importance que revêt le risque de modèle, la conformité de l'assureur aux exigences énoncées dans la présente section constituera un facteur important dans la décision de l'Autorité d'autoriser initialement l'assureur à recourir à son modèle interne et à l'appliquer en permanence par la suite. L'Autorité s'attend à ce que le modèle interne soit validé et qu'il y ait une revue des processus liés à ce dernier.

L'Autorité s'attend à ce que l'équipe de validation et l'audit interne possèdent l'expertise, les ressources et l'indépendance nécessaires pour apprécier la conception, le fonctionnement et la quantification des risques du modèle interne. L'Autorité s'attend à obtenir une description documentée des compétences de ces équipes.

Lorsque l'équipe de validation ou de l'audit interne ne possède pas l'expertise technique nécessaire, l'assureur doit sélectionner d'autres experts indépendants (internes ou externes). De plus, si l'Autorité le juge nécessaire, elle peut demander à des experts externes d'effectuer, en partie ou en totalité, les travaux de l'équipe de validation.

L'Autorité s'attend à ce que les rôles des experts composant l'équipe de validation et l'audit interne soient énoncés et documentés.

Le risque de modèle se définit comme étant le risque que des conséquences défavorables se produisent ou que des décisions inappropriées soient prises en raison des lacunes ou des limites du modèle, de son implémentation incorrecte, de l'utilisation d'hypothèses ou de données erronées ou d'un choix de modèle inapproprié.

Par ailleurs, un modèle interne qui a été conçu par un tiers ne soustrait pas l'équipe de validation et l'audit interne de ses responsabilités. L'assureur se doit de posséder une compréhension suffisante et une documentation complète du modèle interne développé à l'externe. Puisque des risques supplémentaires sont liés à l'utilisation de tiers pour des tâches importantes, il est essentiel de vérifier que l'assureur ait mis en place des contrôles adéquats et de s'assurer de la continuité des tâches confiées à des tiers.

De plus, la pertinence des données externes utilisées et l'uniformité par rapport aux données internes doivent être analysées et documentées. Enfin, les conclusions des activités de validation et de revue des processus doivent faire l'objet de reddition de compte à la haute direction et au conseil d'administration.

7.2.4.1 Équipe de validation

L'assureur doit tenir compte de toutes les données et questions importantes qui se rapportent à la validation du modèle interne.

Notamment, l'Autorité s'attend à ce que l'équipe de validation comprenne les risques à l'égard des garanties de fonds distincts. De plus, elle doit comprendre la stratégie de couverture et les risques résiduels non couverts. L'équipe de validation doit évaluer le développement et l'implémentation du modèle interne.

La validation du développement du modèle interne

L'équipe de validation doit analyser le modèle interne, les hypothèses ainsi que leurs interactions.

Par conséquent l'équipe de validation doit :

1. s'assurer que l'étalonnage des modèles économétriques est adéquat et que tout ajustement apporté n'est pas effectué à des fins de réduction du capital requis;
2. s'assurer que les modèles économétriques se comportent comme attendu, notamment relativement aux faits stylisés (p. ex., modèle de taux d'intérêt avec inversions de courbe, modèle de marché boursier qui génère des effets similaires aux crises financières, modèle de marché boursier qui génère de la corrélation négative entre la volatilité et les rendements, etc.);
3. s'assurer que l'historique de données favorise un ensemble large de scénarios des marchés afin de déterminer notamment les corrélations entre les indices de référence et les écarts de rendement par rapport aux taux sans risque;
4. s'assurer que les modèles économétriques sont robustes (p. ex., l'ajout de nouvelles données historiques ne doit pas avoir d'impact important sur les résultats produits par le modèle interne);
5. démontrer à l'Autorité que l'assureur ne fait pas preuve de moins de conservatisme dans le calcul du capital requis que dans les autres calculs effectués dans le cadre de leurs opérations;
6. s'assurer que les limites du modèle interne ont été clairement identifiées et documentées;
7. exécuter des analyses de sensibilité sur les risques pris individuellement et de façon agrégée;
8. considérer l'importance des risques en situation où la garantie est très dans le cours (p. ex., situation pour laquelle le ratio de la valeur marchande sur la valeur garantie est faible);
9. valider que les applications mises en œuvre sont identiques aux modèles théoriques;
10. déterminer toutes les limitations connues du processus courant de la validation, le cas échéant. Lorsqu'il y a de telles limitations, l'équipe de validation doit les documenter;
11. documenter les composantes qui ne sont pas prises en compte dans la validation;
12. s'assurer que les approximations sont adéquates et n'augmentent pas excessivement l'instabilité du modèle interne;
13. vérifier le caractère raisonnable de l'utilisation du jugement d'expert et documenter ses conclusions;
14. effectuer des tests unitaires visant à reproduire les calculs pour les expositions importantes;
15. valider la qualité des données;
16. s'assurer, dans la mesure du possible, que le contrôle ex post (backtesting) et que les comparaisons des modèles avec des modèles concurrents (benchmarking) sont effectués adéquatement et que le risque de modèle soit considéré.

La validation de l'implémentation du modèle interne

L'équipe de validation doit s'assurer que le modèle interne développé est bien implémenté. Pour ce faire, l'équipe de validation doit :

1. s'assurer qu'il n'y a pas d'erreur dans le code du programme informatique et dans son exécution;
2. vérifier que le traitement des données d'entrée soit complet.

Autres éléments de validation

Enfin, l'équipe de validation doit s'assurer que :

1. L'infrastructure technologique est adéquate.
2. Les postes des états financiers et les résultats du modèle interne sont cohérents.
3. La tenue des données est adéquate (voir section 7.2.5 « Tenue de données »).
4. Le test d'utilisation est satisfaisant (voir section 7.2.6 « Test d'utilisation »).
5. La documentation satisfait les exigences (voir section 7.2.2 « Documentation »).
6. Les exigences quantitatives sont respectées (voir section 7.2.7 « Exigences quantitatives sans reconnaissance d'une stratégie de couverture » et 7.2.8 « Exigences quantitatives avec reconnaissance d'une stratégie de couverture »).
7. Les changements sont adéquats et effectués de façon conforme (voir section 7.2.9 « Changements et suivi »).

Par ailleurs, les risques importants relevés par l'équipe de validation doivent faire l'objet d'une étude plus approfondie dans les simulations de crise.

Aussi, l'équipe de validation doit faire un suivi périodique de ses propres recommandations et conclusions.

7.2.4.2 Audit interne

L'assureur doit s'assurer que ses processus et ses contrôles sont adéquats. L'audit interne a la responsabilité d'effectuer une revue des processus relatifs :

1. à la tenue de données;
2. à la cohérence entre les postes des états financiers et les résultats du modèle interne¹³⁰;

¹³⁰ La revue des processus doit inclure les processus qui font le lien entre les résultats du modèle interne et les postes des états financiers de sorte à ce que les états financiers reflètent les résultats du modèle interne. L'objectif n'est pas de vérifier la concordance des soldes ou de la divulgation financière.

-
3. à la qualité et à la performance de l'infrastructure technologique;
 4. à la documentation du modèle interne;
 5. aux changements apportés au modèle interne;
 6. aux travaux de l'équipe de validation;
 7. à la divulgation des problèmes rencontrés et au processus d'escalade;
 8. à la détermination du personnel autorisé à effectuer des modifications au modèle interne;
 9. à la stratégie de couverture.

L'audit interne doit aussi s'assurer que les utilisateurs :

1. ont les autorisations pour utiliser le modèle interne;
2. ont les compétences et l'expérience pour utiliser le modèle interne;
3. comprennent le risque de modèle et les limites du modèle interne;
4. comprennent la tolérance et les limites aux risques de l'assureur;
5. n'omettent pas de fournir des informations importantes qui ont un impact sur les processus décisionnels en s'assurant qu'il y ait des procédures et contrôles en place à cette fin;
6. font la synthèse de l'information de façon pertinente pour que la haute direction puisse bien comprendre l'exposition courante de l'assureur aux garanties de fonds distincts;
7. sont en mesure d'expliquer tous les écarts entre les gains et pertes et les résultats du modèle interne;
8. n'effectuent pas des changements au modèle interne sans autorisation ou ne modifient pas les intrants sans autorisation.

L'audit interne doit s'assurer que l'assureur satisfait aux exigences du test d'utilisation. De plus, il doit faire un suivi périodique de ses propres recommandations et conclusions. L'audit interne peut également, à sa discrétion ou à la demande de l'Autorité, effectuer certaines validations techniques.

Contrôles internes liés aux opérations de la stratégie de couverture

Pour l'assureur doté d'une stratégie de couverture, les opérations quotidiennes liées à la stratégie nécessitent des dispositifs efficaces de contrôle.

En effet, une défaillance des contrôles rend l'assureur vulnérable aux possibilités de fraudes internes ou d'erreurs pouvant entraîner de lourdes pertes. Ainsi, l'audit interne doit s'assurer que :

1. les opérateurs de marché sont identifiés lorsqu'ils effectuent des opérations et ces derniers ont un accès qui est conforme à leurs fonctions (c.-à-d., sécurité);

-
2. les confirmations de transactions intrajournalières entre le *front office* de l'assureur et le *front office* de la contrepartie sont enregistrées et conservées;
 3. les confirmations de transactions intrajournalières entre le *back office* de l'assureur et le *back office* de la contrepartie sont enregistrées et conservées;
 4. le *back office* peut confirmer les opérations avec chaque contrepartie pour en valider l'authenticité et l'exactitude;
 5. le suivi sur les opérations du *front office* par le *middle office* est efficace relativement au respect des balises de rééquilibrage des actifs de couverture;
 6. les processus sont en place pour traiter les transactions ayant des écarts de concordance;
 7. les définitions sont clairement établies pour les cas majeurs de non-concordance et les facteurs qui déclenchent un processus d'escalade;
 8. la structure hiérarchique du *front office* et l'étanchéité entre les fonctions des *front office*, *middle office* et *back office* sont adéquates, en particulier à l'égard de l'indépendance du *back office*;
 9. le fonctionnement des balises de rééquilibrage est documenté, le cas échéant.

Par ailleurs, étant donné que les balises de rééquilibrage représentent le cœur du fonctionnement de la stratégie de couverture, toute dérogation aux ordres de rééquilibrage des positions venant du modèle interne doivent être adéquatement justifiées et documentées (voir la section 7.2.3.6). De plus, les conséquences des délais dans la réalisation du rééquilibrage, une fois la balise atteinte, sur la performance de la couverture, doivent être documentées.

7.2.4.3 Documentation

L'assureur doit documenter la validation et la revue de l'audit interne des processus de son modèle interne afin de s'assurer que toutes les parties chargées de l'examen des documents comprennent la portée, la méthodologie ainsi que les conclusions tirées des activités de validation et de revue des processus.

7.2.4.4 Ajustements après la validation et la revue des processus

L'assureur doit ajuster son modèle interne pour tenir compte des conclusions tirées des travaux de l'équipe de validation et de l'audit interne. Le chef de la gestion des risques doit être avisé des lacunes importantes qui ont été constatées. Les mesures correctives doivent être mises en place dans un délai raisonnable et elles doivent être documentées.

L'assureur doit établir des processus périodiques (fréquence minimale annuelle) pour valider son modèle interne et revoir les processus qui y sont associés. La validation et la revue des processus qui y sont associés sont également tributaires de situations ou événements spéciaux.

De plus, une procédure de résolution doit être implémentée afin de concilier les opinions données par l'équipe de conception, par l'équipe de validation et par l'audit interne.

7.2.5 Tenue de données

Les données extraites des systèmes d'information de l'assureur constituent une assise importante aux fins de l'établissement et de l'utilisation du modèle interne. En effet, les données recueillies servent notamment d'intrants pour la projection de l'en vigueur et lors de l'établissement des hypothèses de projection.

Afin de mener à bien la mise en œuvre du modèle interne, l'assureur doit relever les défis que posent la gestion des données et l'exécution des programmes informatiques. La présente section précise les attentes de l'Autorité en énonçant les exigences de la tenue de données pour l'assureur qui adopte un modèle interne pour les garanties de fonds distincts.

L'Autorité s'attend à ce que l'assureur tienne compte de l'ensemble des données disponibles et des enjeux importants se rapportant aux intrants de son modèle interne et à ce qu'il dispose des données de nature à étayer efficacement ses processus de mesure et de gestion du risque des garanties de fonds distincts.

Toutes les données qui ont servi à l'évaluation et à la gestion du risque des garanties de fonds distincts doivent être conservées de façon adéquate. L'assureur doit stocker des données historiques globales pour l'ensemble des entités juridiques et des zones géographiques. Ces données doivent notamment porter sur les nouveaux dépôts, les rachats, les transferts entre les fonds, l'exercice des réinitialisations et les choix entre les différentes options de décaissement.

L'expression « tenue des données » s'entend des principales composantes du cycle de gestion des données, notamment la collecte des données, leur traitement, l'accès à celles-ci et leur extraction, de même que leur conservation et leur stockage. L'assureur a la responsabilité de mettre en place un cadre de tenue de données et doit documenter chacune des composantes mentionnées ci-dessus conformément aux exigences de la présente section.

7.2.5.1 Gouvernance entourant le processus de tenue de données

La haute direction doit jouer un rôle dans l'identification, l'évaluation et la gestion des risques afférents à la tenue de données.

De ce fait, l'Autorité s'attend à ce que la haute direction :

1. mette en place un cadre de gestion de données et s'assure que les procédures afférentes sont documentées;
2. établisse à l'échelle de l'organisation une procédure de gestion des données et s'assure que les moyens adéquats sont déployés afin d'obtenir une participation active des instances ayant une responsabilité sur ces données (c.-à-d., la gestion des risques, la conformité, le responsable de la branche d'activité, la gestion des technologies de l'information), en vue d'atteindre cet objectif;

-
3. veille à ce que la tenue des données garantisse la sécurité, la confidentialité, l'intégrité et la vérifiabilité des données tout au long du cycle de gestion des données, incluant des normes minimales de qualité;
 4. veille à ce que l'assureur détienne les infrastructures technologiques permettant l'accessibilité des données en temps opportun, tant en période normale qu'en période de tension et qu'elles demeurent accessibles advenant un changement significatif dans l'architecture de données;
 5. instaure des programmes de validation et de vérification indépendants des diverses fonctions de tenue des données;
 6. voit à ce que des procédures adéquates soient en place et que les responsabilités soient définies afin de s'assurer de la conformité au cadre de gestion des données¹³¹;
 7. s'assure que toutes les données nécessaires à l'évaluation des garanties de fonds distincts sont disponibles à cette fin.

De plus, la structure de l'assureur ne doit pas faire obstacle aux capacités de tenue de données sur les risques au niveau consolidé ou à tout autre niveau pertinent au sein de l'organisation (p. ex., au niveau non consolidé ou au niveau de chaque juridiction où l'assureur exerce ses activités). En d'autres termes, les processus de tenue de données ne doivent pas être affectés par les choix de l'assureur relativement à sa nature juridique ou à son implantation géographique.

7.2.5.2 Collecte de données

Dans l'évaluation du capital requis, la « collecte des données » consiste à déterminer les éléments de données requis à partir de diverses sources internes et externes, à les valider et à les extraire pour ensuite les acheminer vers les bases ou dépôts de données opérationnels appropriés.

Ainsi, l'assureur doit :

1. documenter la définition, la collecte et le regroupement des données en indiquant notamment la ventilation des données par produits ainsi que des flux de données ou d'autres identificateurs, au besoin;
2. instituer des normes de sécurité, d'intégrité, d'intégralité, d'exactitude, de vérifiabilité, de pertinence et de disponibilité des données;
3. repérer des lacunes dans les données, prendre les mesures correctives nécessaires et, le cas échéant, documenter les solutions manuelles ou informatisées utilisées pour satisfaire aux exigences en matière de données;
4. instaurer, au besoin, des normes, politiques et procédures d'épuration des données, de concordance, de validation des champs, de reformatage ainsi que de décomposition des données, le cas échéant;

¹³¹ .Voir la *Ligne directrice sur la conformité*.

-
5. mettre en place des procédures de détection et de signalement d'erreurs entre les séries de données et les systèmes sources (en aval ou externes). Cette procédure de détection et signalement d'erreurs doit être documentée et accessible aux fonctions de contrôle de l'assureur. De plus, des rapports périodiques doivent être préparés à la haute direction en indiquant les mesures de correction des erreurs signalées.

7.2.5.3 Traitement des données

La partie « traitement des données » comprend une grande variété de tâches liées à la gestion des données, entre autres la décomposition du traitement en de multiples processus informatiques ou manuels, la transmission, l'authentification de la source, la validation, le rapprochement, etc.

Le processus de traitement des données de l'assureur doit :

1. assurer des niveaux appropriés de validation initiale et d'épuration des données pour chaque processus ainsi que lors d'une conciliation avec des processus connexes, le cas échéant;
2. instaurer des procédures adéquates de contrôle des modifications apportées aux données, notamment l'origine de la modification, l'autorisation, les modifications de programme, les tests, le traitement en parallèle, les approbations, la mise en production et les contrôles;
3. limiter les manipulations des données afin de réduire le risque opérationnel. Par manipulation de données, on entend aussi bien les manipulations manuelles qu'automatisées. En ce qui concerne les données sur les contrats, l'Autorité s'attend à ce que la majorité des données utilisées proviennent directement des systèmes administratifs et qu'il y ait peu de données provenant d'autres sources;
4. établir une procédure et une infrastructure de traitement des données relativement au suivi du cycle de vie des contrats qui concerne entre autres les dépôts, les rachats, le moment du déclenchement et le choix de l'option de décaissement, les réinitialisations, les transferts entre fonds et le suivi des erreurs. Ces données sont essentielles entre autres lors de la détermination ou de l'adéquation de certaines hypothèses;
5. garantir des niveaux appropriés de validation et d'épuration initiales des données afin d'éviter l'introduction de biais. Les biais introduits doivent être documentés;
6. mettre en place les contrôles afin de s'assurer qu'un personnel autorisé ayant l'expertise adéquate effectue le traitement;
7. assurer un degré approprié de sauvegarde en cas de sinistre et de reprise des activités afin d'atténuer la perte des données ou de leur intégrité;
8. instaurer des procédures adéquates de contrôle du changement en ce qui a trait aux modifications apportées au cadre de traitement des données.

L'assureur doit spécifier des procédures afin d'établir des seuils de tolérance et d'évaluer l'impact sur le modèle interne d'information manquante ou d'information qui ne serait pas à jour.

7.2.5.4 Accès aux données et extraction

Pour les fins du processus d'autorisation du modèle interne et du processus de surveillance, l'Autorité s'attend à ce que les données se rapportant aux activités de l'assureur soient disponibles et fassent l'objet d'un suivi de conformité en continu.

Pour ce faire, l'assureur doit veiller à ce que :

1. les bases/dépôts de données et les sous-programmes d'extraction, de consultation et de récupération y afférents soient conçus de manière à satisfaire à ses exigences spécifiques de données;
2. l'accès aux données soit sans restriction en période normale et en période de tension. Il ne doit pas être limité par aucune entente d'impartition des services de tenue des données avec un ou plusieurs fournisseurs externes. En dépit de ces ententes, l'assureur doit être en mesure de fournir toute donnée ou information dans les délais prescrits;
3. les contrôles d'accès et la diffusion des données reposent sur les rôles et les responsabilités des utilisateurs et sur les saines pratiques de l'industrie en termes de ségrégation des fonctions, le tout certifié par les fonctions internes de conformité et d'audit de l'assureur.

7.2.5.5 Stockage, conservation et archivage des données

La composante « stockage, conservation et archivage des données » de la tenue des données permet à l'assureur de satisfaire aux demandes de données ou d'information relativement à la gestion du risque des garanties de fonds distincts.

L'assureur doit :

1. établir des politiques et procédures documentées concernant le stockage, la conservation et l'archivage;
2. conserver des copies de sauvegarde des banques, des bases ou des fichiers de données pertinents;
3. s'assurer que les versions électroniques de toutes les données et de toute l'information pertinente sont accessibles et utilisables en tout temps;
4. s'assurer des niveaux appropriés de planification antisinistre et de capacité de reprise et de continuité du processus afin d'atténuer le risque de perte ou d'intégrité des données.

7.2.6 Test d'utilisation

Le test d'utilisation est le processus qui permet de s'assurer que l'utilisation du modèle interne par l'assureur est adéquate pour gérer les risques associés aux garanties de fonds distincts. Le test d'utilisation doit être appliqué de façon continue à l'échelle de l'assureur. Ce test doit être vu comme un élément complémentaire aux principes de gouvernance.

7.2.6.1 Gestion et test d'utilisation

L'Autorité s'attend à ce que le modèle interne ne soit pas uniquement utilisé aux fins du calcul du capital requis, mais aussi qu'il fasse partie intégrante du processus décisionnel, ainsi que du processus de gestion des risques liés aux garanties de fonds distincts sur une base continue.

Le lien entre le modèle interne et les décisions prises par l'assureur doit être documenté adéquatement.

Lorsqu'une décision ayant un impact important sur l'assureur est contraire à celle qui aurait été prise en se basant uniquement sur le modèle interne, l'assureur doit justifier et documenter son choix. Il pourrait alors être pertinent de revoir le modèle interne en tenant compte de l'écart entre la décision et les résultats du modèle.

Par ailleurs, la haute direction est responsable de prendre les mesures nécessaires pour s'assurer que le modèle interne est utilisé dans les processus de décision, notamment dans :

1. la reddition de compte périodique à la haute direction et au conseil d'administration;
2. la planification stratégique;
3. l'évaluation des expositions aux risques des garanties de fonds distincts (p. ex., la concentration des risques, la diversification des risques, etc.);
4. le développement de nouveaux produits;
5. l'évaluation de l'appétit et des limites de risque;
6. l'établissement des provisions techniques;
7. l'évaluation du risque lié aux stratégies d'affaires;
8. le calcul et l'établissement de la cible interne de capital (capital économique);
9. la stratégie de couverture;
10. la tarification.

De plus, l'assureur doit identifier et documenter tous les usages du modèle interne qui sont susceptibles d'influer sur ses opérations.

7.2.6.2 Utilisation homogène et cohérente

L'utilisation du modèle interne doit être homogène à l'échelle de l'entreprise, et ses résultats doivent être cohérents avec ceux présentés dans les états financiers. Les hypothèses déterministes et les modèles stochastiques ainsi que la structure de modélisation doivent être les mêmes pour l'évaluation des provisions techniques, le calcul du capital requis (sauf pour les exceptions mentionnées à la section 7.2.8), la stratégie de couverture et la tarification. Advenant qu'il y ait des différences, l'assureur doit en fournir la liste à l'Autorité de même que les justifications de celles-ci. L'assureur doit aussi démontrer que les utilisateurs du modèle interne ont une connaissance adéquate de ce dernier, incluant ces différences, en fonctions de leur rôle respectif.

De plus, l'assureur doit disposer de personnel en nombre suffisant qui est qualifié dans le fonctionnement du modèle interne. L'assureur doit démontrer que la technologie de l'information liée au modèle interne est utilisée adéquatement par son personnel. Chaque membre du personnel doit avoir un accès au modèle interne qui est conforme à ses fonctions.

7.2.6.3 Compréhension du modèle interne

L'Autorité s'attend à ce que la haute direction, le conseil d'administration et le chef de la gestion des risques possèdent une compréhension adéquate des éléments suivants du modèle interne :

1. les objectifs du modèle interne et l'utilisation qui en est effectuée au sein de l'assureur;
2. les principaux risques entourant le modèle interne, ses limites et ses faiblesses;
3. les enjeux liés au modèle interne en période de tension et dans le cours normal des affaires en ce qui a trait, entre autres, au capital requis.

Par conséquent, l'assureur doit mettre en œuvre des mécanismes permettant de bien comprendre les caractéristiques et le comportement du modèle interne, ce qui englobe des séances de sensibilisation, des réunions et des discussions entre le conseil d'administration, la haute direction, la fonction de gestion des risques et l'audit interne. L'assureur doit documenter ces discussions et le contenu des séances de sensibilisation. Cette documentation doit être transmise à l'Autorité à sa demande. L'Autorité s'attend à ce que l'information suivante soit présentée lors de ces rencontres :

1. une description sommaire des risques propres au modèle interne, notamment l'existence d'écart de modélisation résultant de l'incapacité à reproduire le rendement des fonds distincts (risque de base) et l'effet des approximations sur le modèle interne (p.ex. méthode de reproduction de fonds, méthode de compression

des données, écarts entre la réalité et le modèle interne¹³², nombre de scénarios, etc.);

2. une description sommaire des risques non modélisés par le modèle interne;
3. l'impact d'une augmentation de la proportion des fonds investis dans les fonds dont le rendement est lié au marché boursier et de l'offre de certains fonds plutôt que d'autres;
4. les éléments importants de la stratégie de couverture sur son efficacité et son coût :
 - a. les risques mitigés et non mitigés par la stratégie de couverture;
 - b. l'effet des balises de transaction sur l'efficacité de la stratégie de couverture;
 - c. le risque de liquidité associé aux appels de marges et de collatéraux, particulièrement dans des situations favorables des marchés;
 - d. l'impact d'une baisse du degré de solvabilité de l'assureur sur les transactions de dérivés;
 - e. les problèmes qui peuvent survenir lorsqu'il y a défaillance dans les contrôles internes à l'égard des opérations liées à la stratégie de couverture.

L'Autorité s'attend à ce que le conseil d'administration de l'assureur (ou un comité désigné par celui-ci) et la haute direction possèdent une compréhension suffisante des rapports de gestion qui leur sont transmis. Cette compréhension englobe la reddition de compte effectuée dans le processus de validation.

De plus, le conseil d'administration et la haute direction doivent avoir à la fois des informations qualitatives et quantitatives sur les risques couverts et non couverts par les stratégies d'atténuation des risques.

7.2.7 Exigences quantitatives sans reconnaissance d'une stratégie de couverture

L'assureur a l'opportunité de choisir une des deux méthodes décrites dans la présente section. Lors de sa première demande d'autorisation pour l'utilisation de son modèle interne aux fins du calcul du capital requis applicable aux fonds distincts, l'assureur doit déterminer de façon irrévocable la méthode qu'il entend utiliser pour calculer le capital requis.

Comme les deux méthodes présentées ci-dessous ne permettent pas la reconnaissance d'une stratégie de couverture, un assureur qui aurait des positions en vertu d'une telle stratégie doit en tenir compte aux chapitres 3 à 5. Par exemple, il lui est permis d'utiliser

¹³² Par exemple, il pourrait s'agir d'utilisation d'obligations dans le modèle interne et de swaps dans la réalité pour couvrir les sensibilités au taux d'intérêt ou d'utilisation d'indices boursiers dans le modèle interne et de contrat à terme dans la réalité pour couvrir les sensibilités aux marchés boursiers.

les actifs détenus dans le cadre de la stratégie de couverture afin de compenser des positions longues sur actions, comme décrit à la section 5.2.4.

7.2.7.1 Méthode globale

Selon cette méthode, le TBCR est d'abord déterminé. Il correspond à la valeur des engagements relativement aux garanties offertes sur les fonds distincts calculée à une ECU (95) à l'aide du modèle interne dont l'utilisation a été préalablement autorisée par l'Autorité.

Le calcul de l'ECU (95) correspond à la plus élevée des deux valeurs suivantes :

- résultat obtenu en recourant à des marges d'évaluation explicites pour les écarts défavorables sur les facteurs de risque non vérifiés par scénario;
- résultat obtenu sans recourir à de telles marges.

Le TBCR net est alors obtenu en soustrayant le crédit pour cession en réassurance du TBCR. Enfin, le capital requis s'obtient en soustrayant les provisions techniques nettes détenues du TBCR net.

7.2.7.2 Méthode en fonction des dates de paiement prévues

Selon cette méthode, les flux de trésorerie sont regroupés sous trois catégories selon l'échéance et assortis des niveaux de confiance suivants :

- échéance dans un an ou moins, ECU (98);
- échéance entre un et cinq ans, ECU (95);
- échéance dans plus de cinq ans, ECU (90).

Voici la façon de déterminer le TBCR à l'aide de cette méthode :

1. Un grand nombre de scénarios stochastiques de rendement de placements est généré, par exemple au moins 5000.
2. Les flux de trésorerie des garanties liées aux fonds distincts correspondant à ces scénarios sont calculés en fonction de la durée du passif.
3. Pour chaque scénario, les flux de trésorerie sont regroupés selon leur échéance dans les intervalles de temps suivants :
 - 1 an ou moins;
 - plus de 1 an, mais de 5 ans ou moins;
 - plus de 5 ans.

-
4. Pour chaque scénario et chaque intervalle de temps, la valeur actualisée de la différence des prestations à payer et des primes de garantie à recevoir est calculée.
 5. Le résultat correspond à quatre distributions de valeurs actualisées basées sur les périodes de flux de trésorerie suivantes :
 - 1 an ou moins – la distribution 5a;
 - plus de 1 an, mais de 5 ans ou moins – la distribution 5b;
 - plus de 5 ans – la distribution 5c;
 - toutes les périodes combinées (c.-à-d. sans regroupement des flux de trésorerie) – la distribution 5d.
 6. Le TBCR est la somme de ce qui suit :
 - le TBCR pour les flux de trésorerie de 1 an ou moins (la quantité T_1 définie dans les étapes 8 à 12);
 - le TBCR pour les flux de trésorerie de plus de 1 an, mais de 5 ans ou moins (la quantité T_2 définie dans les étapes 8 et 13);
 - le TBCR pour les flux de trésorerie de plus de 5 ans (la quantité T_3 définie dans les étapes 14 à 22).
 7. Le capital requis est égal au TBCR, calculé à l'étape 6, auquel on soustrait le moins élevé des montants suivants :
 - les provisions techniques relatives aux garanties des fonds distincts inscrites au bilan de l'assureur et calculées conformément aux *Normes de pratique* de l'ICA (désignées par L dans les étapes suivantes);
 - les provisions techniques relatives aux garanties des fonds distincts établies sur la base d'une ECU (85) (la quantité L_s définie dans les étapes 8 et 9).

En terme de symboles, le capital requis est égal à :

$$T_1 + T_2 + T_3 - \min(L; L_s)$$

ou 0, si ce montant est négatif.

Détermination de L_s , T_1 et T_2

8. En se basant sur l'exemple présenté à l'étape 1, les 5000 scénarios sont triés en fonction de la distribution des valeurs actualisées des périodes combinées de flux de trésorerie (la distribution 5d), c'est-à-dire sans tenir compte des regroupements de flux de trésorerie. En fonction du tri obtenu, le scénario avec la plus grande valeur actualisée est désigné scénario 1 et le scénario avec la plus petite valeur actualisée est désigné scénario 5000.

-
9. *Détermination de L_s* : La valeur actualisée moyenne basée sur les scénarios 1 à 750 de la distribution 5d (la valeur actualisée des flux de trésorerie pour toutes les périodes combinées) est calculée et désignée L_s . Si la valeur obtenue est négative, une valeur nulle est attribuée à L_s . La quantité L_s représente les provisions techniques relatives aux garanties des fonds distincts établies sur la base d'une ECU (85).
 10. Les scénarios 501 à 5000 sont retranchés.
 11. Les scénarios 1 à 500 sont triés à nouveau en fonction de la distribution des valeurs actualisées des flux de trésorerie de 1 an ou moins (la distribution 5a). En fonction du tri obtenu, le scénario avec la plus grande valeur actualisée des flux de trésorerie de 1 an ou moins est désigné scénario 1* et le scénario avec la plus petite valeur actualisée est désigné scénario 500*.
 12. *Détermination de T_1* : La valeur actualisée moyenne basée sur les scénarios 1* à 100* de la distribution 5a (la valeur actualisée des flux de trésorerie de 1 an ou moins) est calculée et désignée T_1 . La quantité T_1 représente le TBCR pour les flux de trésorerie de 1 an ou moins. Il convient de souligner que la valeur de T_1 peut être négative.
 13. *Détermination de T_2* : La valeur actualisée moyenne basée sur les scénarios 1 à 250 des flux de trésorerie de plus de 1 an, mais de 5 ans ou moins est calculée et désignée T_2 . Ce calcul est basé sur les scénarios 1 à 250 (c.-à-d. les scénarios obtenus du tri basé sur les périodes combinées de flux de trésorerie) et non sur les scénarios 1* à 250*. La quantité T_2 représente le TBCR pour les flux de trésorerie de plus de 1 an, mais de 5 ans ou moins. Il convient de souligner que la valeur de T_2 peut être négative.

Détermination de T_3

Le TBCR pour l'intervalle des flux de trésorerie de plus de 5 ans est déterminé ainsi :

- i) premièrement, des limites supérieure et inférieure au TBCR pour cet intervalle de flux de trésorerie ainsi que le TBCR sur la base d'une ECU (95) sont calculés;
- ii) ensuite, des montants de capital requis correspondant aux limites supérieure et inférieure ainsi qu'à valeur de l'ECU (95) du TBCR sont calculés en supposant que ces montants sont alloués aux trois intervalles de flux de trésorerie en proportion des montants correspondants de TBCR, sujets à un minimum de 0;
- iii) puis, le montant de capital requis de l'intervalle des flux de trésorerie de plus de 5 ans est calculé en utilisant la moyenne pondérée du montant de capital requis de cet intervalle du trimestre précédent et du montant du trimestre en cours sur la base d'une ECU (95), sous réserve des limites supérieure et inférieure au TBCR calculées précédemment;

- iv) enfin, le TBCR pour l'intervalle des flux de trésorerie de plus de 5 ans est inféré du montant de capital requis calculé précédemment en se basant sur l'hypothèse mentionnée ci-dessus à l'effet que les montants de capital requis sont alloués aux trois intervalles de flux de trésorerie en proportion des montants correspondants de TBCR.

Les calculs détaillés sont décrits aux étapes 14 à 22 ci-dessous :

Détermination des limites supérieure et inférieure au TBCR et du TBCR sur la base d'une ECU (95)

14. Les scénarios 1 à 500 sont triés à nouveau en fonction de la distribution des valeurs actualisées des flux de trésorerie de plus de 5 ans (la distribution 5c). En fonction du tri obtenu, le scénario avec la plus grande valeur actualisée des flux de trésorerie de plus de 5 ans est désigné scénario 1*** et le scénario avec la plus petite valeur actualisée est désigné scénario 500***.
15. *Détermination de la limite supérieure T_3^s* : La valeur actualisée moyenne basée sur les scénarios 1*** à 250*** de la distribution 5c (la valeur actualisée des flux de trésorerie de plus de 5 ans) est calculée et désignée T_3^s . La quantité T_3^s représente une limite supérieure au TBCR pour les flux de trésorerie de plus de 5 ans avant que ne soit établi le seuil minimal.
16. *Détermination de la limite inférieure T_3^i* : La valeur actualisée moyenne basée sur les scénarios 1*** à 500*** de la distribution 5c (la valeur actualisée des flux de trésorerie de plus de 5 ans) est calculée et désignée T_3^i . La quantité T_3^i représente une limite inférieure au TBCR pour les flux de trésorerie de plus de 5 ans avant que ne soit établi le seuil minimal.
17. *Détermination de l'approximation de l'ECU (95) $T_3^{(95)}$* : La valeur actualisée moyenne basée sur les scénarios 1 à 250 des flux de trésorerie de plus de 5 ans est calculée et désignée $T_3^{(95)}$. Ce calcul est basé sur les scénarios 1 à 250 (c.-à-d. les scénarios obtenus du tri basé sur les périodes combinées de flux de trésorerie) et non sur les scénarios 1* à 250* ou les scénarios 1*** à 250***. La quantité $T_3^{(95)}$ représente la contribution au TBCR des flux de trésorerie de plus de 5 ans lorsqu'un TBCR sur la base d'une ECU (95) est calculé sans séparation des flux de trésorerie.

Détermination des montants de capital requis correspondant

18. *Détermination de la limite supérieure C_3^s*

$$C_3^s = 0 \quad \text{si } T_3^s \leq 0$$

$$C_3^s = \frac{T_3^s}{\max(T_1 + T_2; 0) + T_3^s} \times \max\{T_1 + T_2 + T_3^s - \min(L; L_s); 0\} \quad \text{si } T_3^s > 0$$

La quantité C_3^s représente une limite supérieure au montant de capital requis pour les flux de trésorerie de plus de 5 ans du trimestre en cours.

19. *Détermination de la limite inférieure C_3^i :*

$$C_3^i = 0 \quad \text{si } T_3^i \leq 0$$

$$C_3^i = \frac{T_3^i}{\max(T_1+T_2;0)+T_3^i} \times \max\{T_1 + T_2 + T_3^i - \min(L; L_s); 0\} \quad \text{si } T_3^i > 0$$

La quantité C_3^i représente une limite inférieure au montant de capital requis pour les flux de trésorerie de plus de 5 ans du trimestre en cours.

20. *Détermination de $C_3^{(95)}$:*

$$C_3^{(95)} = 0 \quad \text{si } T_3^{(95)} \leq 0$$

$$C_3^{(95)} = \frac{T_3^{(95)}}{\max(T_1+T_2;0)+T_3^{(95)}} \times \max\{T_1 + T_2 + T_3^{(95)} - \min(L; L_s); 0\} \quad \text{si } T_3^{(95)} > 0$$

La quantité $C_3^{(95)}$ correspond au montant de capital requis pour les flux de trésorerie de plus de 5 ans du trimestre en cours qui est utilisé dans le calcul de la moyenne pondérée.

Détermination du montant de capital requis pour les flux de trésorerie de plus de 5 ans à l'aide du calcul de la moyenne pondérée

21. *Détermination de C_3 :* $C_3 = \max\{C_3^i; \min(C_3^s; 95\% \times C_3^p + 5\% \times C_3^{(95)})\}$, où C_3^p représente le montant de capital requis pour les flux de trésorerie de plus de 5 ans du trimestre précédent. La quantité C_3 représente le montant de capital requis pour les flux de trésorerie de plus de 5 ans du trimestre en cours.

Détermination du TBCR correspondant pour les flux de trésorerie de plus de 5 ans

22. Le TBCR pour les flux de trésorerie de plus de 5 ans est $T_3 = \max(T_3^i; \min(T^*; T_3^s))$, où la quantité T^* se calcule comme suit : si $C_3 = 0$ alors $T^* = 0$. Autrement, si $C_3 > 0$ alors T^* est l'unique solution positive à l'équation $C_3 = \frac{T^*}{\max(T_1+T_2;0)+T^*} \times \max\{T_1 + T_2 + T^* - \min(L; L_s); 0\}$.

Il convient de souligner que les assureurs qui calculent les provisions techniques relatives aux garanties des fonds distincts et les exigences de capital sans séparer les frais de garantie des autres frais doivent ajouter le montant non amorti des frais d'acquisition reportés aux sommes des montants de TBCR aux étapes 6, 18, 19, 20 et 22 et au montant L_s de l'étape 9 afin de calculer correctement les montants de capital requis. Par exemple, à l'étape 18, le montant non amorti des frais d'acquisition reportés serait ajouté à $T_1 +$

$T_2 + T_3^s$, mais pas au numérateur ou dénominateur de $\frac{T_3^s}{\max(T_1+T_2;0)+T_3^s}$. Les assureurs ayant besoin de consignes plus précises à cet égard devraient communiquer par écrit avec l'Autorité.

La quantité L_s définit un plafond pour les provisions techniques relatives aux garanties des fonds distincts qui peuvent être soustraites du TBCR dans le calcul du montant de capital requis au titre des garanties de fonds distincts (se reporter à l'étape 7). Le calcul de L_s décrit à l'étape 9 génère une provision technique établie sur la base d'une ECU (85) et représente une mesure provisoire. Le calcul de L_s fera l'objet de révisions et pourrait être modifié lors d'un exercice financier futur afin qu'il concorde plus étroitement avec les *Normes de pratique* de l'ICA relatives à la provision technique maximale établie sur la base d'une ECU (80). D'autres aspects de cette méthode pourraient être révisés et modifiés dans l'avenir.

7.2.7.3 Critères d'étalonnage

Les critères énoncés dans la présente section s'appliquent aux exigences de capital au titre des garanties de fonds distincts pour les polices souscrites à compter du 1^{er} janvier 2011. Les critères d'étalonnage conformes aux *Normes de pratique* de l'ICA s'appliquent aux polices souscrites avant le 1^{er} janvier 2011 jusqu'à ce qu'une nouvelle approche soit élaborée et mise en œuvre.

Critères d'étalonnage des indices boursiers

De nouveaux critères quantitatifs minimums d'étalonnage sont prescrits pour les scénarios utilisés aux fins de la modélisation du rendement total des indices boursiers suivants (les « indices énumérés ») :

- TSX;
- Actions de petite capitalisation, actions de moyenne capitalisation et actions spéciales du Canada;
- S&P 500;
- Actions de petite capitalisation, actions de moyenne capitalisation et actions spéciales des États-Unis;
- Actions MSCI World et MSCI EAEO.

Les scénarios relatifs au rendement réel des placements pour chacun des indices énumérés utilisés aux fins du calcul du TBCR doivent satisfaire aux critères figurant dans le tableau suivant :

	Période de temps	
	6 mois	1 an
Critères de l'extrémité gauche :		
2,5 ^e percentile du rendement pas plus élevé que	-25 %	-35 %
5 ^e percentile du rendement pas plus élevé que	-18 %	-26 %
10 ^e percentile du rendement pas plus élevé que	-10 %	-15 %
Critères de l'extrémité droite :		
90 ^e percentile du rendement pas moins élevé que	20 %	30 %
95 ^e percentile du rendement pas moins élevé que	25 %	38 %
97,5 ^e percentile du rendement pas moins élevé que	30 %	45 %

En outre, la moyenne arithmétique des scénarios de rendement réel des placements pour chaque indice énuméré sur une période d'un an (y compris la période d'un an à compter de la date d'évaluation) ne peut être supérieure à 10 %. Il faut satisfaire à tous ces critères pour que les scénarios d'un indice énuméré soient conformes aux nouveaux critères minimums d'étalonnage.

En plus des critères susmentionnés, les scénarios modélisés des indices de rendement global TSX doivent continuer à satisfaire aux critères d'étalonnage des *Normes de pratique* de l'ICA. En plus des critères susmentionnés, les scénarios modélisés des indices de rendement global S&P 500 doivent satisfaire aux critères d'étalonnage de l'*American Academy of Actuaries* appliqués aux actions¹³³.

Les scénarios utilisés pour modéliser les rendements d'un indice boursier qui n'est pas un indice énuméré ne doivent pas satisfaire aux mêmes critères d'étalonnage, mais ils doivent tout de même être cohérents avec les scénarios étalonnés utilisés pour modéliser les rendements des indices énumérés.

Corrélation : Les scénarios utilisés pour modéliser les rendements de divers indices boursiers doivent être positivement corrélés les uns avec les autres. À moins de pouvoir le justifier autrement, la corrélation entre les rendements générés de deux indices boursiers (qu'ils soient ou non énumérés) doit correspondre à au moins 70 %. Si les scénarios sont générés à l'aide d'un modèle qui fait la distinction entre les phases boursières à tendance positive et négative (p. ex., le modèle lognormal à changement de

¹³³ Par exemple, comme publié dans le document de juin 2005 intitulé « Recommended Approach for Setting Regulatory Risk-Based Capital Requirements for Variable Annuities and Similar Products ».

régime avec deux régimes), alors, à moins de pouvoir le justifier autrement, les scénarios doivent tenir compte du fait qu'il est très probable que les divers indices boursiers se retrouveront dans la même phase boursière au même moment et qu'il est très peu probable que les divers indices boursiers se retrouveront dans des phases différentes au même moment.

Critères d'étalonnage des indices obligataires

De nouveaux critères quantitatifs minimums d'étalonnage sont prescrits pour les scénarios utilisés pour modéliser les indices de rendement total des obligations qui suivent le rendement des obligations du gouvernement du Canada, des obligations du gouvernement des États-Unis ou des obligations de sociétés de qualité supérieure. Les scénarios de rendement réel des placements pour chaque indice utilisé dans le calcul du TBCR doivent présenter les caractéristiques spécifiées.

Critères de l'extrémité gauche

Des limites supérieures sont appliquées aux 2,5^e, 5^e et 10^e percentiles du rendement total sur un an des indices obligataires indiqués. Pour $p = 2,5, 5$ et 10 , le p^{e} percentile du rendement total sur un an ne peut être supérieur à

$$r - \max\left(D - \frac{1}{2}; 0\right) \times (a_p + b_p \times \sqrt{r}) - d_p$$

où :

- r équivaut au rendement annuel effectif, au moment de l'évaluation, d'une obligation du gouvernement à coupon zéro de durée D libellée en devises de l'indice obligataire;
- D correspond à la durée, en années, de l'indice obligataire au moment de l'évaluation;
- a_p et b_p sont les paramètres relatifs à la hausse des taux d'intérêt associée au p^{e} percentile (les valeurs de a_p et b_p sont décrites ci-après);
- d_p correspond à la diminution du rendement au percentile p attribuable aux pertes sur créances dues aux défauts et aux décotes qui sont associées à l'indice obligataire spécifique (les valeurs de d_p sont décrites ci-après).

Les valeurs de a_p pour un percentile spécifique dépendent de l'échéance résiduelle moyenne de l'indice obligataire. Pour des échéances résiduelles de 1, 3, 5 et 10 ans, les valeurs de a_p sont indiquées dans le tableau suivant :

Percentile	Échéance résiduelle			
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
	a_p	a_p	a_p	a_p
2,5 ^e	2,00 %	1,60 %	1,20 %	0,80 %
5 ^e	1,70 %	1,35 %	1,00 %	0,70 %
10 ^e	1,30 %	1,05 %	0,80 %	0,50 %

Les valeurs de b_p sont indiquées dans le tableau suivant :

Percentile	b_p
2,5 ^e	5,00 %
5 ^e	4,20 %
10 ^e	3,30 %

La valeur de d_p pour tous les indices d'obligations gouvernementales est 0. Les valeurs de d_p pour d'autres catégories de crédit sont indiquées dans les tableaux suivants :

$d_{2,5}$	Échéance résiduelle			
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
AAA / AA	0,10 %	0,50 %	0,75 %	1,30 %
A	0,30 %	0,80 %	1,20 %	2,00 %
BBB	0,80 %	2,00 %	2,80 %	4,00 %

d_5	Échéance résiduelle			
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
AAA / AA	0,06 %	0,30 %	0,55 %	1,00 %
A	0,20 %	0,55 %	0,85 %	1,50 %
BBB	0,50 %	1,40 %	2,00 %	3,00 %

d_{10}	Échéance résiduelle			
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
AAA / AA	0,03 %	0,15 %	0,30 %	0,65 %
A	0,10 %	0,30 %	0,50 %	1,00 %
BBB	0,30 %	0,85 %	1,30 %	2,00 %

Pour des échéances résiduelles entre 1 et 10 ans, les valeurs de a_p et d_p sont définies par interpolation linéaire entre les échéances résiduelles les plus rapprochées dans les tableaux ci-dessus. Pour des échéances résiduelles de plus de 10 ans, les valeurs de a_p et d_p de l'échéance résiduelle de 10 ans doivent être utilisées. Pour des échéances résiduelles de moins d'un an, les valeurs de a_p et d_p de l'échéance résiduelle d'un an doivent être utilisées. Dans le cas d'indices comportant des obligations de plus d'une catégorie de crédit, la valeur de d_p devrait correspondre à la moyenne pondérée théorique du d_p de chaque obligation de l'indice.

Critère du rendement moyen

Une limite supérieure est appliquée au rendement total moyen composé prévu de chaque indice obligataire indiqué. La moyenne arithmétique des rendements moyens composés propres à un scénario calculée pendant la période de D années débutant à la date de l'évaluation ne peut pas être supérieure à :

$$r + s,$$

où :

les paramètres D et r sont définis ci-haut
et s représente la prime de risque de crédit moyenne.

La valeur de s est indiquée dans le tableau suivant :

Catégorie de crédit	s
Gouvernement	0,00 %
AA ou plus	0,85 %
A	1,10 %
BBB	1,45 %

Critères pour les indices d'autres obligations

Les scénarios utilisés pour modéliser les rendements d'un indice obligataire qui ne suit pas le rendement des obligations du gouvernement du Canada, des obligations du gouvernement des États-Unis ou des obligations de sociétés de qualité supérieure ne sont

pas tenus de satisfaire aux mêmes critères d'étalonnage, mais ils doivent tout de même être cohérents avec les scénarios étalonnés utilisés pour modéliser les rendements de ces indices et être élaborés de façon prudente.

Corrélation

Les scénarios utilisés pour modéliser les rendements de divers indices obligataires doivent être positivement corrélés les uns avec les autres. À moins de pouvoir le justifier autrement, la corrélation entre les rendements générés pour un indice boursier et un indice obligataire libellés dans la même devise doit correspondre à au plus 40 %.

L'assureur doit tenir compte des résultats historiques limités à l'égard d'environnements de taux d'intérêt très bas au moment de formuler des hypothèses relatives aux modèles de fonds obligataires et s'assurer que son modèle interne tient adéquatement compte des risques associés aux environnements de taux d'intérêt très faibles. Un assureur qui met en œuvre les nouveaux critères d'étalonnage ne doit pas modéliser de façon moins conservatrice ou ne doit pas appliquer aux indices obligataires un ensemble de scénarios moins conservateurs que maintenant.

Critères relatifs aux fonds distincts individuels

Si les moyennes pondérées des indices modélisés sont utilisées pour calculer les scénarios des rendements d'un fonds distinct individuel (avant déduction des frais), tous les scénarios de rendement de l'indice sur lesquels se fondent les scénarios de rendement des fonds distincts doivent satisfaire aux critères d'étalonnage ci-haut. L'assureur qui ne modélise pas les rendements des placements des fonds distincts (avant déduction des frais) à l'aide des moyennes pondérées des rendements des indices doit communiquer par écrit avec l'Autorité pour obtenir de l'information sur la manière d'étalonner les scénarios de rendement des fonds distincts.

7.2.7.4 Calcul du capital requis total

Le capital requis pour les polices assujetties à la section 7.2.7.3 (c.-à-d., les polices souscrites à compter du 1^{er} janvier 2011) sera calculé séparément du capital requis pour toutes les autres polices de garanties de fonds distincts.

Le capital requis pour l'ensemble de l'exposition de garantie de fonds distincts correspondra à la somme du capital requis des polices assujetties à la section 7.2.7.3 et du capital requis de toutes les autres polices. Pour ces deux groupes de polices, tout capital requis négatif doit être ramené à zéro avant le calcul de la somme.

7.2.7.5 Règles transitoires

Des règles transitoires s'appliquent pour déterminer le capital requis à l'aide de tout modèle interne dont l'utilisation a été nouvellement autorisée. Pendant la première année d'utilisation, l'assureur est tenu de maintenir le capital requis égal à la somme de 50 % du montant en vertu du modèle interne et de 50 % du montant en vertu des facteurs prescrits. Par la suite, l'assureur peut constituer la totalité du capital requis à l'aide de son modèle

interne et ce, à compter de la fin de l'exercice financier qui suit le premier anniversaire d'utilisation du modèle.

7.2.8 Exigences quantitatives avec reconnaissance d'une stratégie de couverture

Selon cette méthode, le TBCR est d'abord déterminé. Il correspond à la valeur des engagements relativement aux garanties offertes sur les fonds distincts calculée à une ECU (95) à laquelle on ajoute le risque de base et on soustrait un crédit pour diversification, où les calculs sont effectués à l'aide du modèle interne dont l'utilisation a été préalablement autorisée par l'Autorité. Le capital requis correspondra à l'écart entre le TBCR et les provisions techniques relatives aux garanties des fonds distincts portées au bilan de l'assureur. Aux fins de la présente section, les provisions techniques correspondent à toutes les provisions détenues pour les garanties de fonds distincts, incluant la provision non amortie des frais d'acquisition reportés (PFA). Le capital requis est ensuite ajusté pour amortir l'impact de la période courante.

Le calcul implique premièrement la génération d'un grand nombre de scénarios stochastiques de marchés *real-world*. Le nombre de scénarios retenu doit être suffisant de sorte à ce que tout changement de ceux-ci ne résulte pas en une variation importante du capital requis. Pour chacun de ces scénarios, l'assureur devra projeter tous les flux de trésorerie liés aux garanties offertes (i.e. les paiements en vertu de la garantie, les dépenses, les commissions, les ratios de frais de gestions perçus totaux, etc.). Lorsque l'assureur choisit l'approche de la présente section, tous ses fonds distincts munis d'une garantie doivent être inclus dans la projection et évalués de la même façon, qu'ils fassent l'objet d'une stratégie de couverture ou non.

L'assureur qui dispose d'une stratégie de couverture doit la reconnaître en vertu de cette approche. Il est important que la modélisation de cette stratégie soit la plus fidèle possible à la façon dont la stratégie est appliquée en réalité. Comme la stratégie de couverture est modélisée dans le calcul du capital requis, les actifs détenus au bilan en vertu de celle-ci ne doivent pas être pris en compte dans le calcul de la section 5.2.3. Cependant, ces actifs sont assujettis aux exigences liées au risque de crédit des chapitres 3 et 4.

Dans le cadre du calcul du TBCR selon cette approche, certaines considérations doivent être respectées en ce qui concerne les hypothèses et la modélisation. Ces considérations sont présentées plus en détails dans les sections ci-dessous.

7.2.8.1 Base d'évaluation

Le calcul de la valeur des engagements avec les MÉD et inefficacités de la couverture est sujet aux conditions suivantes :

1. Tout le portefeuille des polices comportant des garanties de fonds distincts doit être modélisé. Ainsi, les polices qui sont sujettes à la stratégie de couverture de même que les polices qui ne sont pas sujettes à la stratégie de couverture doivent être incluses dans les calculs.

-
2. Les hypothèses utilisées pour faire les calculs doivent être les hypothèses utilisées pour le calcul des provisions techniques et inclure les MÈD sauf pour les hypothèses ou les marges décrites dans la section 7.2.8.
 3. Tous les calculs doivent être effectués en utilisant l'ECU (95) comme mesure de risque.
 4. Pour la modélisation de la stratégie de couverture, l'utilisation de la méthode stochastique-sur-stochastique doit être fondée sur les principes de base, comme décrite dans le document de l'ICA intitulé *Prise en compte de la couverture dans l'évaluation des fonds distincts* et comme utilisée par l'assureur pour l'évaluation de ses provisions techniques.
 5. Les hypothèses actuarielles prescrites qui sont décrites dans la section 7.2.8.4 s'appliquent dans les boucles externes selon des scénarios *real-world*, et ce, autant pour les produits couverts que ceux non couverts.
 6. Les boucles internes servant à calculer le passif neutre au risque¹³⁴ et les grecques sont utilisées pour la modélisation de la stratégie de couverture. Les hypothèses de ces calculs doivent être les mêmes que celles qui servent officiellement à calculer le passif neutre au risque et les grecques sur une base quotidienne aux fins de la couverture.
 7. L'utilisation de la même approche de compression des données de l'en vigueur que celle utilisée aux fins de l'évaluation des provisions techniques, si une telle approche est utilisée.

7.2.8.2 Stratégie de couverture

L'assureur doit utiliser la même stratégie de couverture que celle en vigueur à la date d'évaluation. Entre autres, si des balises régissent le moment où l'assureur rééquilibre son portefeuille de couverture, celles-ci doivent être reflétées dans la modélisation. Par ailleurs, la modélisation ne doit pas sous-estimer l'impact des opérations réelles de rééquilibrage sur les risques, notamment en ce qui a trait à la fréquence de rééquilibrage du passif neutre au risque et aux actifs de couverture.

La stratégie de couverture ne peut pas être modélisée s'il existe des éléments qui pourraient affecter le maintien de la stratégie de couverture actuelle ou d'une partie de celle-ci à long terme. Par exemple, il pourrait exister des clauses au niveau des swaps permettant à la contrepartie d'y mettre fin advenant une baisse du degré de solvabilité de l'assureur sous un certain niveau.

7.2.8.3 Hypothèses économiques

Les projections *real-world* pour le risque de marché sont soumises aux critères d'étalonnage décrits à la section 7.2.7.3. Ces critères s'appliquent à toutes les polices, incluant celles émises avant le 1^{er} janvier 2011. De plus, les modèles de marchés

¹³⁴ Le passif neutre au risque représente la valeur de l'option financière calculée pour les besoins de la stratégie de couverture.

boursiers avec retour à la moyenne ne sont pas permis aux fins de la présente ligne directrice.

En ce qui concerne les taux d'actualisation des flux de trésorerie, ceux-ci doivent être cohérents avec les investissements faits par l'assureur au niveau des actifs supportant le TBCR des fonds distincts. De plus, les taux de réinvestissement de ces actifs doivent varier en fonction du scénario pour lequel ils actualisent les flux. Pour les produits pour lesquels une stratégie de couverture est présente, le taux d'actualisation des actifs supportant le TBCR des fonds distincts ne peut être utilisé que pour actualiser les marges et inefficacités de couverture. Pour le passif neutre au risque de la garantie, les taux d'actualisation doivent être cohérents avec la stratégie de couverture.

7.2.8.4 Hypothèses non économiques

Certaines marges ou hypothèses sont définies par l'Autorité. Toutes les hypothèses et les marges non spécifiées par l'Autorité doivent demeurer celles utilisées pour l'évaluation des provisions techniques et inclure les MÉD correspondantes.

Déchéance

Une marge de 40 % est appliquée à l'Hypothèse de meilleure estimation en remplacement de la MÉD du calcul des provisions techniques. La marge de déchéance doit être appliquée de telle sorte que celle-ci crée un impact défavorable pour l'assureur. Par exemple, si le fait d'augmenter le taux de déchéance de 40 % est plus favorable que de diminuer le taux de déchéance de 40 %, l'assureur doit diminuer l'hypothèse de déchéance de 40 %. Les marges liées à la déchéance doivent être réévaluées à chaque durée dans la projection et pour chaque contrat, non de façon globale. Le sens de la marge varie normalement en fonction du degré de parité (*moneyness*) de la garantie.

De plus, l'hypothèse finale incluant la marge de 40 % doit être modifiée de la façon suivante pour certains produits :

- Produits avec garantie de décaissement

Les déchéances avant la période de décaissement demeurent celles de l'assureur incluant la marge de 40 %, mais les déchéances durant la période de décaissement doivent être modifiées. L'Hypothèse de meilleure estimation de l'assureur incluant la marge de 40 % est utilisée au début de la période de décaissement et transite linéairement pour atteindre un taux de déchéance de 0,5 % à 10 ans après le début du décaissement. Ce taux de 0,5 % est ensuite conservé pour les 5 années suivantes et le taux de déchéance devient nul par la suite. Si la valeur de rachat du client devient nulle durant les années de décaissement, le taux de déchéance doit être nul à partir de ce moment.

L'hypothèse quant au montant de retrait périodique effectué par le client durant la période de décaissement doit correspondre au retrait maximum garanti au contrat.

- Produits avec garantie à maturité

Un taux de déchéance nul doit être utilisé lorsque le degré de parité (ratio de la valeur marchande sur la valeur garantie) du contrat descend sous une certaine valeur à une certaine durée avant l'échéance. Les taux de déchéance de l'Hypothèse de meilleure estimation incluant la marge de 40 % continuent de s'appliquer par ailleurs et lorsque le degré de parité remonte au-dessus du seuil.

Les degrés de parité sous lesquels le taux de déchéance doit être nul sont les suivants. Pour des fractions d'années, une interpolation linéaire des taux doit être effectuée.

Nombre d'années avant l'échéance	Degré de parité
0	100 %
1	80 %
2	70 %
3	60 %
4	50 %
5	40 %

Mortalité

Une marge de 16 % est appliquée à l'Hypothèse de meilleure estimation en remplacement de la MÉD du calcul des provisions techniques. La marge de mortalité doit être appliquée à la hausse ou à la baisse de telle sorte que celle-ci crée un impact défavorable pour l'assureur. Le sens de la marge doit créer un impact défavorable pour l'assureur pour chaque produit, ou de façon plus granulaire, et non de façon globale pour tous les fonds distincts.

Longévité pour les garanties de retraits seulement

L'hypothèse d'amélioration de la mortalité (meilleure estimation et MÉD) est remplacée pour toutes les années futures par l'utilisation d'une hypothèse de 300 % des taux annuels de base d'amélioration de la mortalité¹³⁵.

¹³⁵ Les taux de base sont ceux décrits dans la note de service de l'Institut canadien des actuaires (document 211072) : <http://www.cia-ica.ca/docs/default-source/2011/211072f.pdf>.

Dépenses

Une marge de 20 % est appliquée à l'Hypothèse de meilleure estimation concernant les frais de transactions des actifs servant à la stratégie de couverture (ex : swaps et futures), en remplacement de la MÉD du calcul des provisions techniques.

Une marge de 15 % est appliquée à l'Hypothèse de meilleure estimation pour les dépenses administratives en remplacement de la MÉD du calcul des provisions techniques.

7.2.8.5 Risque de base

La quantification du risque de base à l'égard de la reproduction des fonds dans la stratégie de couverture est faite à partir d'un calcul distinct. Par conséquent, si l'assureur modélise implicitement cet élément dans le calcul de ses provisions techniques, celui-ci doit être enlevé aux fins du calcul du capital requis. Le calcul suivant ne s'applique qu'à l'assureur muni d'une stratégie de couverture et seulement aux fonds couverts en vertu de la stratégie.

La formule pour le facteur de risque (FR) sera $FR = 20 \times B \times \sqrt{2 - 2A}$

où :

- A représente la corrélation historique entre les rendements des fonds distincts et les rendements des actifs utilisés pour la couverture;
- B représente l'écart type des rendements des fonds distincts.

Les corrélations historiques doivent être calculées sur une base hebdomadaire et couvrir les 52 semaines antérieures. Les rendements des deux sous-groupes d'éléments d'actifs se mesurent par l'augmentation de leur valeur au marché, nette des flux de trésorerie liés aux dépôts des titulaires de contrats ou des rééquilibrages du portefeuille de couverture.

Souvent, les assureurs vont utiliser des actifs pour la couverture basés sur des indices de marché alors que les fonds distincts ne sont pas des indices. Dans ce cas, les assureurs utilisent une certaine pondération de ces indices afin de représenter les fonds distincts. Au niveau des actifs de couverture, ceux-ci sont pondérés par le *delta* de chaque indice. Les données doivent donc être ajustées afin que la pondération entre les indices soit la même dans les actifs de couverture utilisés pour faire les calculs de la présente section et la pondération prévue au niveau des fonds distincts.

De plus, il se peut que l'assureur soit légèrement sur ou sous-couvert en fonction de sa position à l'intérieur des balises gérant ses transactions. Dans ce cas, les données doivent être ajustées par un facteur multiplicatif de sorte à supposer une couverture complète au début de chaque semaine.

L'écart type des rendements hebdomadaires des fonds distincts doit être déterminé à partir des hypothèses de volatilité utilisées dans la stratégie de couverture et être basé sur la distribution réelle entre les différents fonds distincts à la date du calcul.

Afin d'obtenir le montant de capital requis du risque de base (RB), FR est ensuite appliqué à la somme des positions au marché requises en vertu de la couverture à la fin de l'exercice (i.e. le Δ total, incluant autant les fonds d'actions que les fonds obligataires).

Il est permis de séparer le calcul par type de garantie si la couverture est gérée de cette façon. L'assureur pourrait donc faire des calculs distincts pour les garanties à maturité, les garanties de revenu viager, les garanties au décès de même que pour les garanties avec des niveaux différents (p. ex., garanties à 100 % vs garanties à 75 %), pour ensuite sommer le montant de capital requis de chaque groupe pour obtenir le montant total.

Le détail de tous les calculs concernant le risque de base doit être présenté dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

7.2.8.6 Crédit pour diversification

Un avantage de diversification se réalise lorsque le regroupement des risques produit des résultats inférieurs à la sommation des éléments de risque individuels. Aux fins de l'ESCAP, il peut se refléter par un crédit pour diversification.

Le capital requis des risques d'assurance et de marché des fonds distincts avant diversification est calculé sur la base d'une ECU (95) en utilisant le modèle de projection de l'assureur et les hypothèses économiques et non économiques définies dans les sections 7.2.8.3 et 7.2.8.4, à laquelle on ajoute le capital requis du risque de base (RB) selon la formule décrite à la section 7.2.8.5. Afin de déterminer l'ECU (95), la valeur des engagements selon les scénarios sont triés de sorte à définir les 5 % donnant la valeur la plus élevée. Les scénarios correspondants à la valeur de ces engagements seront par la suite utilisés afin de calculer le capital requis de chaque risque séparément (c.-à-d. qu'il n'est donc pas requis de refaire les calculs sur la totalité des scénarios, seuls ceux identifiés comme ayant servi à déterminer l'ECU (95) avant diversification seront utilisés). Le capital requis des risques suivants doit être calculé avec le modèle interne : déchéance (A), mortalité (M), longévité (L), dépenses (D), marché (I).

Le capital requis de chaque risque est déterminé en recalculant la valeur des engagements avec le modèle interne après avoir remplacé l'hypothèse avec MÉD prescrite par l'hypothèse de l'assureur incluant les marges pour écarts défavorables. Le remplacement se fait de façon cumulative.

Étapes des calculs avec le modèle interne

1. Calculer le capital requis total en utilisant toutes les hypothèses définies dans les sections 7.2.8.3 et 7.2.8.4 (économiques et non économiques).
2. Identifier les scénarios qui composent l'ECU (95) et qui serviront à effectuer les calculs 3 à 6 ci-dessous.
3. Refaire le calcul de l'étape 1, mais en remplaçant l'hypothèse de déchéance par l'hypothèse avec MÉD utilisée par l'assureur dans le calcul de ses provisions techniques.

-
4. Refaire le calcul de l'étape 3, mais en remplaçant l'hypothèse de mortalité par l'hypothèse avec MÉD utilisée par l'assureur dans le calcul de ses provisions techniques.
 5. Refaire le calcul de l'étape 4, mais en remplaçant l'hypothèse d'amélioration de mortalité par l'hypothèse avec MÉD utilisée par l'assureur dans le calcul de ses provisions techniques.
 6. Refaire le calcul de l'étape 5, mais en remplaçant les hypothèses de dépense par les hypothèses avec MÉD utilisées par l'assureur dans le calcul de ses provisions techniques.

Calcul du capital requis de chaque risque

- RB est le montant résultant du calcul selon la section 7.2.8.5.
- A correspond à la différence entre la valeur des engagements calculée à l'étape 1 et à l'étape 3.
- M correspond à la différence entre la valeur des engagements calculée à l'étape 3 et à l'étape 4.
- L correspond à la différence entre la valeur des engagements calculée à l'étape 4 et à l'étape 5.
- D correspond à la différence entre la valeur des engagements calculée à l'étape 5 et à l'étape 6.
- I correspond à la différence entre la valeur des engagements calculée à l'étape 6 et les provisions techniques aux états financiers incluant la PFA.

Le capital requis des risques d'assurance et de marché après diversification (RAM) sera donné par la formule suivante :

$$RAM = \sqrt{\sum_{i,j=1}^5 \rho_{ij} \times CR_i \times CR_j}$$

où :

- CR_i est le capital requis du risque i ;
- Les montants de capital requis du risque de marché et du risque de base sont regroupés aux fins du calcul;

- ρ_{ij} est le facteur de corrélation entre les risques i et j , comme défini dans la matrice de corrélation suivante :

$i \backslash j$	Marché + Risque de base	Déch.	Mort.	Long.	Dép.
Marché + Risque de base	1				
Déchéance	0,25	1			
Mortalité	0	0	1		
Longévité	0	0	-0,25	1	
Dépenses	0	0	0	0	1

Cependant, la valeur de RAM ne peut pas être inférieure à la valeur la plus élevée de CR_i pour tous les risques i inclus dans la matrice.

Le crédit pour diversification CD sera donné par la formule suivante :

$$CD = \sum_{i=1}^5 CR_i - RAM$$

Le crédit pour diversification est toutefois limité à 30 % de la valeur de l'expression $\sum_{i=1}^5 CR_i$.

7.2.8.7 Capital requis avant ajustement

Le capital requis avant ajustement (CR_{brut}) pour les risques des fonds distincts est obtenu de la façon suivante :

$$CR_{brut} = (A + M + L + D + I + RB - CD)/1,25$$

Cependant, CR_{brut} ne peut être négatif.

7.2.8.8 Capital requis après ajustement

Le capital requis pour les risques de fonds distincts calculé dans la présente section peut être ajusté pour amortir l'impact de la période courante. Le montant pouvant être amorti correspond à la différence entre le capital requis avant ajustement calculé pour le trimestre

courant et celui du trimestre précédent. L'amortissement de l'impact se fera sur 7 trimestres à raison de 1/7 de l'impact par trimestre en commençant par le trimestre courant.

Exemple : Amortissement de l'impact de la période courante

Trimestre	Capital requis avant ajustement (CR_{brut})	Variation de CR_{brut}	Capital requis après ajustement
0	100		100
1	121	21	$103 = 100 + (21) \times 1/7$
2	149	28	$110 = 103 + (21+28) \times 1/7$
3	128	(21)	$114 = 110 + (21+28-21) \times 1/7$
4	86	(42)	$112 = 114 + (21+28-21-42) \times 1/7$
5	72	(14)	$108 = 112 + (21+28-21-42-14) \times 1/7$
6	65	(7)	$103 = 108 + (21+28-21-42-14-7) \times 1/7$
7	44	(21)	$95 = 103 + (21+28-21-42-14-7-21) \times 1/7$
8	51	7	$85 = 95 + (28-21-42-14-7-21+7) \times 1/7$

Le détail du calcul du montant d'ajustement doit être présenté dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital.

7.2.8.9 Incertitudes liées aux paramètres du modèle interne

Les estimations des paramètres peuvent être sujettes à l'incertitude ou à des sources d'erreurs sur les données. L'assureur doit déterminer, documenter et présenter les incertitudes et sources d'erreurs liées à la quantification du risque.

Pour chaque source d'erreur, l'assureur doit déterminer si le degré de conservatisme est adéquat. De plus, les marges de conservatisme ne doivent pas être utilisées afin de corriger le modèle interne. Par ailleurs, l'Autorité s'attend à ce que les ajustements introduits dans la quantification des paramètres entraînent une augmentation du capital requis, notamment pour satisfaire les critères d'étalonnage. Aussi, lorsque des erreurs importantes d'estimation surviennent, l'assureur ne doit pas seulement ajouter des marges de conservatisme, mais il doit également en informer l'Autorité.

7.2.8.10 Approximations et simplifications

L'Autorité s'attend à ce que l'assureur porte attention aux approximations et aux simplifications. L'Autorité veut s'assurer que ces approximations et simplifications ne compromettent pas l'intégrité et la fiabilité des résultats des calculs du capital requis.

Lorsque des approximations et des simplifications sont utilisées, l'Autorité s'attend à ce que celles-ci génèrent du conservatisme dans le modèle interne.

L'assureur doit s'assurer de leur aspect raisonnable notamment par rapport :

1. aux calculs de sensibilités (grecques) et effets croisés (grecques-croisés) dans les opérations quotidiennes de la stratégie de couverture ainsi que dans les projections *real-world* pour l'évaluation des inefficacités de couverture;
2. aux méthodes d'interpolation et d'extrapolation utilisées dans les courbes de taux des projections *real-world* et neutres au risque;
3. à la suffisance du nombre de points sur la courbe de taux swap pour les interpolations;
4. à la fréquence de rééquilibrage du portefeuille lié à la stratégie de couverture dans les projections comparativement à la réalité;
5. durée de la projection;
6. risque de devise;
7. aux méthodes de compression de données.

En ce qui concerne les méthodes de compression de données utilisées, l'assureur doit démontrer que l'extrait compressé possède des valeurs similaires à l'extrait complet, notamment :

1. le passif neutre au risque;
2. les grecques couvertes par la stratégie de couverture de même que celles non couvertes;
3. certains flux monétaires ou leur valeur actualisée (p. ex., les revenus, les prestations, etc.);
4. la valeur des fonds et la valeur garantie.

7.2.9 Changements et suivi

Lorsque l'assureur a obtenu l'autorisation permettant l'utilisation d'une approche par modèle interne, il doit fournir à l'Autorité un rapport détaillé sur l'état du modèle interne lorsque des changements significatifs ou non significatifs surviennent.

Tous les changements doivent être divulgués et documentés. L'assureur ne doit pas regrouper des changements qui auraient des impacts opposés de sorte à pouvoir les considérer comme un seul changement non significatif.

L'assureur doit établir une procédure d'encadrement des changements au modèle interne, laquelle sera sujette à l'examen de l'Autorité.

Par ailleurs, les changements doivent être effectués sur une copie du modèle interne de sorte à maintenir une séparation entre le modèle interne sur lequel les changements sont effectués et le modèle interne utilisé dans les opérations de l'assureur.

L'Autorité recommande à l'assureur de faire une planification adéquate lors de l'implantation de changements à son modèle interne. Il devrait communiquer avec l'Autorité dès le début du processus s'il anticipe que les changements pourraient être significatifs.

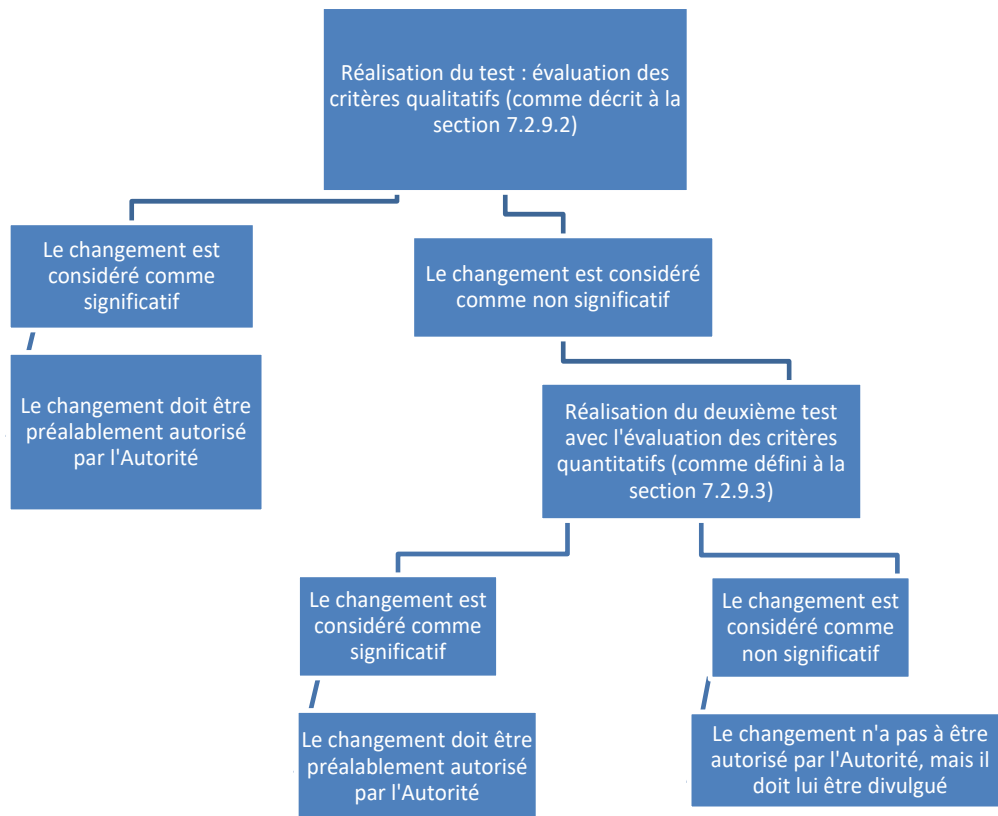
7.2.9.1 Importance relative des changements

La procédure d'encadrement des changements au modèle interne doit contenir une définition de l'importance relative des changements conforme à la section 7.2.9. Cette définition d'importance relative permettra d'encadrer la notion de changements significatifs et non significatifs décrits dans cette section. Afin d'évaluer adéquatement l'importance relative, l'assureur doit soumettre les changements à une combinaison de critères qualitatifs et quantitatifs.

De plus, les critères qualitatifs doivent minimalement considérer ceux qui sont décrits à la section 7.2.9.2. Pour effectuer une évaluation quantitative de l'importance relative, l'assureur doit examiner les changements en regard de la définition interne de l'importance relative dans la procédure de changement, qui doit minimalement contenir les exigences de la section 7.2.9.3.

Dans un premier temps, les critères qualitatifs doivent être considérés comme premier test. Si un changement ne peut pas être classé comme significatif après le premier test, alors ce changement doit être soumis au deuxième test, soit celui des critères quantitatifs.

Le diagramme suivant présente graphiquement les étapes de classification des changements.



7.2.9.2 Critères qualitatifs des changements significatifs

Un changement au modèle interne qui touche aux éléments suivants doit être divulgué à l'Autorité avant sa mise en vigueur afin qu'elle détermine si le changement doit être considéré comme significatif à ce stade-ci :

- la gouvernance : ceci inclut les rôles et responsabilités des parties impliquées ou responsables du modèle interne, incluant la haute direction et les membres du conseil d'administration;
- les politiques d'audit interne et de validation en regard du modèle interne;
- la procédure d'encadrement des changements au modèle interne;

- les fondements théoriques et la méthodologie du modèle interne¹³⁶;
- le périmètre d'utilisation du modèle interne ainsi que les risques modélisés¹³⁷;
- les données, leurs sources, leur nature et leur historique¹³⁸;
- l'adaptation du modèle interne suivant la mise en place de modifications à la stratégie de couverture;
- la plateforme technologique¹³⁹;
- le passage de la méthode globale à la méthode en fonction des dates de paiement prévues ou à la méthode avec reconnaissance de la couverture et vice-versa;
- d'autres aspects du modèle interne jugés importants par l'assureur ou par l'Autorité, ainsi que le cumul de plusieurs changements non significatifs¹⁴⁰.

L'assureur doit fournir les justifications du changement. Les exigences relatives aux changements significatifs décrits à la section 7.2.9.4 s'appliquent si le changement est jugé significatif par l'Autorité. Autrement, si le changement est jugé non significatif par l'Autorité, il doit être soumis aux critères quantitatifs de la section 7.2.9.3.

7.2.9.3 Critères quantitatifs des changements significatifs

La présente section présente les critères quantitatifs pour déterminer si un changement doit être considéré comme significatif ou non. Le capital requis non ajusté des fonds distincts correspond au capital requis défini à la section 7.2.7.1, C_3^S défini à la section 7.2.7.2 ou CR_{brut} défini à la section 7.2.8.7, selon la méthode utilisée.

Un changement est significatif si :

1. il résulte en une baisse de 1 % ou plus du capital requis total; ou
2. il résulte en une baisse de 10 % ou plus du capital requis non ajusté des fonds distincts dans l'environnement actuel ou dans un environnement simulant une baisse instantanée des marchés boursiers de 25 %.

¹³⁶ Par exemple, changer le générateur de rendement de marchés boursiers pour passer d'un modèle à changement de régime log normal vers un modèle à un seul régime ou changer la formule d'abandon dynamique constituerait des changements significatifs.

¹³⁷ Par exemple, l'ajout de nouveaux produits constituerait un changement significatif.

¹³⁸ Par exemple, un changement de la source des données, comme lors de la mise en place d'un nouveau système administratif, ou un changement à la date de début de l'historique utilisé pour déterminer certaines hypothèses constituent des changements significatifs. L'ajout d'une nouvelle année d'expérience récente à un historique, la mise à jour d'une hypothèse reposant sur une moyenne mobile et la mise à jour de paramètres macroéconomiques (p. ex., courbe de taux d'intérêt ou taux d'actualisation) ne constituent pas des changements significatifs selon les critères qualitatifs.

¹³⁹ Par exemple, la migration d'un modèle inclut dans le modèle interne vers l'utilisation d'un modèle externe ou la modification de la plateforme technologique supportant le modèle interne.

¹⁴⁰ Plusieurs changements non significatifs peuvent exercer un impact significatif sur les assureurs. De ce fait, si pour une période donnée plusieurs changements non significatifs avaient lieu, l'Autorité pourrait exiger que le traitement soit effectué comme étant des changements significatifs.

Ces deux ratios doivent être calculés comme suit :

- au numérateur, la différence entre le capital requis non ajusté des fonds distincts avant et après le changement;
- au dénominateur, le capital requis (total ou non ajusté des fonds distincts) avant le changement.

De plus, les montants de capital requis utilisés dans les calculs de ratios ci-dessus doivent être calculés à la même date.

La mise à jour de paramètres macroéconomiques (p. ex., courbe de taux d'intérêt ou taux d'actualisation) ne constitue pas un changement significatif lorsque cette mise à jour découle de changements qui ne sont pas sous le contrôle de l'assureur (p. ex., mise à jour des taux initiaux dans le modèle CIR, changement du taux d'actualisation lorsque celui-ci est la courbe de taux swaps, etc.). Cependant, une telle mise à jour constitue un changement qui doit être rapporté dans l'historique des changements requis en vertu de la section 7.2.9.5.

7.2.9.4 Suivi des changements

Selon la nature des changements, l'assureur doit faire état de la situation à sa haute direction et à l'Autorité. De plus, l'Autorité s'attend à ce que l'assureur conserve un historique des changements.

Changements non significatifs

Un test quantitatif supplémentaire doit être effectué pour les changements qui ne sont pas significatifs selon les sections 7.2.9.2 et 7.2.9.3. Ainsi, tout changement qui résulte en une baisse de plus de 5 % du capital requis non ajusté des fonds distincts doit être divulgué à l'Autorité dans un délai raisonnable avant son implémentation. Le calcul de ce ratio doit être calculé conformément aux instructions de la section 7.2.9.3.

Tous les autres changements non significatifs doivent être divulgués à la haute direction de l'assureur et à l'Autorité au moins une fois par année financière ou lorsque demandé par l'Autorité.

Changements significatifs

Une autorisation de l'Autorité est nécessaire avant la mise en place de tout changement significatif pour le calcul du capital requis dans le cadre de la présente ligne directrice. En ce qui concerne l'utilisation du modèle interne à d'autres fins que ce calcul, il est possible pour l'assureur d'utiliser le modèle interne modifié pendant le processus d'autorisation de l'Autorité. Toutefois, il est important de divulguer à l'Autorité cet élément dans les plus brefs délais et de faire la demande d'autorisation.

L'approbation de la haute direction est requise avant toute demande d'autorisation à l'Autorité. L'assureur doit divulguer au conseil d'administration et à la haute direction la

nature et les motifs des changements. Tous les changements apportés au modèle interne et au processus de validation doivent avoir été validés par l'équipe de validation.

Aussi, le modèle interne existant doit continuer à être utilisé pour le calcul du capital requis tant que l'Autorité n'aura pas donné son autorisation à l'égard des modifications significatives proposées. L'Autorité pourra, à sa discrétion, considérer les modifications significatives proposées comme étant susceptibles d'avoir des impacts trop importants et demander à l'assureur de présenter une nouvelle demande d'autorisation d'utilisation du modèle interne.

La demande d'autorisation de changements soumise à l'Autorité doit contenir, minimalement, les éléments suivants :

1. une lettre de demande d'autorisation signée par la haute direction;
2. une opinion positive donnée par l'équipe de validation à l'égard des changements;
3. un test d'utilisation (c.-à-d. une démonstration de conformité aux exigences décrites à la section 7.2.6);
4. la date proposée pour l'entrée en vigueur des changements aux fins de la divulgation des ratios ESCAP à l'Autorité ou au public;
5. un document sommaire décrivant les changements proposés et résumant les conclusions de l'équipe de validation et des contrôles;
6. une étude d'impact documentée doit être présentée à l'Autorité (c.-à-d. analyse de sensibilité, contrôle ex post, impact sur le capital requis, impact sur les ratios ESCAP, etc.);
7. une identification des changements les plus importants touchant la documentation fournie à l'Autorité, tant au niveau des nouveaux documents que de ceux qui modifient les documents d'accompagnement initialement fournis;
8. le nom de la personne-ressource ou du coordonnateur des changements;
9. tout autre document pertinent lié à ces changements.

Il appartient à l'assureur de faire la démonstration de la nature des modifications proposées et du fait qu'elles doivent être considérées ainsi. De plus, les fonctions de contrôle clés (p. ex., la gestion des risques et la haute direction) de l'assureur ne doivent pas avoir reçu d'opinions défavorables données par les parties qui sont impliquées dans le processus de changement.

De plus, l'assureur doit décrire tous les changements organisationnels qui découlent des modifications proposées au modèle interne ou qui y sont liés.

7.2.9.5 Historique des changements

L'assureur doit documenter les changements apportés au modèle interne et permettre notamment de discerner ceux qui ont été effectués depuis la dernière divulgation des ratios ESCAP à l'Autorité ou au public.

Les données ci-après doivent être utilisées aux fins de suivi :

1. la date du changement;
2. le portefeuille visé;
3. la taille du portefeuille visé;
4. l'effet prévu et réel¹⁴¹ sur le capital requis et sur les ratios ESCAP;
5. le type de changement ou d'évènement;
6. la justification du changement.

Il incombe à l'assureur de tenir à jour et de documenter l'historique des changements. Cette documentation doit être présentée à l'Autorité à sa demande et aux conditions prévues dans la section 7.2.9. De plus, cette documentation doit permettre d'identifier le personnel responsable des changements.

7.2.10 Surveillance continue

Des rapports de surveillance périodiques doivent être détaillés et transmis à la haute direction de l'assureur et à l'Autorité lors de chaque divulgation des ratios ESCAP à l'Autorité ou au public. Ces rapports doivent contenir, minimalement :

1. les variations des ratios ESCAP liées aux fonds distincts, les variations du capital requis et une explication de ces variations¹⁴²;
2. un détail de la performance de la stratégie de couverture sur les neuf trimestres précédents (gains et pertes avec explications, mesure d'efficacité, etc.);
3. des tests de sensibilité des ratios ESCAP, du capital requis et des bénéfices nets face à une baisse des marchés boursiers d'au moins 25 %;
4. les exceptions aux politiques de l'assureur (p. ex., les dérogations à ces politiques, le dépassement des limites prévues dans la politique d'appétit et de tolérance au risque, etc.);
5. les analyses de concentration pour les contreparties les plus importantes liées à la stratégie de couverture.

¹⁴¹ L'effet prévu est l'impact attendu et calculé (ou estimé) lors d'un test précédant la mise en place d'un changement. L'effet réel est l'impact calculé à la suite de la mise en place d'un changement.

¹⁴² L'Autorité s'attend à obtenir des explications qualitatives sur le sens général des variations (p. ex., hausse des ventes, hausse/baisse des marchés boursiers, mouvement de la courbe de taux d'intérêt, etc.). L'assureur pourrait toutefois appuyer ses explications par certains montants lorsque nécessaire.

L'information liée aux points 2 et 5 n'est requise que si l'assureur utilise la méthode avec reconnaissance de la couverture. Une version sommaire du rapport doit être transmise au conseil d'administration.

Si l'Autorité le juge nécessaire, elle pourra demander l'ajout de renseignements supplémentaires qui feront partie en permanence des rapports de surveillance périodiques.

L'Autorité s'attend à ce que l'assureur examine de nouvelles techniques d'analyse et les pratiques en évolution de l'industrie et les adopte si elles améliorent l'exactitude des estimations.

De plus, l'assureur doit disposer d'une liste des différents modèles utilisés dans le modèle interne ainsi que les objectifs visés par ceux-ci et tenir à jour cette dernière.

Si l'assureur ne satisfait pas aux exigences de la présente ligne directrice sur une base continue, l'Autorité pourra exiger que ce dernier détienne du capital supplémentaire.

En ce qui a trait aux paramètres du modèle interne, l'assureur doit réévaluer ces derniers :

- au moins une fois par année financière;
- à la suite d'évènements de marché ou d'évènements spécifiques affectant de façon importante le modèle interne;
- à la demande de l'Autorité.

7.3 Modalités relatives au calcul

7.3.1 Page 70.100 du formulaire ESCAP (selon la catégorie de fonds)

Les colonnes de la page 70.100 du formulaire ESCAP doivent être remplies comme suit :

Colonne 01 : *Valeur garantie*

Ce montant représente le montant de la valeur garantie de tous les fonds distincts. Si les fonds distincts sont assujettis à des garanties de différentes valeurs, par exemple, 100 % pour prestations de décès et 75 % à l'échéance; le montant le plus élevé devra être indiqué.

Colonne 02 : *Valeur marchande*

Ce montant correspond à la valeur marchande des fonds.

Colonne 03 : *TBCR*

Le détail du calcul basé sur les facteurs prescrits se retrouve à la section 7.1 (lignes 010 à 070 du formulaire ESCAP). Toutefois, si l'assureur utilise un modèle interne, le résultat sera reporté à la ligne 080 du formulaire ESCAP.

Si l'assureur utilise l'approche selon la méthode de la section 7.2.7.2 ou la méthode de la section 7.2.8, le TBCR représente respectivement 100 % du capital requis ou 100 % du capital requis après ajustement selon le modèle interne (voir la section 7.2.8.8) auquel on ajoute les provisions techniques nettes détenues.

Colonne 04 : *Crédit pour cession en réassurance*

Ce montant est déterminé selon l'approche convenue avec l'Autorité.

Colonne 05 : *TBCR net*

Ce montant est déterminé comme suit :

$$\text{TBCR} - \text{Crédit pour cession en réassurance}$$

Colonne 07 : *Provisions techniques nettes détenues*

Ce montant correspond au total des provisions techniques nettes inscrites au bilan pour les risques liés aux garanties de fonds distincts, excluant l'impôt différé¹⁴³.

Colonne 08 : *Capital requis*

Ce montant est déterminé comme suit :

$$(\text{TBCR net} - \text{Provisions techniques nettes détenues}) \times 1,25$$

La formule pour déterminer le capital requis comprend un facteur de 1,25 pour entraîner son montant au niveau cible d'intervention.

Les dispositions transitoires suivantes s'appliquent au capital requis déterminé à partir du modèle interne selon la méthode de la section 7.2.7 :

- la première année d'utilisation du modèle, le capital requis est calculé comme suit : 50 % du capital requis selon les facteurs prescrits + 50 % du capital requis selon le modèle interne;
- par la suite, il représente 100 % du capital requis selon le modèle interne.

¹⁴³ Le montant des provisions techniques nettes détenues ou tout montant similaire doit être calculé en accord avec le calcul du TBCR relativement à l'inclusion ou à l'exclusion de l'impôt différé.

Note : Le capital requis du risque relatif aux garanties des fonds distincts (ligne 920) ne doit pas être inférieur à zéro.

7.3.2 Page 70.200 du formulaire ESCAP (selon le lieu des opérations)

Les colonnes de la page 70.200 du formulaire ESCAP doivent être remplies comme suit :

Colonne 01 : *Valeur garantie*

Ce montant représente le montant de la valeur garantie de tous les fonds distincts. Si les fonds distincts sont assujettis à des garanties de différentes valeurs, par exemple, 100 % pour prestations de décès et 75 % à l'échéance; le montant le plus élevé devra être indiqué.

Colonne 02 : *Valeur marchande*

Ce montant correspond à la valeur marchande des fonds.

Colonne 03 : *TBCR*

Si l'assureur utilise l'approche selon la méthode de la section 7.2.7.2 ou la méthode de la section 7.2.8, le TBCR représente respectivement 100 % du capital requis ou 100 % du capital requis après ajustement selon le modèle interne (voir la section 7.2.8.8) auquel on ajoute les provisions techniques nettes détenues.

Colonne 04 : *Crédit pour cession en réassurance*

Ce montant est déterminé selon l'approche convenue avec l'Autorité.

Colonne 05 : *TBCR net*

Ce montant est déterminé comme suit :

$$\text{TBCR} - \text{Crédit pour cession en réassurance}$$

Colonne 07 : *Provisions techniques nettes détenues*

Ce montant correspond au total des provisions techniques nettes inscrites au bilan pour les risques liés aux garanties de fonds distincts, excluant l'impôt différé¹⁴⁴.

Colonne 08 : *Capital requis*

Ce montant est déterminé comme suit :

$$(\text{TBCR net} - \text{Provisions techniques nettes détenues}) \times 1,25$$

¹⁴⁴ Le montant des provisions techniques nettes détenues ou tout montant similaire doit être calculé en accord avec le calcul du TBCR relativement à l'inclusion ou à l'exclusion de l'impôt différé.

La formule pour déterminer le capital requis comprend un facteur de 1,25 pour entraîner son montant au niveau cible d'intervention.

Les dispositions transitoires suivantes s'appliquent au capital requis déterminé à partir du modèle interne selon la méthode de la section 7.2.7 :

- la première année d'utilisation du modèle, le capital requis est calculé comme suit : 50 % du capital requis selon les facteurs prescrits + 50 % du capital requis selon le modèle interne;
- par la suite, il représente 100 % du capital requis selon le modèle interne.

Note : Le montant inscrit à la cellule 7020090920 doit être identique à celui de la cellule 7010090920 de la page 70.100.

Chapitre 8. Risque opérationnel

Le risque opérationnel est le risque de perte découlant de processus, personnes ou systèmes inadéquats ou défaillants, ou d'événements extérieurs. Cette définition comprend le risque juridique¹⁴⁵, mais exclut le risque stratégique et d'atteinte à la réputation.

8.1 Formule du risque opérationnel

Le capital requis du risque opérationnel est la somme des éléments suivants :

- le capital requis lié au volume d'affaires;
- le capital requis lié à une augmentation importante du volume d'affaires;
- le capital requis général.

8.2 Expositions et facteurs du risque opérationnel

La présente section présente les expositions et les facteurs utilisés pour calculer le capital requis du risque opérationnel.

8.2.1 Capital requis lié au volume d'affaires

Le capital requis lié au volume d'affaires est déterminé en appliquant les facteurs suivants aux primes souscrites et aux primes de réassurance acceptée qui ont été perçues lors des 12 derniers mois et aux valeurs des comptes ou passifs des produits de type dépôt :

¹⁴⁵ Le risque juridique est composé notamment de l'exposition aux amendes, pénalités ou dommages découlant de mesures de surveillance, de même que de règlements privés.

Exposition	Facteur
Primes souscrites	2,50 %
Primes de réassurance acceptée	1,75 %
Produits de placement et rentes :	
Valeurs des comptes des fonds distincts avec garantie –contrats non couverts par une stratégie de couverture autorisée par l'Autorité (voir la section 7.2.8)	0,40 %
Valeurs des comptes des fonds distincts avec garantie – contrats couverts par une stratégie de couverture autorisée par l'Autorité (voir la section 7.2.8) ¹⁴⁶	0,80 %
Passifs des rentes en cours de paiement et équivalents de passif de rente pour les ententes de transfert de risque de longévité	0,15 %
Valeurs des comptes des polices d'assurance vie universelle	0,10 %
Valeurs des comptes des fonds communs de placement, des CPG, des autres produits de placement et des fonds distincts sans garantie et passifs des rentes en accumulation	0,10 %

Les primes souscrites des polices d'assurance vie individuelle et collective comprennent les primes d'assurance vie universelle, mais ne comprennent pas les primes des rentes et des ententes de transfert de risque de longévité, les dépôts de fonds communs de placement, les CPG, les dépôts de fonds distincts et les équivalents de primes pour les contrats de services administratifs seulement et de services de gestion de placements.

Pour la détermination du montant des primes de réassurance acceptée auquel le facteur de risque de 1,75 % s'applique, les primes de coassurance peuvent être réduites des allocations de réassurance telles que les commissions de cession qui comprennent les commissions d'agent, les taxes sur prime et les frais d'administration. Pour les ententes de coassurance à retenue de fonds et de coassurance modifiée, le facteur de 1,75 % s'applique à la partie de la somme brute accumulée à recevoir ou de la somme brute à recevoir au titre de la coassurance modifiée qui correspond aux primes réduites des allocations de réassurance (c.-à-d. le montant de prime doit être le même que celui de la coassurance régulière).

Les valeurs des comptes et des passifs auxquelles les facteurs des produits de placement et des rentes sont appliqués sont calculées avant la réduction pour la réassurance (lorsqu'applicable) et comprennent les PÉD. La valeur des passifs pour les produits acceptés en vertu d'ententes de coassurance modifiée est la valeur des passifs pro forma qui auraient été déterminés si ces produits avaient été acceptés en vertu de coassurance régulière.

¹⁴⁶ Même si la stratégie de couverture n'est que partielle à l'égard d'un contrat, la totalité de la valeur des comptes du contrat doit être incluse dans le calcul.

L'exigence de capital pour les ententes de transfert de risque de longévité qui acceptent le risque est la même que celle des produits de rente sous-jacents. Le passif de rente équivalent pour un swap est la valeur courante brute de la partie variable du swap, sans déduction ni compensation.

Les produits des filiales déconsolidées selon la section 1.3 sont exclus des exigences de risque opérationnel lié au volume d'affaires.

8.2.2 Capital requis lié à une augmentation importante du volume d'affaires

Le capital requis lié à une augmentation importante du volume d'affaires est calculé par région (voir la section 1.1.5). Les facteurs de la section 8.2.1 s'appliquent à l'excédent de l'augmentation d'une année à l'autre des primes souscrites, des primes de réassurance acceptées et des valeurs des comptes ou des passifs des produits de placement et des rentes¹⁴⁷ sur le seuil de 20 %.

L'augmentation d'une année à l'autre des primes souscrites est définie comme le montant total des primes souscrites des 12 derniers mois qui excède 120 % des primes souscrites pendant la même période de l'année précédente. Elle est calculée distinctement pour chacun des produits suivants :

- l'assurance vie individuelle (y compris l'assurance vie universelle);
- l'assurance vie collective (y compris l'assurance vie universelle);
- les autres produits d'assurance (excluant les rentes).

Exemple : Augmentation des primes souscrites

Si les primes souscrites augmentent de 50 % de l'année A1 à l'année A2 (de 100 à 150) en raison d'une croissance rapide des affaires, le montant des primes de l'année A2 qui excède 120 % des primes de l'année A1 (30) est assujéti à une exigence de capital additionnelle de 0,75 (30 x 2,50 %).

L'augmentation d'une année à l'autre des primes de réassurance acceptées est définie comme le montant total des primes de réassurance acceptées des 12 derniers mois qui excède 120 % des primes acceptées pendant la même période de l'année précédente, sur l'ensemble des produits.

Pour les produits de placement et les passifs des rentes, l'augmentation d'une année à l'autre est calculée distinctement pour chacun des produits suivants :

- les valeurs des comptes des fonds distincts avec garantie;
- les passifs des rentes en cours de paiement et les équivalents de passif de rente pour les ententes de transfert de risque de longévité;

¹⁴⁷ Le calcul de l'augmentation pour les produits de placement et les rentes doit seulement tenir compte des ventes brutes de l'année.

-
- les valeurs des comptes des polices d'assurance vie universelle;
 - les valeurs des comptes des fonds communs de placement, des CPG, des autres produits de placement et des fonds distincts sans garantie et les passifs des rentes en accumulation.

Afin de prendre en compte l'impact des variations de taux de change pendant les périodes de calcul, les primes des périodes courante et précédente, les valeurs des comptes et les passifs libellés en monnaie étrangère doivent être convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de déclaration de l'ESCAP. Par conséquent, les montants utilisés pour calculer l'augmentation importante du volume d'affaires peuvent ne pas correspondre aux montants présentés dans les états financiers de la période précédente et les primes peuvent ne pas correspondre aux montants présentés dans les états financiers de la période courante.

Dans le cas de l'acquisition d'une autre entité ou de l'acquisition d'un portefeuille de produits (p. ex., par la prise en charge en réassurance), les primes, valeurs des comptes, passifs ou équivalents de passif pour les périodes des exercices précédents (avant l'acquisition) correspondent à la somme des montants correspondants des deux entités ou portefeuilles de produits, soit la somme de ces montants pour l'assureur acquérant et pour l'assureur ou le portefeuille de produits acquis. À la suite d'une acquisition, l'assureur acquérant doit reclasser les primes selon la classification de l'assureur résultant de la transaction, à l'aide d'approximation si nécessaire, afin d'être conforme aux catégories utilisées dans le formulaire VIE.

Exemple : Acquisition d'activités

Supposons que les primes souscrites de l'assureur A sont de 100 pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année A1. Durant l'année A2, cet assureur acquiert l'assureur B dont les primes souscrites perçues sont de 50 pour la période A1. L'assureur issu du regroupement présente un montant total de primes souscrites de 225 pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre A2. Le capital requis du risque opérationnel qui est lié à une augmentation importante du volume d'affaires serait calculé ainsi :

$$2,50 \% \times [225 - ((100 + 50) \times 1,20)] = 2,50 \% \times 45 = 1,13$$

8.2.3 Capital requis général

Le capital requis général comprend deux éléments. Le premier élément est calculé ainsi :

- application d'un facteur de 5,75 % au capital requis total pour les exigences des risques de crédit, de marché et d'assurance, calculé après réduction pour toute forme de réassurance et réduit des crédits pour les produits avec participation, pour les produits ajustables, pour les dépôts de titulaires de police, pour les ajustements pour l'assurance collective et pour la diversification; plus
- application d'un facteur de 4,5 % au capital requis des garanties des fonds distincts.

Le deuxième élément est calculé par l'application d'un facteur de 2,5 % aux primes cédées en réassurance afin de compenser la sous-évaluation du premier élément découlant de son calcul qui est réduit pour la réassurance. Pour les produits de rente cédés, le montant qui doit être utilisé comme l'équivalent de la prime de réassurance cédée est le montant annuel des paiements de rente cédés au réassureur. Pour les risques cédés par des ententes de transfert de risque de longévité, le montant qui doit être utilisé comme l'équivalent de la prime de réassurance cédée est le montant brut des paiements de rente cédés (pour les swaps, ce montant est le paiement annuel brut de la partie variable du swap sans déductions ni compensations). Pour les ententes de coassurance, le facteur de risque de 2,5 % s'applique aux primes cédées, réduites des allocations de réassurance telles que les commissions de cession qui comprennent les commissions d'agent, les taxes sur prime et les frais d'administration.

Indicateur	Facteur
Capital requis des risques de crédit, de marché et d'assurance	5,75 %
Capital requis des garanties des fonds distincts	4,5 %
Primes cédées en réassurance	2,5 %

Chapitre 9. Produits avec participation et produits ajustables

Les exigences de capital requis des produits avec participation et les produits ajustables sont calculées selon les chapitres précédents comme si ces produits étaient sans participation et non ajustables. Cependant, les produits avec participation et les produits ajustables permettent à l'assureur de partager le risque avec les titulaires de police par l'entremise d'avantages discrétionnaires. Par conséquent, l'assureur peut inclure des crédits pour les produits avec participation et pour les produits ajustables contractuellement dans le calcul du Coussin de solvabilité global, si certains critères sont respectés.

L'assureur doit calculer le crédit pour les produits avec participation par région (voir la section 1.1.5). Cependant, si le transfert des risques aux titulaires de police par une réduction des participations n'est pas homogène pour tous les produits avec participation d'une même région, l'assureur devra segmenter ses produits avec participation de la région en différents blocs sur la base de transferts de risques homogènes aux titulaires de police¹⁴⁸. Un bloc de produits segmentés peut contenir des actifs et passifs (p.ex., l'excédent, les PÉD et les fonds accessoires, incluant les actifs auxquels ils sont adossés) dont les risques ne sont pas transférés aux titulaires de police. Un montant d'exigence individuelle de capital réduite du crédit pour les produits avec participation devra être calculé pour chacun des blocs avec participation.

Un crédit pour les produits ajustables doit être calculé pour chacun des produits ajustables d'une même région.

Une réduction importante des participations ou des ajustements importants apportés aux caractéristiques ajustables peuvent occasionner des impacts défavorables en raison des abandons, de l'antisélection, des hausses de dépenses unitaires ou des poursuites judiciaires entamées par les titulaires de police. Ces impacts défavorables ne doivent pas être reflétés dans les flux de trésorerie lors du calcul du crédit pour les produits avec participation et les produits ajustables.

9.1 Crédit pour les produits avec participation

9.1.1 Critères relatifs au crédit pour les produits avec participation

Un crédit pour les produits avec participation peut être utilisé pour réduire l'exigence de capital d'un bloc de produits avec participation à condition que les résultats liés à des éléments spécifiques de risque soient incorporés dans le processus d'ajustement annuel des participations de façon constante d'une année à l'autre. Un bloc de produits avec participation est admissible à un crédit s'il satisfait aux trois critères suivants.

1. La politique de l'assureur en matière de participation doit être divulguée publiquement. Elle doit indiquer clairement que les participations ne sont pas

¹⁴⁸ Les actifs et passifs dont les risques ne sont pas transférés aux titulaires de police et qui sont amalgamés et liés à plusieurs blocs de produits avec participation dans une même région doivent être attribués proportionnellement à des blocs de produits avec participation particuliers.

garanties et seront modifiées en fonction des résultats réels. L'assureur doit divulguer publiquement quels éléments des résultats réels sont incorporés dans le processus d'ajustement annuel des participations (p. ex., le revenu de placement ainsi que les résultats de défaut d'actif, de mortalité, de déchéance et de dépenses) et comment ces risques sont transférés aux titulaires de police.

2. L'assureur doit examiner périodiquement (au moins une fois l'an) l'échelle de participation en regard des résultats réels du compte avec participation (c.-à-d. en incluant tous les blocs de produits). Il doit être en mesure de démontrer à la satisfaction de l'Autorité quels éléments des résultats réels, en excédent des montants prévus dans l'échelle actuelle de participation, ont été transférés aux titulaires de police lors de l'ajustement annuel des participations. Il doit aussi être en mesure de démontrer que, dans la mesure où les déficits des montants prévus par rapport aux résultats globaux ne sont pas entièrement absorbés par des provisions additionnelles ou d'autres mécanismes de nivellement semblables, ils sont récupérés¹⁴⁹ en valeur actualisée au moyen de réductions (uniformes ou décroissantes) de l'échelle de participation¹⁵⁰. Les réductions de cette échelle nécessaires pour la récupération doivent être effectuées dans les deux ans suivant la constatation des déficits.
3. L'assureur doit être en mesure de démontrer à l'Autorité qu'il applique la politique de participation et les pratiques décrites précédemment.

L'actuaire doit expliquer dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital comment il s'est assuré que les produits avec participation admissibles satisfont aux critères précédents. La documentation appuyant ces explications doit être conservée et mise à la disposition de l'Autorité à sa demande.

9.1.2 Calcul du crédit pour les produits avec participation pour un bloc

Le crédit pour les produits avec participation pour un bloc admissible de produits avec participation tient compte de la valeur actualisée des flux de trésorerie des participations redressés. Le crédit pour les produits avec participation (CP_i) du bloc qui est utilisé pour calculer le Coussin de solvabilité global (voir la section 11.3) est obtenu à l'aide de la formule suivante :

$$CP_i = \min \left[K_i - K_i^{\text{intérêt réduit}} + \left(1 - \frac{RTI_{i \text{ par}}}{\max(C_i^{\text{défavorable}}; RTI_{i \text{ par}})} \right) C_i^{\text{initial}}; K_i - K_i^{\text{seuil}} \right]$$

¹⁴⁹ La récupération des déficits doit être démontrée sur la base de réductions de l'échelle de participation par rapport à ce qui aurait été versé en tenant compte uniquement des éléments de risque qui sont transférés aux titulaires de police. Une réduction de l'échelle de participation ne sera admise comme transfert de risque aux titulaires de police que si elle a été adoptée par une résolution du conseil d'administration de l'assureur.

¹⁵⁰ Les réductions de l'échelle de participation doivent être nivelées ou représenter une récupération initiale importante ou accélérée des excédents. Pour les produits qui ne comportent pas de participations périodiques, les réductions des participations à l'échéance sont réputées constituer des réductions nivelées de l'échelle de participation.

où :

- $C_{i\ initial}$ est égal à 75 % de la valeur actualisée des flux de trésorerie des participations redressés du bloc utilisés dans le calcul du risque de taux d'intérêt (voir la section 5.1.3.3), où ces flux sont actualisés à l'aide des Taux d'actualisation du scénario initial de la section 5.1.1;
- $C_{i\ défavorable}$ est égal à 75 % de la valeur actualisée des flux de trésorerie des participations redressés du bloc utilisés dans le calcul du risque de taux d'intérêt où ces flux sont actualisés à l'aide des taux du scénario le plus défavorable retenu pour déterminer le capital requis du risque de taux d'intérêt;
- $RTI_{i\ par}$ est le capital requis du risque de taux d'intérêt (voir la section 5.1.2.3) du bloc selon le scénario le plus défavorable qui sert à déterminer le capital requis du risque de taux d'intérêt;
- K_j est l'exigence diversifiée ajustée K du bloc (voir la section 11.2);
- $K_{i\ intérêt\ réduit}$ est l'exigence diversifiée ajustée K pour tous les risques du bloc, mais avec le capital requis du risque de taux d'intérêt réduit. Ce montant est calculé en assignant la valeur égale à $\max(RTI_{i\ par} - C_{i\ défavorable}; 0)$ au capital requis du risque de taux d'intérêt du bloc et en laissant toutes les autres exigences de risque inchangées;
- $K_{i\ seuil}$ est l'exigence diversifiée ajustée minimale du bloc. Ce montant est calculé en regroupant les éléments suivants dans le calcul de K^{151} :
 - i) 100 % du capital requis de tous les risques du bloc qui ne peuvent pas être transférés aux titulaires de police par un ajustement de l'échelle de participation¹⁵²;
 - ii) 10 % du capital requis du risque de taux d'intérêt du bloc, si le risque de taux d'intérêt peut être transféré aux titulaires de police par un ajustement de l'échelle de participation;
 - iii) 30 % du capital requis de tous les autres risques qui peuvent être transférés aux titulaires de police par un ajustement de l'échelle de participation.

Pour un bloc qui comprend des actifs et passifs dont le risque de taux d'intérêt est transféré aux titulaires de police et d'autres actifs et passifs dont le risque de taux d'intérêt n'est pas transféré aux titulaires de police, le montant combiné pour i) et

¹⁵¹ Pour les risques d'assurance, les facteurs de pourcentage ci-dessous sont appliqués aux montants intermédiaires RA_i et NT_i qui sont utilisés pour calculer K .

¹⁵² Ce capital requis comprend le capital requis des risques de crédit et de marché relié aux actifs adossés à l'excédent, aux PÉD et aux fonds accessoires si le rendement de ces actifs n'est pas transféré aux titulaires de police. Si le bloc comprend des actifs et passifs dont les risques ne sont pas transférés aux titulaires de polices et que ces actifs et passifs sont amalgamés avec des actifs et passifs dont les risques sont transférés aux titulaires de polices, les montants de capital requis des risques de crédit et de marché, autres que le risque de taux d'intérêt, pour les actifs et passifs dont les risques ne sont pas transférés doivent être déterminés à l'aide d'une attribution proportionnelle.

ii) ci-dessus qui doit être utilisé pour l'exigence du risque de taux d'intérêt lors du calcul de $K_{i,seuil}$ est :

$$100 \% \times RTI_{i,par\ st} + 10 \% \times \max(RTI_{i,par} - RTI_{i,par\ st}; 0)$$

où $RTI_{i,par\ st}$ est défini à la section 5.1.2.3.

Exemple : Crédit pour les produits avec participation

Supposons que les montants de capital requis d'un bloc de produits avec participation soient les suivants :

Risque d'assurance	Capital requis (RA_i)	Composantes des risques de niveau et de tendance (NT_i)	$RA_i - 0,5 \times NT_i$
Mortalité	750 000	300 000	600 000
Longévité	0	0	0
Morbidité – incidence	0	0	0
Morbidité – cessation	0	0	0
Déchéance – sensibles	500 000	200 000	400 000
Déchéance – fondés	0	0	0
Dépenses	50 000	0	50 000
Total	1 300 000	500 000	

Autres risques	Capital requis
Risque de crédit	300 000
Risque de taux d'intérêt (RTI)	400 000
Autres risques de marché	250 000

De même, supposons que la valeur actualisée des participations redressées du bloc selon le scénario initial est de 800 000 et que cette valeur augmente à 1 200 000 selon le scénario défavorable qui sert à déterminer le capital requis du risque de taux d'intérêt. La valeur $C_{initial}$ du bloc est donc de $(75 \% \times 800\ 000 =)$ 600 000 et la valeur de $C_{défavorable}$ est de $(75 \% \times 1\ 200\ 000 =)$ 900 000. Enfin, supposons que tous les risques associés au bloc, sauf le risque de mortalité, sont transférés aux titulaires de police au moyen d'ajustements aux participations.

L'exigence K pour ce bloc est égale à 1 913 534 (les montants intermédiaires du calcul sont $A = 832\,166$, $D = 1\,544\,525$ et $N = 2\,250\,000$; voir la section 11.2.4 pour un exemple qui présente les étapes dans le calcul de K). Puisque $RTI < C_{défavorable}$ pour le bloc, l'exigence $K_{\text{intérêt réduit}}$ est l'exigence K du bloc recalculée en utilisant un capital requis du risque de taux d'intérêt de 0 et elle est égale à 1 565 932 ($A = 832\,166$, $D = 1\,205\,277$ et $N = 1\,850\,000$). Le crédit potentiel en fonction de la capacité d'absorption des participations est donc le suivant :

$$1\,913\,534 - 1\,565\,932 + \left(1 - \frac{400\,000}{900\,000}\right) \times 600\,000 = 680\,935$$

Puisque tous les risques, sauf le risque de mortalité, sont transférés aux titulaires de police, l'exigence K_{seuil} du bloc est calculée en utilisant 100 % du capital requis du risque de mortalité, 10 % du capital requis du risque de taux d'intérêt et 30 % du capital requis des autres risques.

Risque d'assurance	Capital requis (RA_i)	Composantes des risques de niveau et de tendance (NT_i)	$RA_i - 0,5 \times NT_i$
Mortalité	750 000	300 000	600 000
Longévité	0	0	0
Morbidité – incidence	0	0	0
Morbidité – cessation	0	0	0
Déchéance – sensibles	150 000	60 000	120 000
Déchéance – fondés	0	0	0
Dépenses	15 000	0	15 000
Total	915 000	360 000	

Autres risques	Capital requis
Risque de crédit	90 000
Risque de taux d'intérêt (RTI)	40 000
Autres risques de marché	75 000

La valeur de K_{seuil} est donc de 987 966 ($A = 649\,173$, $D = 772\,354$ et $N = 1\,120\,000$) et le crédit maximal en fonction des exigences qui excèdent les seuils de l'ESCAP est donc le suivant :

$$1\,913\,534 - 987\,966 = 925\,568$$

Le crédit pour les produits avec participation *CP* du bloc est égal au moindre des deux montants, soit 680 935.

9.2 Crédit pour les produits ajustables contractuellement

9.2.1 Critères relatifs au crédit pour les produits ajustables

Les produits ajustables contractuellement sont admissibles à un crédit s'ils satisfont à tous les critères suivants.

1. L'ajustabilité contractuelle est à la seule discrétion de l'assureur et elle doit s'exercer pendant la durée du contrat.
2. Toutes les caractéristiques d'ajustabilité associées aux produits (p. ex., les primes, les frais et les sommes assurées) ont été divulguées explicitement dans le contrat.
3. L'assureur doit analyser périodiquement (au moins une fois l'an) les résultats des produits et considérer leur impact potentiel sur les ajustements. Bien que les analyses et les ajustements correspondants puissent être principalement prospectifs, l'assureur doit être en mesure de démontrer à la satisfaction de l'Autorité quels éléments des résultats réels sont considérés dans la procédure d'analyse.
4. L'ajustabilité est raisonnablement souple et l'assureur doit avoir mis à l'essai la souplesse raisonnable des caractéristiques d'ajustabilité lors de la tarification du produit ou par la suite. L'essai devrait prouver que l'assureur peut récupérer au moins la moitié des prestations imprévues liées au risque d'assurance (défini comme l'exigence de capital marginale pour les risques d'assurance du produit moins son Attribution de l'avoir relative aux risques d'assurance) en comparant les passifs des polices avec et sans ajustements futurs. Les essais d'ajustabilité ne doivent pas tenir compte des montants recouvrables par le biais d'ententes qui bénéficient d'un crédit distinct pour le capital requis du risque d'assurance, comme les conventions de non-responsabilité, les dépôts effectués par des titulaires de police et les provisions pour fluctuation des réclamations.
5. Si l'assureur prend un crédit pour une caractéristique ajustable, il doit avoir une politique interne documentée décrivant la façon dont il établit les ajustements ainsi que les éléments importants considérés dans leur établissement, notamment les pertes ou déficits liés aux résultats globaux réels. Tout crédit pris par l'assureur doit être calculé conformément à la façon prévue par la politique interne et doit refléter les politiques qui réduiraient ou limiteraient l'ajustabilité permise par le contrat si elles étaient suivies.
6. L'assureur doit être en mesure de démontrer à l'Autorité qu'il applique la politique d'ajustement et les pratiques décrites précédemment.

Un produit qui n'est ajustable que jusqu'à un certain âge ou qui ne prévoit qu'un ajustement unique peut être considéré admissible à condition qu'il satisfait à tous les critères précédents. L'assureur ne doit pas prendre un crédit pour un ajustement qui n'est plus disponible (p. ex., s'il a été utilisé ou est expiré) ou s'il ne l'exercerait pas, selon sa politique ou ses pratiques du passé, en cas de résultats défavorables ou de pertes. De même, un produit n'est pas admissible si l'ajustabilité n'est exerçable qu'après la durée du passif comme définie par les *Normes de pratique* de l'ICA.

Un produit qui est ajustable à la discrétion de l'assureur, mais qui est assujéti à une approbation d'une tierce partie, est admissible. Cependant, le crédit pour ce produit sera inférieur à celui des autres produits ajustables admissibles qui ne sont pas assujéti à une telle approbation.

Un produit comportant une disposition de maintien de la solvabilité (p.ex. certains produits sans participation émis par des sociétés de secours mutuels) peut être admissible s'il satisfait à tous les autres critères.

Un produit dont les caractéristiques ne peuvent pas être ajustées à la discrétion de l'assureur (notamment, les ajustements fondés sur une formule ou un indice) est traité comme un produit non ajustable¹⁵³.

L'actuaire doit expliquer dans le Rapport sur l'attestation relative à la ligne directrice de capital comment il s'est assuré que les produits ajustables admissibles satisfont aux critères précédents. La documentation appuyant ces explications doit être conservée et mise à la disposition de l'Autorité à sa demande.

9.2.2 Calcul du crédit pour les produits ajustables

Le crédit brut pour les produits ajustables (C_j) est calculé pour les deux catégories suivantes de produits admissibles qui génèrent des flux de trésorerie de passif ajustables contractuellement.

1. Les produits ajustables à la seule discrétion de l'assureur et qui ne nécessitent pas d'approbation d'une tierce partie.
2. Les produits ajustables à la seule discrétion de l'assureur et qui nécessitent une approbation d'une tierce partie.

Le crédit brut pour les produits ajustables est égal à la différence entre les flux de trésorerie non ajustés et les flux de trésorerie ajustés actualisés à l'aide des Taux d'actualisation du scénario initial décrits dans la section 5.1.1. Les flux de trésorerie ajustés sont fondés sur l'ajustement maximal possible du contrat, sujet à une limite, pour

¹⁵³ Il est possible toutefois qu'un produit avec un ajustement fondé sur une formule ou un indice possède aussi d'autres caractéristiques ajustables contractuellement à la seule discrétion de l'assureur, telles que les frais de protection d'assurance. Dans ces cas, seules les caractéristiques ajustables contractuellement à la seule discrétion de l'assureur sont traitées comme ajustables pour le calcul du crédit.

chaque caractéristique ajustable. La limite pour chaque caractéristique ajustable est définie selon que la caractéristique nécessite une approbation d'une tierce partie ou non.

Pour les produits comportant des caractéristiques ajustables qui ne nécessitent pas une approbation d'une tierce partie, la hausse ou la baisse de chaque caractéristique reconnue dans les flux de trésorerie ajustés est limitée à 50 % du niveau actuel de la caractéristique, appliquée linéairement sur une période de cinq ans (c.-à-d. 10 % par année)¹⁵⁴. Pour les produits comportant des caractéristiques ajustables qui nécessitent une approbation d'une tierce partie, la hausse ou la baisse de chaque caractéristique est limitée à 30 % du niveau actuel de la caractéristique, appliquée linéairement sur une période de cinq ans à la suite d'un délai d'attente de deux ans (c.-à-d. les ajustements de 6 % par année s'appliquent après le délai d'attente de deux ans)¹⁵⁵.

Une fois le crédit brut pour les produits ajustables (C_j) calculé pour un produit, son crédit pour les produits ajustables (CA_j) qui est utilisé pour calculer le Coussin de solvabilité global (voir la section 11.3) est obtenu par la formule suivante :

$$CA_j = \min \left[C_j; 0,7 \times \left(K_{\text{sans par}} - K_{\text{sans par, sauf le produit ajustable } j} \right) \right]$$

où :

- $K_{\text{sans par}}$ est l'exigence diversifiée ajustée K (voir la section 11.2.4) calculée pour le bloc sans participation;
- $K_{\text{sans par, sauf le produit ajustable } j}$ est l'exigence diversifiée ajustée¹⁵⁶ K calculée pour le bloc sans participation, mais recalculée en excluant les exigences du produit ajustable admissible pour tous les risques d'assurance.

Exemple : Crédit pour les produits ajustables

Cet exemple repose sur l'exemple présenté à la fin de la section 11.2.4 où l'exigence $K_{\text{sans par}}$ du bloc de produits sans participation d'une région est égale à 1 495 198. Si ce bloc comprend un produit ajustable, il faut calculer le crédit brut pour les produits ajustables (C) et recalculer le capital requis du risque d'assurance du bloc en excluant les risques d'assurance liés au produit ajustable afin de déterminer le crédit pour les produits ajustables. Supposons que le crédit brut pour les produits ajustables est égal à 250 000 et que le tableau suivant présente le capital requis du risque d'assurance recalculé pour le bloc lorsque les risques d'assurance du produit ajustable sont enlevés du bloc de produits sans participation.

¹⁵⁴ L'assureur peut aussi limiter l'ajustement à 25 % du niveau actuel de la caractéristique et l'appliquer après un an.

¹⁵⁵ L'assureur peut aussi limiter l'ajustement à 10 % du niveau actuel de la caractéristique et l'appliquer après un an.

¹⁵⁶ Une approximation peut être utilisée en vertu de la section 1.4.5.

Risque d'assurance	Capital requis (RA_i), excluant le produit ajustable	Composantes des risques de niveau et de tendance (NT_i), excluant le produit ajustable	$RA_i - 0,5 \times NT_i$
Mortalité	800 000	500 000	550 000
Longévité	3 000	3 000	1 500
Morbidité – incidence	50 000	10 000	45 000
Morbidité – cessation	2 500	1 000	2 000
Déchéance – sensibles	200 000	90 000	155 000
Déchéance – fondés	100 000	40 000	80 000
Dépenses	7 500	0	7 500
Total	1 163 000	644 000	

Le recalcul des montants A , D , N et K du bloc est ensuite effectué ainsi :

$$A = \sqrt{\sum_{i,j=1}^7 \rho_{ij} \times (RA_i - 0,5 \times NT_i) \times (RA_j - 0,5 \times NT_j)} = 633\,756$$

$$E = 200\,000 + 75\,000 = 275\,000 \text{ (valeur inchangée)}$$

$$D = \sqrt{E^2 + EA + A^2} = 807\,189$$

$$N = \sum_{i=1}^7 RA_i + E = 1\,163\,000 + 275\,000 = 1\,438\,000$$

$$NT = 644\,000$$

$$K_{\text{sans par, sauf le produit ajustable}} = 0,8N + 0,1NT + \max\left(0,233N - 0,116NT - 1,033D + \frac{D^2}{N - 0,5NT}; 0\right) = 1\,225\,154$$

Le crédit pour les produits ajustables du produit est alors :

$$CA = \min[250\,000; 0,7 \times (1\,495\,198 - 1\,225\,154)] = 189\,031$$

9.3 Produits avec participation ajustables contractuellement

Lorsqu'un produit avec participation comporte aussi une caractéristique ajustable permettant de transférer des pertes ou de prendre en compte des résultats défavorables

déoulant de tous les risques, l'assureur peut prendre un crédit simultanément pour les produits avec participation et pour les caractéristiques ajustables, comme décrit ci-dessous. Pour que l'assureur puisse prendre ce crédit, le produit doit respecter tous les critères pour les produits avec participation énumérés dans la section 9.1.1 et tous les critères pour les produits ajustables énumérés dans la section 9.2.1. De plus, l'assureur doit pouvoir exercer à sa seule discrétion, sans approbation d'une tierce partie, la caractéristique ajustable permettant de recouvrer des pertes ou prendre en compte des résultats défavorables qui résultent de toute raison (c.-à-d. que l'ajustabilité ne doit pas être limitée à des risques particuliers). Si le produit avec participation comporte une caractéristique ajustable ne permettant pas de transférer des pertes ou de prendre en compte des résultats défavorables découlant de tous les risques, l'assureur ne peut pas prendre le crédit de la présente section. Pour de tels produits, l'assureur peut prendre le crédit pour les produits avec participation ou le crédit pour les produits ajustables, mais pas les deux.

Si un produit est admissible pour les deux crédits, le crédit pour les produits ajustables doit être recalculé pour le produit à l'aide de la méthode pour les produits avec participation décrite à la section 9.1. Le crédit révisé pour les produits ajustables est obtenu par la formule suivante :

$$CA = \min \left[K - K_{\text{intérêt réduit}} + \left(1 - \frac{RTI}{\max(C_{\text{défavorable}}; RTI)} \right) C_{\text{initial}}; K - K_{\text{seuil aj}} \right]$$

où

- les définitions de K , $K_{\text{intérêt réduit}}$ et RTI sont celles de la section 9.1.2;
- C_{initial} est le crédit brut pour les produits ajustables défini à la section 9.2.2;
- $C_{\text{défavorable}}$ est le crédit brut pour les produits ajustables modifié par son actualisation aux taux du scénario le plus défavorable servant à déterminer le capital requis du risque de taux d'intérêt, plutôt que ceux du scénario initial;
- $K_{\text{seuil aj}}$ est calculé en regroupant les éléments suivants dans le calcul de K :
 - 30 % du capital requis de tous les risques d'assurance pour le bloc;
 - 100 % du capital requis de tous les autres risques pour le bloc.

Le crédit regroupé pour le produit est alors égal à :

$$\min(CP + CA; K - K_{\text{seuil global}})$$

où

- CP est le crédit pour les produits avec participation du produit;
- CA est le crédit recalculé pour les produits ajustables du produit;
- K est l'exigence diversifiée ajustée du bloc;

-
- $K_{\text{seuil global}}$ est calculé en regroupant les éléments suivants dans le calcul de K :
 - 10 % du capital requis du risque de taux d'intérêt du bloc;
 - 30 % du capital requis de tous les autres risques du bloc.

Chapitre 10. Crédit pour la réassurance

Le présent chapitre décrit le traitement de la réassurance pour la détermination des ratios ESCAP, les exigences concernant les garanties liées à la réassurance non agréée et les conditions requises afin que l'assureur puisse prendre un crédit pour la réassurance.

10.1 Définitions

10.1.1 Réassurance agréée et non agréée

Dans la présente ligne directrice, les expressions « réassurance agréée » et « réassurance non agréée » réfèrent à l'Annexe A de la *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à la réassurance* établie par l'Autorité. Les expressions « réassureur agréé » et « réassureur non agréé » réfèrent respectivement à un réassureur par rapport à ses ententes de réassurance agréée et de réassurance non agréée.

10.1.2 Passifs cédés

Dans le présent chapitre, les références aux passifs qui ont été « cédés » désigne les évaluations actuarielles d'obligations dues d'un réassureur en vertu d'une entente de réassurance, incluant les PÉD, mais avant toute réduction prise en compte pour la qualité de crédit du réassureur. Aux fins du présent chapitre, l'évaluation des produits réassurés doit être fondée sur le passif des polices cédé plutôt que sur l'actif de réassurance inscrit au bilan.

10.2 Base d'évaluation des passifs cédés

Les passifs des polices cédés par l'assureur en vertu de réassurance non agréée selon les définitions de la section 10.1 doivent être évalués, en conformité avec la MCAB, à l'aide d'hypothèses relatives aux actifs adossés aux passifs qui sont cohérentes avec les actifs utilisés pour garantir les obligations du réassureur. Aux fins d'évaluer les passifs cédés (totaux et police par police) en réassurance non agréée dans le présent chapitre, l'assureur doit présumer que les actifs adossés au passif cédé sont composés de la totalité ou d'une partie des éléments suivants :

- les actifs détenus par l'assureur qui sont utilisés pour adosser les fonds retenus du réassureur non agréé ou les autres montants qui lui sont dus;
- les actifs situés au Canada, pour lesquels l'assureur a une sûreté de premier rang valide et parfaite, en vertu de la loi applicable, qui sont utilisés pour obtenir le crédit accordé pour la réassurance non agréée (voir la section 10.4);
- les lettres de crédit détenues pour garantir le paiement du réassureur à l'assureur qui sont utilisées pour obtenir le crédit accordé pour la réassurance non agréée (voir la section 10.4). Ces montants doivent être traités, aux fins de l'évaluation, comme des quasi-espèces ne portant pas intérêt.

Si l'ensemble des actifs mentionnés ci-dessus ne suffit pas à adosser le passif cédé, les autres actifs adossant le passif cédé sont réputés être des actifs détenus par l'assureur cédant qui adossent son Capital disponible non affecté.

10.3 Déduction du Capital disponible pour la réassurance non agréée

L'assureur doit déduire du Capital disponible les passifs des polices cédés correspondant aux actifs de réassurance découlant de réassurance non agréée.

10.3.1 Exigence pour montant total positif de passifs cédés

Pour chaque réassureur non agréé, la valeur totale des passifs des polices cédés au réassureur, si elle est positive, doit être incluse dans les déductions de l'assureur (voir la section 2.1.2.10).

10.3.2 Exigence pour passifs cédés police par police compensés

Lorsque l'assureur cède des passifs police par police positifs et des passifs police par police négatifs au même réassureur non agréé, le montant des passifs police par police compensés cédés au réassureur correspond au moindre des totaux suivants :

- les passifs police par police positifs cédés au réassureur;
- les passifs police par police négatifs cédés au réassureur.

Ce montant compensé, réduit des ajustements apportés aux Passifs négatifs selon la section 2.1.2.9¹⁵⁷, doit être déduit du Capital de catégorie 1, comme Passif négatif et inclus dans le Capital de catégorie 2. Cette exigence équivaut aux exigences qui s'appliqueraient en vertu des sections 2.1.2.9 et 2.2.1.5 si l'assureur avait conservé des montants égaux de passifs police par police positifs et négatifs.

10.3.3 Exigence pour montant total négatif de passifs cédés

Quand la valeur totale des passifs des polices qu'un assureur a cédés à un réassureur non agréé particulier est négative, l'assureur doit déduire du Capital de catégorie 1 et inclure au Capital de catégorie 2 la valeur présentée des actifs inscrits au formulaire VIE qui provient de l'opération avec le réassureur¹⁵⁸ à moins que les actifs :

1. ne soient grevés d'aucune charge et qu'ils soient détenus au Canada sous la garde de l'assureur;
2. ne soient pas des comptes débiteurs;

¹⁵⁷ Aucune réduction de montant ajusté n'est permise pour les montants récupérables au rachat.

¹⁵⁸ Les actifs inscrits au formulaire VIE qui doivent être déduits excluent les actifs de réassurance négatifs et les passifs de réassurance dus au réassureur. La valeur des autres actifs découlant d'opérations avec le réassureur ne peut être compensée par les actifs de réassurance négatifs ou les passifs de réassurance dans le calcul du montant déduit du Capital de catégorie 1.

3. ne porte aucune exposition de crédit au réassureur non agréé ou à l'une ou l'autre de ses sociétés affiliées (les obligations du réassureur ou de l'une ou l'autre de ses sociétés affiliées qui ont été garanties par un tiers doivent être déduites du Capital de catégorie 1 et incluses dans le Capital de catégorie 2);
4. aient été transférés à l'assureur de manière permanente, par exemple, ils pourraient en pas être remboursables si une éventualité survenait.

Le montant de déduction du Capital de catégorie 1 et d'ajout au Capital de catégorie 2 exigé pour chaque réassureur non agréé est limité à la valeur totale négative des passifs cédés au réassureur, réduite des ajustements qui sont apportés au montant des Passifs négatifs en vertu de la section 2.1.2.9¹⁵⁹.

Exemple : Exigences pour des passifs cédés

1. Un assureur canadien cède un montant total de 100 \$ de passifs des polices à un réassureur non agréé. Ces passifs comprennent 300 \$ en passifs police par police positifs et 200 \$ en passifs police par police négatifs. Tous les produits cédés sont de l'assurance vie individuelle canadienne. En l'absence de tout véhicule de garantie (voir la section 10.4), l'assureur sera tenu, en vertu de la section 10.3.1, de déduire 100 \$ du Capital brut de catégorie 1. De plus, conformément à la section 10.3.2, l'assureur sera tenu de déduire 140 \$ (70 % de 200 \$) du Capital brut de catégorie 1 et d'ajouter ce montant au Capital de catégorie 2.
2. Un assureur canadien cède un montant total négatif de 400 \$ de passifs des polices à un réassureur non agréé. Ces passifs comprennent 100 \$ en passifs police par police positifs et 500 \$ en passifs police par police négatifs. Tous les produits cédés sont de l'assurance vie individuelle canadienne et le réassureur n'a aucun recours envers l'assureur en cas de déchéance totale ou partielle des polices cédées. En l'absence de tout véhicule de garantie, l'assureur sera tenu, en vertu de la section 10.3.2, de déduire 70 \$ (70 % de 100 \$) du Capital brut de catégorie 1 et d'ajouter ce montant au Capital de catégorie 2. Une autre déduction pourrait être requise en vertu de la section 10.3.3, dépendant des actifs que l'assureur reçoit en contrepartie de la cession du montant total négatif. Par exemple :
 - a. Si l'assureur reçoit 300 \$ comptant en échange de la cession des polices, aucune déduction supplémentaire n'est alors requise en vertu de la section 10.3.3 puisque le paiement comptant n'est pas interdit en vertu des critères de cette section.
 - b. Si l'assureur enregistre une créance de 350 \$ provenant du réassureur non agréé, il doit donc déduire 280 \$ (le moindre de 350 \$ et 70 % de 400 \$) de plus du Capital de catégorie 1 et ajouter ce montant au Capital de catégorie 2. La déduction est de 280 \$, et non de 350 \$ dans ce cas, car elle se limite au montant total négatif de passifs cédés ajusté par le facteur de 70 %.

¹⁵⁹ Aucune réduction de montant ajusté n'est permise pour les montants récupérables au rachat.

-
- c. Si l'assureur ne reçoit rien en contrepartie de la cession des polices, aucune déduction supplémentaire n'est alors requise en vertu de la section 10.3.3. À remarquer toutefois que la cession en soi aura pour effet de réduire de 400 \$ le Capital disponible de catégorie 1 sous forme d'une diminution des bénéfices non répartis.

10.4 Fonds détenus et véhicules de garantie

La présente section décrit les conditions en vertu desquelles les déductions du Capital disponible conformément à la section 10.3 peuvent être réduites. Elle remplace les règles qui s'appliqueraient par ailleurs conformément aux sections 3.2 et 3.3. Dans le cas d'ententes de réassurance couvrant des polices émises hors Canada, toutes les exigences dont il est question dans la présente section s'appliquent, sauf que les véhicules de garantie peuvent aussi être détenus dans les pays où sont émises les polices.

10.4.1 Crédit disponible

L'assureur se voit accorder un crédit, pour chaque réassureur non agréé, qui correspond à la somme des éléments suivants.

- Les fonds détenus par l'assureur cédant pour son usage exclusif (p. ex., coassurance à retenue de fonds) pour garantir le paiement à l'assureur cédant par le réassureur de la part des prestations ou des passifs qui revient à ce dernier et dont il est responsable en vertu de l'entente de réassurance.
- La valeur des véhicules de garantie¹⁶⁰ lui permettant de sécuriser l'exécution de ses engagements au Québec.

Pour que l'assureur cédant obtienne un crédit pour les fonds détenus en vertu d'une entente de réassurance à retenue de fonds, l'entente ne doit pas renfermer une disposition contractuelle exigeant le paiement de fonds détenus au réassureur avant la fin de l'entente (p.ex., une clause de déchéance). De plus, l'assureur cédant ne peut pas offrir un soutien non contractuel ou implicite, ni créer ou entretenir une attente que des fonds détenus pourraient être payés au réassureur avant la fin de la durée de l'entente de réassurance.

Les fonds détenus et les véhicules de garantie (les « garanties ») doivent être accessibles pendant toute la période où le réassureur a des obligations en vertu des ententes de réassurance pour lesquelles l'assureur cédant bénéficie d'un crédit. Si les clauses contractuelles visant les garanties sont susceptibles de varier au cours de la période, un crédit n'est autorisé que si l'assureur cédant bénéficie d'une option exclusive grâce à laquelle il peut conserver les garanties et que le coût de l'option, s'il en est, est pleinement reconnu et explicitement pris en compte en entier au moment où l'entente est conclue.

¹⁶⁰ L'Autorité pourra, si elle le juge opportun, demander à l'assureur de lui fournir les documents nécessaires ou de respecter certaines formalités afin d'obtenir le crédit. Les assureurs sont invités à consulter le site Web de l'Autorité avant toute demande afin de voir si des instructions ont été publiées à cet égard.

Exemple : Garanties pour la réassurance non agréée

1) Un assureur a conclu une entente de coassurance non agréée d'une durée de 30 ans. Cependant, l'entente n'oblige le réassureur non agréé à fournir des garanties au Canada que pendant 5 ans et il n'y a aucun mécanisme en place pour fournir des garanties additionnelles après la fin de la période de 5 ans. Par conséquent, l'assureur cédant ne peut prendre un crédit pour les garanties fournies selon cette entente.

2) Supposons que l'entente de réassurance est la même que celle en 1), à l'exception que l'assureur cédant à l'option de maintenir les garanties après 5 ans à un coût annuel égal au taux des bons du Trésor canadien de 1 an majoré de 3 %. Selon cette entente, l'assureur peut prendre un crédit pour les garanties sous réserve que la valeur actualisée des coûts totaux des garanties pour les années 6 à 30 soit considérée comme une réduction de l'actif de réassurance, soit couverte par un passif additionnel maintenu par l'assureur ou soit exclue du Capital de catégorie 1.

Dans l'ensemble, le montant du crédit accordé pour les lettres de crédit se limite à 30 % du montant total des passifs police par police positifs cédés à des réassureurs non agréés.

Les actifs utilisés pour obtenir un crédit pour un réassureur non agréé particulier ne peuvent pas être des obligations du réassureur non agréé lui-même ou d'aucune de ses sociétés affiliées. Cela signifie que :

1. dans la mesure où il inscrit à titre d'actifs à son formulaire VIE des obligations du réassureur non agréé ou d'une de ses sociétés affiliées, il est interdit à l'assureur cédant de considérer un crédit pour des fonds détenus pour garantir le paiement du réassureur non agréé;
2. les actifs détenus à l'égard des véhicules de garantie ne peuvent être utilisés pour obtenir un crédit s'ils représentent des obligations du réassureur non agréé ou d'une de ses sociétés affiliées;
3. une lettre de crédit n'est pas acceptable si elle provient du réassureur non agréé ou d'une de ses sociétés affiliées.

10.4.2 Application aux exigences pour les passifs cédés

Le crédit disponible pour un réassureur non agréé peut être appliqué aux exigences suivantes de la section 10.3 :

- L'exigence pour montant total positif de passifs cédés (voir la section 10.3.1). Cette exigence peut être ramenée à zéro à l'aide du crédit disponible.
- L'exigence pour passifs cédés police par police compensés (voir la section 10.3.2). Cette exigence peut être ramenée à zéro pour un réassureur particulier, mais le crédit total appliqué à cette exigence ne doit pas dépasser la limite indiquée ci-après.

Le crédit total disponible qui peut être appliqué à la deuxième exigence à l'égard de tous les réassureurs ne doit pas dépasser le plus élevé de zéro et du résultat du calcul suivant :

$$N - \max (R - C; 0)$$

où :

- N est égal au total de l'exigence pour passifs cédés police par police compensés;
- R est égal à 50 % de la différence entre le Coussin de solvabilité global de l'assureur (calculé après réduction pour la réassurance agréée seulement) et l'Attribution de l'avoir;
- C est égal au Capital de catégorie 1, calculé en ne tenant pas compte de la déduction pour l'exigence pour passifs cédés police par police compensés (voir la section 10.3.2).

Si le crédit maximal pouvant être appliqué à la deuxième exigence est inférieur à l'exigence totale, la différence doit être déduite du Capital de catégorie 1 et ajoutée au Capital de catégorie 2 et elle ne peut être couverte par une garantie. Dans ce cas, l'assureur cédant peut attribuer le crédit total maximal à des réassureurs non agréés particuliers comme bon lui semble.

Tout crédit disponible pour un réassureur non agréé particulier qui dépasse la somme des maximums autorisés en vertu des deux exigences ci-dessus ou qui n'est par ailleurs pas appliqué à l'égard de ces exigences peut être appliqué aux exigences de capital des polices cédées au réassureur, sous réserve des conditions de la section 10.5.

10.4.3 Exigences liées aux risques de crédit et de marché

Conformément au traitement du capital fondé sur la substitution qui est appliqué aux sûretés et aux garanties, l'assureur doit intégrer au capital requis les exigences de capital du risque de crédit (déterminées selon le chapitre 3) et du risque de marché (déterminées selon les sections 5.2 à 5.4) pour tous les actifs détenus à l'égard des véhicules de garantie qui servent à obtenir un crédit pour les exigences de capital liées aux passifs cédés à l'égard de la réassurance non agréée ou qui sont inclus dans les Dépôts admissibles. Un calcul distinct est aussi requis pour le risque de change (voir la section 5.6.8). Les actifs détenus à l'égard des véhicules de garantie qui ne servent pas à obtenir un crédit pour les exigences de capital liées aux passifs cédés et qui ne sont pas inclus dans les Dépôts admissibles sont exclus de tous les calculs d'exigence de capital. Parmi les actifs détenus à l'égard des véhicules de garantie, l'assureur cédant peut désigner les actifs (ou une partie de ceux-ci) qui servent à obtenir le crédit ou qui sont inclus dans les Dépôts admissibles et auxquels des exigences doivent être appliquées.

10.5 Calcul du capital requis ou des Dépôts admissibles

10.5.1 Conditions à remplir pour obtenir le crédit

Pour que l'assureur cédant puisse réduire son Coussin de solvabilité global à l'égard d'une entente de réassurance agréée ou faire un ajout aux Dépôts admissibles à l'égard d'une entente de réassurance non agréée, l'entente doit respecter tous les principes énoncés dans la *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à la réassurance*. L'entente doit également satisfaire à toutes les conditions de transfert efficace des risques énoncées dans la présente section. L'assureur cédant doit pouvoir démontrer que le changement du risque auquel il est exposé, résultant de l'entente, est proportionnel au montant de réduction de son Coussin de solvabilité global ou au montant reconnu dans les Dépôts admissibles.¹⁶¹

Le transfert de risque doit être efficace dans toutes les circonstances où l'assureur cédant s'appuie sur le transfert pour couvrir l'exigence de capital. Pour évaluer une entente, l'assureur cédant doit tenir compte de toute disposition contractuelle dont il ne contrôle pas directement le respect et qui atténuerait l'efficacité du transfert de risque. Il s'agit notamment de dispositions qui :

1. permettraient au réassureur d'annuler unilatéralement l'entente (pour un motif autre que le non-paiement des primes de réassurance contractuelles);
2. augmenteraient le coût effectif de l'opération pour l'assureur cédant en raison d'une plus grande probabilité que le réassureur subisse une perte aux termes de l'entente;
3. obligeraient l'assureur cédant à modifier les risques transférés afin d'atténuer la probabilité que le réassureur subisse une perte aux termes de l'entente;
4. permettraient de mettre fin à l'entente en raison d'une plus grande probabilité que le réassureur subisse une perte;
5. pourraient dispenser le réassureur de l'obligation de verser en temps opportun des montants dus aux termes de l'entente;
6. pourraient permettre de devancer l'échéance de l'entente.

L'assureur cédant doit aussi tenir compte des circonstances où l'avantage du transfert de risque pourrait être miné. Ce peut être le cas, par exemple, si l'assureur cédant fournit un soutien à l'entente (y compris sans que ce soit prévu au contrat) dans le but de réduire la perte potentielle ou réelle du réassureur.

¹⁶¹ Sans que l'Autorité limite l'obligation des assureurs cédants de respecter le principe de transfert des risques à l'égard de toutes les opérations de réassurance, elle peut, si l'envergure du risque qu'encourt l'assureur cédant après l'opération de réassurance n'est pas claire et si elle juge pertinent d'offrir plus de certitude, fournir davantage de consignes (y compris des exigences quantitatives) dans le but de mettre en œuvre ce principe à l'égard de toute entente de réassurance. Les assureurs sont invités à communiquer par écrit avec l'Autorité pour discuter des ententes de réassurance dont la mesure de transfert des risques peut être peu claire ou pour lesquelles des consignes de mise en œuvre s'avèrent nécessaires.

Pour déterminer si le transfert de risque est efficace, l'entente de réassurance doit être considérée comme un tout. Si l'entente comprend plusieurs contrats, tous les contrats, y compris ceux entre des tiers, doivent être pris en considération. L'assureur cédant doit aussi considérer l'ensemble de sa relation juridique avec le réassureur.

Aucune réduction du Coussin de solvabilité global ou reconnaissance dans les Dépôts admissibles n'est autorisée à l'égard d'ententes de réassurance comportant un risque de base élevé à l'égard des polices réassurées (p. ex., si les paiements aux termes de l'entente reposent sur un indicateur externe plutôt que sur les prestations réelles). Les actifs de réassurance découlant d'ententes pouvant comprendre du risque de base peuvent être assujettis à une exigence de capital du risque d'assurance en plus de celle du risque de crédit.

Pour évaluer l'efficacité du transfert de risque, la nature économique de l'entente doit primer sur la forme juridique et sur le traitement comptable.

10.5.2 Positions de risque conservées

Si une entente de coassurance ne couvre pas toutes les prestations jusqu'à concurrence de la somme du montant du passif des contrats d'assurance cédé et de l'exigence marginale de capital du risque d'assurance des polices cédées, réduite des PÉD, (le « Niveau nécessaire »), l'assureur cédant doit augmenter son capital requis ou réduire la limite reconnue dans les Dépôts admissibles. En particulier, toute entente de coassurance renfermant une disposition selon laquelle le réassureur est tenu de couvrir uniquement les prestations supérieures à un certain montant nécessitera un ajustement, sans égard au traitement comptable. Ces dispositions comprennent les suivantes (sans s'y limiter) :

- les bonifications (« *experience rating refunds* »);
- les provisions pour fluctuation des réclamations et les provisions pour fluctuation des réclamations de réassurance;
- les mécanismes variables de transfert de risque, à l'exception des dispositions précédentes, selon lesquels le montant des prestations réassurées est fonction des résultats antérieurs.

Si une entente de coassurance agréée ne couvre pas toutes les prestations jusqu'à concurrence du Niveau nécessaire, l'assureur cédant doit ajouter à son capital requis le montant total des prestations jusqu'à ce niveau auxquelles il est toujours exposé. Si une entente de coassurance non agréée ne couvre pas toutes les prestations jusqu'à concurrence du Niveau nécessaire, le montant $CS_0 - CS_1$ utilisé pour calculer la limite des Dépôts admissibles pour l'entente de coassurance (voir la section 6.7.1) doit être réduit par le montant total des prestations jusqu'au Niveau nécessaire auxquelles l'assureur cédant est toujours exposé.

Les ententes de réassurance, autres que de la coassurance, qui fournissent une protection par tranche ou en vertu desquelles l'assureur cédant conserve autrement une position de risque sont traitées comme de la réassurance en excédent de pertes et sont assujetties aux conditions énoncées à la section 6.7.5.

Le montant de la position de risque conservée par l'assureur cédant en vertu d'une entente de réassurance doit faire l'objet d'un nouveau calcul, conformément à l'entente, à chaque date du bilan.

10.5.3 Réassurance agréée

Toutes les exigences de capital pour lesquelles un crédit peut être obtenu pour la réassurance peuvent être calculées après réduction pour la réassurance agréée. Par exemple, les flux de trésorerie des passifs des polices cédés en réassurance agréée doivent être exclus des flux de trésorerie des passifs des polices utilisés pour calculer toutes les composantes du risque d'assurance de l'ESCAP.

L'exigence de risque de crédit de 2,5 % pour les actifs de réassurance agréée peut être réduite conformément aux critères de la présente section à l'aide de l'approche de substitution décrite à la section 10.4.3 si l'actif est garanti par une sûreté qui satisfait aux conditions énoncées dans l'introduction de la section 3.2 et dans la section 3.2.2¹⁶² ou par une garantie (incluant une lettre de crédit) qui satisfait aux conditions énoncées dans la section 3.3.

Si un assureur cède des affaires par des ententes de coassurance à retenue de fonds ou de coassurance modifiée qui constituent de la réassurance agréée, il est possible que les risques liés aux actifs dont il est question dans le chapitre 3 et les sections 5.2 à 5.4 soient transférés au réassureur. Par exemple, un tel transfert pourrait exister si le taux contractuel d'accumulation du passif de fonds retenus ou de l'ajustement de la coassurance modifiée n'est pas défini, mais dépend plutôt des rendements d'un portefeuille d'actifs détenus par l'assureur cédant. Le traitement aux fins du capital pour le transfert des risques liés aux actifs suit les traitements pour les sûretés (voir la section 10.4.3) ou les garanties (voir la section 3.3), selon le cas, qui sont tous deux fondés sur l'approche de substitution.

10.5.3.1 Fonds retenus et autres soldes dus aux réassureurs

L'exigence du risque de crédit lié aux actifs de réassurance découlant de réassurance agréée peut être réduite à l'égard :

- du passif de fonds retenus détenus par l'assureur cédant pour son usage exclusif (p. ex., la coassurance à retenue de fonds) pour garantir le paiement à l'assureur cédant par le réassureur de la part des prestations ou des passifs qui revient à ce dernier et dont il est responsable en vertu de l'entente de réassurance; et
- de tout autre passif de l'assureur cédant dû au réassureur pour lequel l'assureur cédant possède un droit juridique et contractuel lui permettant de compenser le montant à recouvrer du réassureur.

¹⁶² Les conditions pour les sûretés financières admissibles de la section 3.2.2 qui doivent être respectées pour la réassurance agréée sont celles qui sont applicables aux transactions sur les marchés de capitaux et non celles applicables aux prêts garantis. Si une sûreté est libellée dans une monnaie différente de celle de l'actif de réassurance, sa valeur marchande doit être réduite de 30 %.

De tels passifs sont traités comme des sûretés pour l'actif de réassurance dû par le réassureur et le traitement aux fins du capital de l'actif de réassurance suit l'approche de substitution décrite à la section 10.4.3. Si les passifs ne sont pas assujettis à des fluctuations découlant de variations dans le prix des actifs, alors le facteur de risque de crédit associé au passif sujet à l'approche de substitution est de 0 %. Cependant, si la valeur du passif fluctue directement avec celle d'un ou de plusieurs actifs au bilan, alors :

- si le réassureur n'est pas une société affiliée à l'assureur cédant, les exigences du risque lié aux actifs pour les actifs au bilan sont éliminées. Si le réassureur est une société affiliée à l'assureur cédant, les exigences du risque lié aux actifs pour les actifs au bilan demeurent inchangées; et
- si les actifs au bilan ne sont pas des obligations du réassureur ou d'une de ses sociétés affiliées, les facteurs du risque de crédit associés au passif sont censés être les mêmes que ceux des actifs auxquels il est lié. Si une partie du passif est liée à un actif qui est une obligation du réassureur ou d'une de ses sociétés affiliées, cette partie du passif ne peut pas être reconnue comme une sûreté.

Exemple : Exigences des risques de crédit et de marché pour des affaires cédées par une entente de coassurance à retenue de fonds

1) En vertu d'une entente de coassurance à retenue de fonds, un assureur possède un actif de réassurance de 120 \$ dû par un réassureur agréé et un passif de fonds retenus de 100 \$ dû au réassureur. Le taux d'intérêt contractuel utilisé pour le solde des fonds retenus est de 2 % par année et l'assureur cédant ne transfère donc aucun risque lié aux actifs au réassureur. Une partie de 100 \$ du montant total de 120 \$ d'actif de réassurance est considérée garantie et l'autre partie de 20 \$ est considérée non garantie. Par conséquent, l'exigence du risque de crédit pour l'actif de réassurance est réduite de 3,00 \$ à :

$$0 \% \times 100 \$ + 2,5 \% \times 20 \$ = 0,50 \$$$

Les exigences des risques liés aux actifs pour les autres actifs au bilan de l'assureur demeurent inchangées.

2) Supposons plutôt que le montant d'accumulation contractuelle du passif de fonds retenus est égal au rendement du portefeuille suivant d'actifs au bilan, où aucun d'eux n'est une obligation du réassureur ou d'une de ses sociétés affiliées :

Actif	Valeur	Facteur
Obligation notée AA, échéance de 2 ans	25 \$	0,50 %
Obligation notée A, échéance de 5 ans	25 \$	2,00 %
Obligation notée BBB, échéance de 10 ans	25 \$	4,75 %
Actions ordinaires	25 \$	35 %

Si le réassureur n'est pas une société affiliée à l'assureur cédant, un montant total pour ces actifs de 10,56 \$ à titre d'exigences des risques liés aux actifs est soustrait du capital requis des risques de crédit et de marché de l'assureur. De plus, une partie de 50 \$ du portefeuille a un facteur d'actif inférieur à celui de l'actif de réassurance, ce qui permet à l'assureur cédant de traiter cette partie de l'actif de réassurance comme garantie; l'autre partie étant traitée comme non garantie. Par conséquent, l'exigence du risque de crédit pour l'actif de réassurance est réduite de 3,00 \$ à :

$$0,5 \% \times 25 \$ + 2,0 \% \times 25 \$ + 2,5 \% \times 70 \$ = 2,38 \$$$

10.5.3.2 Coassurance modifiée

Si une entente de coassurance modifiée agréée transfère au réassureur les risques liés aux actifs associés aux actifs au bilan, l'entente doit satisfaire à toutes les exigences de la section 3.3 afin que l'assureur cédant puisse prendre un crédit (p. ex., la réassurance doit fournir une protection au moins aussi forte qu'une garantie et le réassureur ne peut pas être une société affiliée à l'assureur cédant). Si l'assureur peut prendre un crédit pour le transfert des risques liés aux actifs, le traitement aux fins du capital suit l'approche de substitution. Le facteur de risque de crédit de substitution est le facteur correspondant à la notation liée à la capacité de règlement du réassureur et à l'échéance de l'actif couvert, plutôt que le facteur de 2,5 %. Pour les actifs couverts par le transfert de risque qui sont assujettis aux facteurs de risque de marché, le facteur de substitution doit être le facteur de risque de crédit du réassureur correspondant à une échéance de 10 ans. Si la durée de l'entente de coassurance modifiée est plus courte que l'échéance d'un actif à revenu fixe couvert, le rajustement d'asymétrie d'échéances décrit à la section 3.3.7 doit être appliqué.

Exemple : Exigences des risques de crédit et de marché pour des affaires cédées par une entente de coassurance modifiée

Dans l'exemple 2) de la section précédente, si l'entente de réassurance est une entente de coassurance modifiée plutôt qu'une entente à retenue de fonds, si la durée de la réassurance est de 20 ans, si la notation liée à la capacité de règlement du réassureur est AA, si le rendement du portefeuille d'actifs est inclus dans l'ajustement de coassurance

modifiée et si la réassurance satisfait à toutes les exigences de la section 3.3 (incluant que le réassureur est un garant admissible selon la section 3.3.4), les exigences des risques de crédit et de marché pour le portefeuille d'actifs diminuent de 10,56 \$ à 1,31 \$, en vertu des facteurs d'actif de substitution suivants :

Actif	Valeur	Facteur
Obligation notée AA, échéance de 2 ans	25 \$	0,50 %
Obligation notée A, échéance de 5 ans	25 \$	1,25 %
Obligation notée BBB, échéance de 10 ans	25 \$	1,75 %
Actions ordinaires	25 \$	1,75 %

10.5.4 Réassurance non agréée

Les véhicules de garantie qui sont utilisés pour obtenir un crédit pour la réassurance non agréée ou pour les exigences de capital du risque d'assurance sont assujettis à des exigences de capital additionnelles pour les risques de crédit et de marché (voir la section 10.4.3).

Si une entente de réassurance non agréée transfère au réassureur les risques liés aux actifs au bilan de l'assureur, l'assureur cédant ne bénéficie d'aucun crédit pour ces exigences, puisque le facteur de risque de crédit assigné à un réassureur non agréé est en fait de 100 % et ne mène donc pas à un crédit selon l'approche de substitution.

Dans la présente ligne directrice, l'expression « Dépôt excédentaire » représente la différence, si elle est positive, entre le crédit disponible pour un réassureur non agréé en vertu de la section 10.4.1 et le crédit appliqué aux exigences relatives aux passifs cédés au réassureur en vertu de la section 10.4.2. Si un réassureur non agréé a fait un Dépôt excédentaire, le montant total du dépôt ou une partie de celui-ci peut être inclus dans les Dépôts admissibles pour le calcul du Ratio ESCAP total et du Ratio ESCAP de base. La section 6.7.1 décrit la limite qui doit être appliquée au montant de Dépôt excédentaire qui peut être reconnu.

Chapitre 11. Regroupement et diversification des risques

Le regroupement des risques est l'approche utilisée pour calculer le total de chacun et de l'ensemble des éléments de risque. Un crédit ou avantage de diversification se réalise lorsque le regroupement des risques produit des résultats inférieurs à la sommation des éléments de risque individuels. Le terme « région » est défini à la section 1.1.5.

11.1 Diversification à l'intérieur des risques

Des crédits pour diversification sont appliqués à des composantes particulières des exigences de mortalité et de morbidité du chapitre 6. Le crédit de la section 11.1.1 est calculé après réduction pour la réassurance agréée. Dans le calcul du Coussin de solvabilité global utilisé pour déterminer les ratios ESCAP, les facteurs de fluctuation statistique de la section 11.1.2 sont calculés après réduction pour la réassurance agréée. Pour les coussins de solvabilité CS_1 , CS_2 et CS_3 définis à la section 6.7, les facteurs de fluctuation statistique sont projetés après réduction pour la réassurance agréée et sans tenir compte des éléments supplémentaires particuliers au calcul. Puisque les exigences des produits avec participation sont calculées sur une base individuelle (voir la section 9.1.2), aucun crédit pour diversification à l'intérieur des risques n'est octroyé entre les risques similaires des produits avec participation et des produits sans participation.

11.1.1 Risques de niveau et de tendance de mortalité – crédit pour diversification entre les produits fondés sur la survie et les produits fondés sur les décès

Un crédit pour diversification est calculé entre les produits souscrits individuellement fondés sur la survie et ceux fondés sur les décès. Il représente la différence entre la somme des composantes des risques de niveau et de tendance de mortalité des produits fondés sur la survie et ceux fondés sur les décès (voir les sections 6.2.2 et 6.2.3) et la composante regroupée des risques de tendance et de niveau de mortalité. Le crédit est obtenu par la formule suivante :

$$\text{Crédit pour diversification} = CR_S + CR_D - CR_{\text{regroupée}}$$

où :

- CR_S est la somme des exigences de mortalité du risque de niveau et du risque de tendance déterminées respectivement selon les sections 6.2.2 et 6.2.3 des produits souscrits individuellement fondés sur la survie;
- CR_D est la somme des exigences de mortalité du risque de niveau et du risque de tendance déterminées respectivement selon les sections 6.2.2 et 6.2.3 des produits souscrits individuellement fondés sur les décès;
- $CR_{\text{regroupée}}$ est la composante regroupée des risques de niveau et de tendance de mortalité (après diversification) pour tous les produits fondés sur la survie et sur les décès calculée selon la formule ci-dessous.

La composante regroupée des risques de niveau et de tendance de mortalité suppose un facteur de corrélation de -75 % entre les produits fondés sur la survie et ceux fondés sur les décès et est calculée comme suit :

$$CR_{regroupée} = \sqrt{CR_S^2 + CR_D^2 - 1,5 \times CR_S \times CR_D}$$

11.1.2 Crédits pour le risque de morbidité

Les exigences de capital du risque de morbidité déterminées selon la section 6.4 sont réduites pour certains produits par la multiplication d'un facteur de fluctuation statistique (« FFS ») aux exigences. Pour chaque FFS, les expositions sont regroupées par produit à l'intérieur de chaque région avant son application. Par exemple, toutes les expositions d'invalidité d'une région sont regroupées (RI individuelle – actifs, EP individuelle – actifs, RI individuelle – invalides, ILD collective – invalides, EP individuelle et collective – invalides et ICD collectives – actifs et invalides) avant l'application du FFS.

11.1.2.1 Crédit pour le risque de niveau

Les formules pour calculer les FFS de morbidité pour le risque de niveau sont présentées ci-dessous.

Invalidité

$$FFS(EC) = \begin{cases} 1, & \text{si } EC \leq 42\,000\,000 \$ \\ 0,9 + \frac{648}{\sqrt{EC}}, & \text{si } EC > 42\,000\,000 \$ \end{cases}$$

où EC est l'exigence de capital du risque de niveau.

Maladies graves

$$FFS(CA) = \begin{cases} 1, & \text{si } CA \leq 300\,000\,000 \$ \\ 0,15 + \frac{14\,722}{\sqrt{CA}}, & \text{si } CA > 300\,000\,000 \$ \end{cases}$$

où CA est le capital assuré total.

Soins de longue durée

$$FFS(EC) = \begin{cases} 1, & \text{si } EC \leq 75\,000\,000 \$ \\ 0,5 + \frac{4\,330}{\sqrt{EC}}, & \text{si } EC > 75\,000\,000 \$ \end{cases}$$

où EC est l'exigence de capital du risque de niveau.

11.1.2.2 Crédit pour le risque de volatilité

Les formules pour calculer les FFS de morbidité pour le risque de volatilité sont présentées ci-dessous.

Invalidité

$$FFS(EC) = \begin{cases} 1, & \text{si } EC \leq 6\,000\,000 \$ \\ 0,7 + \frac{734}{\sqrt{EC}}, & \text{si } EC > 6\,000\,000 \$ \end{cases}$$

où EC est l'exigence de capital du risque de volatilité.

Maladies graves

$$FFS(CA) = \begin{cases} 1, & \text{si } CA \leq 300\,000\,000 \$ \\ 0,15 + \frac{14\,722}{\sqrt{CA}}, & \text{si } CA > 300\,000\,000 \$ \end{cases}$$

où CA est le capital assuré total.

Soins de longue durée

$$FFS(EC) = \begin{cases} 1, & \text{si } EC \leq 3\,000\,000 \$ \\ 0,3 + \frac{1\,212}{\sqrt{EC}}, & \text{si } EC > 3\,000\,000 \$ \end{cases}$$

où EC est l'exigence de capital du risque de volatilité.

Assurance voyage et assurance prêt

$$FFS(EC) = \begin{cases} 1, & \text{si } EC \leq 5\,000\,000 \$ \\ 0,2 + \frac{1\,788}{\sqrt{EC}}, & \text{si } EC > 5\,000\,000 \$ \end{cases}$$

où EC est l'exigence de capital du risque de volatilité.

Assurance maladie et dentaire (incluant les autres produits A-M collective)

$$FFS(EC) = \begin{cases} 1, & \text{si } EC \leq 3\,000\,000 \$ \\ 0,7 + \frac{519}{\sqrt{EC}}, & \text{si } EC > 3\,000\,000 \$ \end{cases}$$

où EC est l'exigence de capital du risque de volatilité.

11.1.3 Risques de mortalité et de morbidité – crédit pour volume de portefeuille

Un crédit pour diversification entre les régions est donné pour la composante du risque de niveau des exigences de mortalité et de morbidité. Pour chacune des exigences de mortalité, de morbidité liée à l'incidence et de morbidité liée à la cessation d'un bloc de produits d'une région, la composante du risque de niveau peut être réduite à l'aide de la formule suivante :

$$0,5 \times (N_0 - N_1)$$

où :

- N_0 est la composante du risque de niveau du bloc calculée à l'aide de la composante du risque de volatilité et des facteurs de fluctuation statistique de sa région;
- N_1 est la composante du risque de niveau du bloc calculée à l'aide de la composante du risque de volatilité et des facteurs de fluctuation statistique fondés sur le regroupement des portefeuilles de toutes les régions.

N_0 et N_1 sont calculés après réduction pour toute forme de réassurance.

11.2 Diversification entre les risques

Après les calculs distincts de chaque exigence de risque, celles-ci sont regroupées par région en trois étapes. Premièrement, une exigence post-diversification est calculée pour le risque d'assurance (A). Puis, une exigence diversifiée non ajustée est calculée pour tous les risques (D) en regroupant l'exigence nette du risque d'assurance avec les exigences des risques de crédit et de marché. Cette exigence diversifiée non ajustée est comparée à l'exigence non diversifiée (N) qui est égale à la somme des exigences de risque individuelles. L'exigence diversifiée ajustée (K) est calculée en se fondant sur D et N .

Si l'assureur désire prendre un crédit pour les produits avec participation ou les produits ajustables (voir le chapitre 9) ou pour la réassurance non agréée ou les provisions pour fluctuation des prestations de réassurance (voir la section 6.7), il doit calculer les montants A , D , N et K pour un ou plusieurs sous-ensembles de son portefeuille de produits.

11.2.1 Exigence du risque d'assurance (A)

L'exigence du risque d'assurance (A) est calculée en regroupant le capital requis des risques d'assurance d'une même région à l'aide d'une matrice de corrélation. La formule pour A est la suivante :

$$A = \sqrt{\sum_{i,j=1}^7 \rho_{ij} \times (RA_i - 0,5 \times NT_i) \times (RA_j - 0,5 \times NT_j)}$$

où :

- RA_i est le capital requis du risque d'assurance i , avant le crédit pour les produits avec participation et les produits ajustables;
- NT_i est la somme des composantes des risques de niveau et de tendance du risque d'assurance i (NT_i , la composante des risques de niveau et de tendance du risque relatif aux dépenses est supposée nulle);
- ρ_{ij} est le facteur de corrélation entre les risques d'assurance i et j , comme défini dans la matrice de corrélation suivante :

$i \backslash j$	Mort.	Long.	Morb. – incid.	Morb. – cess.	Déc. – sensibles	Déc. – fondés	Dép.
Mortalité	1						
Longévité	-0,25	1					
Morbidité – incidence	0,5	-0,25	1				
Morbidité – cessation	-0,25	0,5	0,25	1			
Déchéance – sensibles	0,25	0,25	0,5	0,5	1		
Déchéance – fondés	0	-0,25	0	-0,25	-0,5	1	
Dépenses	0,5	0,25	0,5	0,5	0,5	-0,25	1

Cependant, la valeur de A ne peut pas être inférieure à la valeur la plus élevée de l'expression $RA_i - 0,5 \times NT_i$ pour tous les risques d'assurance i inclus dans la matrice.

11.2.2 Exigence de risque diversifiée (D)

L'exigence diversifiée non ajustée (D) pour tous les risques est calculée en regroupant la somme des exigences des risques de crédit et de marché d'une région avec l'exigence de risque d'assurance de la même région. La corrélation entre les deux classes de risque est réputée être 50 %. Par conséquent, la formule pour D est la suivante :

$$D = \sqrt{E^2 + EA + A^2}$$

où :

- E est la somme des exigences du risque de crédit (pour les éléments au bilan et hors bilan) et du risque de marché;

- A est l'exigence du risque d'assurance définie dans la section précédente.

11.2.3 Exigence de risque non diversifiée (M)

L'exigence de risque non diversifiée (M) est calculée par région à l'aide de la formule suivante :

$$N = \sum_{i=1}^7 RA_i + E$$

où :

RA_i et E sont définis respectivement dans les sections 11.2.1 et 11.2.2.

11.2.4 Exigence diversifiée ajustée (K)

Après le calcul des exigences de risque diversifiée (D) et non diversifiée (M), l'exigence diversifiée ajustée (K) pour les risques d'assurance, de crédit et de marché d'une région est calculée à l'aide de la formule suivante :

$$K = 0,8 N + 0,1 NT + \max\left(0,233 N - 0,116 NT - 1,033 D + \frac{D^2}{N - 0,5 NT}; 0\right)$$

où :

$$NT = \sum_{i=1}^7 NT_i$$

Exemple : Calcul de l'exigence diversifiée ajustée

Supposons que les montants de capital requis du risque d'assurance d'un bloc de produits sans participation d'une région, incluant les composantes correspondantes des risques de niveau et de tendance, soient les suivants :

Risque d'assurance	Capital requis (RA_i)	Composantes des risques de niveau et de tendance (NT_i)
Mortalité	1 000 000	700 000
Longévité	3 000	3 000
Morbidité – incidence	50 000	10 000
Morbidité – cessation	2 500	1 000
Déchéance – sensibles	300 000	150 000
Déchéance – fondés	100 000	40 000
Dépenses	10 000	0
Total	1 465 500	904 000

Supposons aussi les montants de capital requis des autres risques du bloc soient les suivants :

Risque	Capital requis
Risque de crédit	200 000
Risque de marché	75 000

Afin de calculer l'exigence totale K du bloc, les montants $RA_i - 0,5 \times NT_i$ de chaque risque doivent d'abord être calculés. Les montants obtenus sont les suivants :

Risque d'assurance	$RA_i - 0,5 \times NT_i$
Mortalité	650 000
Longévité	1 500
Morbidité – incidence	45 000
Morbidité – cessation	2 000
Déchéance – sensibles	225 000
Déchéance – fondés	80 000
Dépenses	10 000

L'exigence du risque d'assurance A est calculée en regroupant les composantes ci-dessus à l'aide de la matrice de corrélation décrite à la section 11.2.1 et de la formule suivante :

$$A = \sqrt{\sum_{i,j=1}^7 \rho_{ij} \times (RA_i - 0,5 \times NT_i) \times (RA_j - 0,5 \times NT_j)} = 764\,421$$

Puisque la valeur la plus élevée de l'expression $RA_i - 0,5 \times NT_i$ est de 650 000, la valeur de A n'est pas augmentée pour tenir compte de ce minimum.

La valeur de E est obtenue en sommant les montants de capital requis des risques de crédit et de marché, comme ceci :

$$E = 200\,000 + 75\,000 = 275\,000$$

Il devient donc possible de calculer l'exigence de risque diversifiée D à l'aide de la formule suivante :

$$D = \sqrt{E^2 + EA + A^2} = 932\,834$$

L'exigence de risque non diversifiée N est obtenue à l'aide de la formule suivante :

$$N = \sum_{i=1}^7 RA_i + E = 1\,465\,500 + 275\,000 = 1\,740\,500$$

Le dernier montant requis pour calculer K est NT , obtenue à l'aide de la formule suivante :

$$NT = \sum_{i=1}^7 NT_i = 904\,000$$

À l'aide des valeurs connues de D , N et NT , l'exigence diversifiée ajustée finale K est calculée ainsi :

$$K = 0,8N + 0,1NT + \max\left(0,233N - 0,116NT - 1,033D + \frac{D^2}{N - 0,5NT}; 0\right) = 1\,495\,198$$

11.3 Coussin de solvabilité global

Le Coussin de solvabilité global est obtenu par la formule suivante :

$$\gamma \times \left(\sum_{\text{région}} K_{\text{sans par}} + \sum_i (K_{\text{par } i} - CP_i) - \sum_j CA_j + -CC + GFD + RO \right)$$

où :

- γ est le coefficient défini à la section 1.1.5;
- $K_{\text{sans par}}$ est l'exigence K calculée pour le bloc de produits sans participation de chacune des régions.

-
- La deuxième sommation englobe tous les blocs de produits avec participation admissibles et la troisième sommation englobe tous les produits ajustables admissibles.
 - $K_{par\ i}$ est l'exigence diversifiée ajustée individuelle K des produits avec participation admissibles du bloc i .
 - CP_i est le crédit pour les produits avec participation des produits avec participation du bloc i , calculé selon la section 9.1.2.
 - CA_j est le crédit pour les produits ajustables du produit ajustable j , calculée selon la section 9.2.2.
 - CC est l'ensemble de tous les crédits pour les dépôts de titulaires de police et pour l'assurance collective selon les sections 6.7.2 et 6.7.3.
 - GFD est le capital requis du risque relatif aux garanties des fonds distincts.
 - RO est le capital requis du risque opérationnel.



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

LIGNE DIRECTRICE SUR LES EXIGENCES EN MATIÈRE DE SUFFISANCE DU CAPITAL

Assurance de dommages

Janvier 2020

TABLE DES MATIÈRES

Chapitre 1. Introduction et exigences générales	1
1.1 Introduction	1
1.2 Suffisance du capital fondée sur les risques.....	3
1.3 Exigences générales.....	4
Chapitre 2. Capital disponible	9
2.1 Composantes du capital.....	9
2.2 Limites de composition du capital.....	14
2.3 Déductions et renversements.....	15
2.4 Participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises, et prêts qui leur sont consentis.....	18
Chapitre 3. Risque d'assurance	20
3.1 Description du risque d'assurance	20
3.2 Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance	20
3.3 Marges pour sinistres non payés et passif des primes	20
3.4 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance.....	21
3.5 Franchises autoassurées	27
3.6 Exposition au risque de tremblement de terre	28
3.7 Autres catégories	32
Chapitre 4. Risque de marché	34
4.1 Risque de taux d'intérêt.....	34
4.2 Risque de change	40
4.3 Risque lié aux actions	44
4.4 Risque lié aux actifs immobiliers	49
4.5 Actifs au titre du droit d'utilisation	49
4.6 Autres expositions au risque de marché.....	49
Chapitre 5. Risque de crédit	50
5.1 Capital requis pour les actifs au bilan	50
5.2 Capital requis pour les expositions hors bilan.....	59
5.3 Traitement du capital – Sûretés et garanties	66
Chapitre 6. Risque opérationnel.....	70
6.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel.....	70
6.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel.....	71
Chapitre 7. Crédit pour diversification.....	74
7.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification.....	74
Annexe 1. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A	75
Annexe 2. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B	77

Annexe 3. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C	80
Annexe 4. Instructions – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents	82

Chapitre 1. Introduction et exigences générales

1.1 Introduction

1.1.1 Objectif de la ligne directrice

La *Loi sur les assureurs* (RLRQ, chapitre A-32.1) (la « Loi ») prescrit une exigence selon laquelle tout assureur doit suivre des pratiques de gestion saine et prudente. De plus, elle prévoit que l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») peut établir des lignes directrices destinées à tous les assureurs autorisés, les informant de mesures qui peuvent être établies pour satisfaire aux obligations qui leur incombent en vertu des titres II et IV de la Loi, notamment l'obligation de suivre des pratiques qui prévoient le maintien de capitaux permettant d'assurer leur pérennité¹.

Les lignes directrices visent essentiellement à accroître la transparence et la prévisibilité des critères sur lesquels l'Autorité se base aux fins d'évaluer la qualité et la prudence des pratiques de gestion des institutions financières à qui elles sont destinées. La capacité des institutions de s'acquitter de leurs obligations envers les épargnants et les porteurs de polices constitue notamment l'une des composantes fondamentales présidant à l'atteinte de cet objectif. Les exigences en matière de suffisance du capital à l'intention des assureurs de dommages présentées dans cette ligne directrice traduisent ce principe.

Le cadre de suffisance du capital fondé sur les risques est basé sur l'évaluation du risque d'assurance, du risque de marché, du risque de crédit et du risque opérationnel par l'application de divers coefficients de risque et de marges. Les assureurs de dommages doivent se conformer aux exigences d'un test du **capital disponible par rapport au capital requis**. La définition du capital disponible qui prévaut à cette fin est présentée au Chapitre 2 et est calculée sur une base de consolidation.

La *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* énonce l'encadrement entourant la norme de capital à l'aide d'une formule de calcul fondée sur le risque pour le capital cible requis ainsi que le capital minimal requis et définit le capital disponible en rapport avec cette norme. Le Test du capital minimal (TCM) détermine le niveau minimal de capital requis et non le niveau de capital optimal avec lequel un assureur se doit d'exercer ses activités.

1.1.2 Champ d'application

La présente ligne directrice est applicable à tous les assureurs de dommages titulaires d'un permis d'assureur au Québec et possédant une charte du Québec ou d'une autre juridiction au Canada (les « assureurs de dommages »). Elle est appliquée sur une base consolidée en suivant les indications des Principes comptables généralement reconnus en vigueur au Canada (PCGRC)². Ainsi, le calcul de chacune des composantes, tant au

¹ Articles 74, 463 et 464 de la Loi.

² Le Conseil des normes comptables du Canada a adopté les normes internationales d'information financière (IFRS) à titre de PCGR du Canada pour les entreprises ayant une obligation d'information du public, y compris les assureurs. La source principale des PCGR du Canada est le Manuel des Comptables professionnels agréés du Canada.

niveau du capital disponible que du capital requis, s'effectue de manière à englober principalement toutes les opérations de l'assureur et toute autre activité financière menée au sein de ses filiales.

Toutefois, pour les fins de la présente ligne directrice, les filiales non admissibles³ doivent être déconsolidées et présentées selon la méthode de la mise en équivalence. Les participations dans ces filiales non admissibles sont exclues du capital disponible et du calcul du capital requis, de même que les prêts et autres titres de créance consentis à ces dernières s'ils sont considérés comme du capital dans la filiale (section 2.4).

Pour les assureurs exerçant à la fois en assurance de dommages et en assurance de personnes, la ligne directrice s'applique uniquement aux éléments du bilan et aux instruments hors bilan que l'assureur attribue au secteur d'assurance de dommages et aux affaires de la catégorie d'assurance contre la maladie ou les accidents.

1.1.3 Prise d'effet

La mise à jour de la présente ligne directrice est effective à compter du 1^{er} janvier 2020.

1.1.4 Précisions

À moins que le contexte ne l'indique autrement, les concepts relativement aux liens corporatifs, tels que les filiales, entreprises associées, coentreprises et entreprises liées, ainsi que la terminologie doivent être interprétés dans la présente ligne directrice en fonction des dispositions des PCGRC.

Les actifs et les passifs des filiales consolidées aux fins de la présente ligne directrice sont assujettis aux coefficients de risque et aux marges visant les actifs et les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'assureur.

1.1.5 Interprétation

Puisque les exigences qui sont décrites dans la présente ligne directrice agissent essentiellement en qualité de guides à l'intention des gestionnaires, les modalités, termes et définitions qu'elle comporte peuvent ne pas couvrir toutes les situations qui se présentent dans la pratique. Dans cette perspective, les résultats de l'application de ces exigences ne doivent pas être interprétés comme étant les seuls éléments pour juger de la situation financière d'un assureur ou de la qualité de sa gestion. Ainsi, l'Autorité s'attend à ce que les assureurs lui soumettent au préalable, le cas échéant, toute situation dont la présente ligne directrice ne prévoirait pas le traitement ou dont le traitement proposé n'apparaîtrait pas s'appliquer de manière adéquate. Il en est de même de toute difficulté découlant de l'interprétation des exigences exposées dans cette ligne directrice.

Par ailleurs, nonobstant les exigences énoncées, un montant spécifique de capital requis pourra être établi lorsque l'Autorité déterminera que le traitement du capital est inadéquat.

³ Voir la section 2.4 pour la définition de « filiale non admissible ».

1.2 Suffisance du capital fondée sur les risques

L'Autorité s'attend à ce que l'assureur de dommages satisfasse en tout temps aux exigences résultant du TCM. Pour être considérés comme du capital disponible, les instruments de capitalisation doivent satisfaire certains critères d'admissibilité et sont sujets à des limites de composition du capital ainsi que des déductions et renversements (Chapitre 2). La notion de capital au sens de la présente ligne directrice englobe le capital disponible de toute entité consolidée aux fins du calcul du ratio TCM.

Sous le régime du TCM, les exigences en matière de capital requis pour les diverses catégories de risques sont fixées directement à un niveau de confiance cible prédéterminé. L'Autorité a fixé le niveau de confiance cible à 99 % du manque à gagner prévu (espérance conditionnelle unilatérale, ou ECU, de 99 %) sur un horizon d'un an⁴.

Les coefficients de risque définis dans la présente ligne directrice servent, dans un premier temps, à calculer le capital cible requis sur une base consolidée. Le capital minimal requis de l'assureur de dommages est ensuite obtenu par la somme du capital cible requis pour chaque type de risque, moins le crédit pour diversification, le résultat étant divisé par 1,5.

Le capital cible requis est calculé comme suit :

La somme des éléments suivants :

- capital requis pour risque d'assurance (Chapitre 3) :
 - marges pour sinistres non payés et passif des primes;
 - marge requise pour la réassurance cédée en réassurance non agréée;
 - réserves pour tremblements de terre.
- capital requis pour risque de marché (Chapitre 4) :
 - marge pour risque de taux d'intérêt;
 - marge pour risque de change;
 - capital requis pour risque lié aux actions;
 - capital requis pour risque lié aux actifs immobiliers;
 - capital requis pour les autres expositions au risque de marché.
- capital requis pour risque de crédit (Chapitre 5) :
 - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les actifs au bilan;

⁴ L'Autorité a utilisé une valeur à risque (VaR) assortie d'un niveau de confiance de 99,5 % ou un estimé établi à partir d'un jugement professionnel lorsque l'ECU ne convenait pas.

-
- capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les expositions hors bilan;
 - capital requis pour les véhicules de garantie détenus pour l'exposition à la réassurance non agréée (section 3.4.2) et aux franchises autoassurées (section 3.5).
- capital requis pour risque opérationnel (Chapitre 6).

Moins :

- crédit pour diversification (Chapitre 7).

Le capital minimal requis est ensuite calculé comme suit :

- capital cible requis divisé par 1,5.

Le ratio du TCM exprimé en pourcentage est enfin obtenu par la division du capital disponible par le capital minimal requis.

1.3 Exigences générales

1.3.1 Ratio minimal, ratio cible d'intervention et ratio cible interne de capital

La gestion du capital constitue un processus très large qui englobe non seulement la mesure de la suffisance du capital, mais également l'ensemble des stratégies, politiques et procédures par lesquelles une institution détermine et planifie l'utilisation de son capital.

Alors que la présente ligne directrice expose les attentes de l'Autorité en matière de suffisance de capital essentiel à une gestion saine et prudente⁵, la *Ligne directrice sur la gestion du capital*, émise par l'Autorité, a pour objectif d'énoncer les principes devant guider et encadrer la gestion du capital au sein des institutions financières à un niveau plus global, voire en amont de la détermination du niveau minimal de capital réglementaire.

Outre les principes visant la gestion du capital tels que :

- l'intégration aux activités de planification stratégique et au cadre de gestion des risques;
- la présence d'une solide structure de gouvernance;
- la mise en œuvre d'un cadre de gestion du capital en ligne avec le profil de risque de l'institution et d'une stratégie propice au maintien de niveaux de capital adéquats;

⁵ Par l'établissement et la comparaison des besoins en capital et le capital disponible des assureurs, afin de s'assurer qu'ils rencontrent les exigences requises.

la *Ligne directrice sur la gestion du capital* expose les attentes de l'Autorité quant aux différents niveaux de capital incrémentaux⁶ qu'une institution financière devrait maintenir compte tenu des exigences réglementaires, de son profil de risque et de ses autres besoins actuels ou projetés. Ces niveaux sont établis en relation avec les exigences relatives au calcul du ratio du TCM.

Ainsi, les assureurs de dommages doivent minimalement et de façon continue maintenir un ratio du TCM de 100 %, ce qui signifie que le capital disponible doit donc être égal ou supérieur au capital minimal requis. Toutefois, dans le cadre de ses activités de surveillance, l'Autorité s'attend au maintien d'un ratio du TCM de 150 %, qui constitue alors le ratio cible de capital aux fins d'intervention ou ratio cible d'intervention. Ces deux ratios correspondent aux niveaux de capital réglementaire définis dans la *Ligne directrice sur la gestion du capital*.

Le ratio cible d'intervention de 150 % dépasse suffisamment le capital minimal requis et a pour but de permettre à l'Autorité d'identifier rapidement les problèmes, d'intervenir ensuite en temps opportun lorsque la situation d'un assureur l'exige et d'avoir une assurance raisonnable que les mesures prises par l'assureur corrigeront les problèmes. Le ratio cible d'intervention permet ainsi d'absorber davantage de pertes inattendues eu égard aux risques couverts par la présente ligne directrice.

Toutefois, le ratio minimal et le ratio cible d'intervention ne reflètent pas expressément la prise en compte de tous les risques. En effet, ces ratios reposent sur des hypothèses simplificatrices propres à une approche standard d'évaluation. La quantification de plusieurs de ces risques par une telle méthodologie qui s'appliquerait à tous les assureurs n'est pas justifiée présentement compte tenu, d'une part, du niveau d'exposition et du profil de risque qui varient d'un assureur à l'autre et, d'autre part, de la difficulté à les mesurer par une méthode standard.

Par conséquent, l'Autorité demande à chaque assureur d'évaluer l'adéquation globale de son capital par rapport à son profil de risque, et ce, dans une optique de gestion saine et prudente. Cette évaluation se fait par l'établissement d'un ratio cible interne de capital excédant le ratio cible d'intervention de 150 %.

Pour établir son ratio cible interne de capital, un assureur doit déterminer le niveau de capital cible nécessaire pour couvrir les risques reliés à ses activités, en prenant notamment en considération son appétit pour le risque et les résultats des tests de sensibilité selon différents scénarios et simulations⁷. Ainsi, en plus des risques qui sont déjà pris en compte par le calcul du ratio du TCM, le ratio cible interne de capital doit également considérer d'autres risques, notamment :

⁶ Capital réglementaire, cible interne de capital et capital excédentaire.

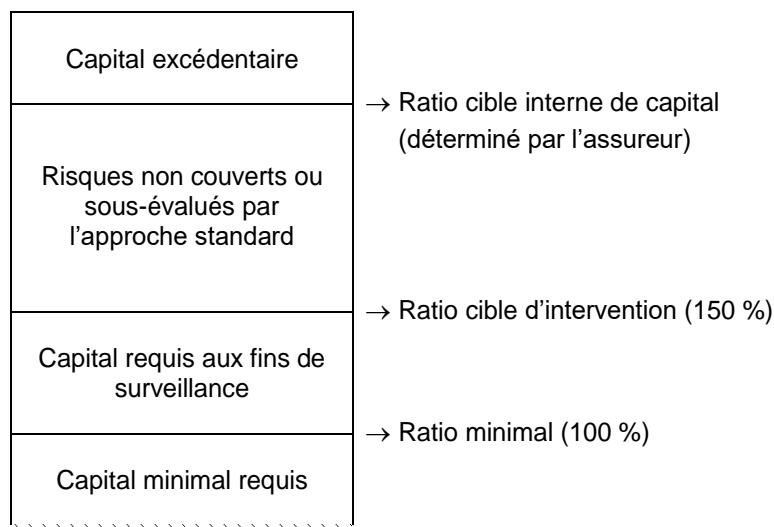
⁷ Afin de s'assurer que le ratio cible interne de capital excède le ratio cible d'intervention, l'assureur devrait exprimer son niveau de capital cible interne établi en pourcentage de son capital minimal requis, évalué en fonction de la présente ligne directrice, et comparer le tout au ratio de capital minimal et au ratio cible d'intervention.

- les risques résiduels de crédit, de marché et d'assurance; par exemple, certains risques liés aux transferts de risque sont des risques de marché non couverts par le calcul du ratio du TCM;
- le risque de liquidité;
- le risque de concentration;
- le risque réglementaire;
- le risque stratégique;
- le risque lié à l'accès au capital sur les marchés
- le risque de réputation.

La détermination du ratio cible interne de capital permet donc à chaque assureur de tenir compte de ces risques de façon appropriée. Cette exigence peut être satisfaite en s'inspirant, par exemple, de scénarios défavorables plausibles de l'examen de la santé financière (ESF), ou encore de scénarios de simulation de crise. L'impact des différents scénarios devrait être comparé au ratio cible interne de capital proposé et non au ratio de capital actuel de l'assureur.

Les attentes de l'Autorité peuvent être illustrées graphiquement comme suit :

Ratio minimal, ratio cible d'intervention et ratio cible interne de capital



De plus, l'Autorité s'attend à ce qu'un assureur détienne un capital excédentaire au niveau de capital qu'il a déterminé pour son ratio cible interne de capital. Ce capital pourrait être nécessaire afin de :

- tenir compte du caractère variable du ratio du TCM et de la possibilité que celui-ci chute sous son ratio cible interne de capital dans le cadre de ses activités courantes

en raison, notamment, de la volatilité normale des marchés et des résultats d'assurance;

- maintenir ou atteindre une cote de solvabilité;
- considérer les innovations au sein de l'industrie en permettant, par exemple, le développement de nouveaux produits;
- tenir compte des tendances au chapitre des regroupements, notamment les possibilités d'acquisition de portefeuilles ou de compagnies;
- préparer l'assureur à l'évolution de la situation internationale, dont les développements professionnels normatifs comme les modifications aux normes comptables et actuarielles.

Le ratio cible interne de capital doit être divulgué dans le Rapport sur l'ESF. À la demande de l'Autorité, l'assureur doit lui transmettre un document qui justifie, par des explications s'appuyant sur une méthode et des données appropriées, le ratio cible interne de capital qu'il a établi. L'Autorité peut demander la détermination d'un nouveau ratio cible interne de capital si les justifications ne permettent pas de démontrer, à sa satisfaction, la pertinence et la suffisance du ratio cible soumis.

Dans le cadre de ses activités de surveillance, toute dérogation au ratio cible interne de capital entraînera une action de l'Autorité modulée en fonction des circonstances et des mesures de redressement adoptées par l'assureur pour respecter à nouveau la cible établie.

1.3.2 Considérations relatives à la réassurance

1.3.2.1 Définitions

Dans la présente ligne directrice, les expressions « réassurance agréée » et « réassurance non agréée » réfèrent à l'Annexe A de la *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à la réassurance*.

1.3.2.2 Réassurance agréée

Le calcul du capital requis en vertu du TCM prévoit qu'un assureur puisse avoir recours à la réassurance agréée dans le cadre de ses opérations. Les coefficients de risque applicables aux montants à recevoir et recouvrables en vertu d'ententes de réassurance agréée sont présentés à la section 5.1.3 de la présente ligne directrice.

1.3.2.3 Réassurance non agréée

Pour les affaires couvertes par une entente de réassurance non agréée, les montants à recevoir et recouvrables qui en découlent et qui sont présentés au bilan doivent être soustraits du capital disponible, c'est-à-dire que les calculs doivent être effectués comme si ces affaires n'étaient pas réassurées, dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants. L'assureur cédant peut également demander à l'Autorité de bénéficier d'un crédit à l'égard de cette exigence de capital s'il

démontre que ces montants sont couverts par des sûretés acceptables⁸ obtenues de la part des réassureurs prenants et permettant de sécuriser l'exécution des engagements de l'assureur au Québec.

La section 3.4.2 de la présente ligne directrice fournit plus de détails relativement à la déduction du capital, la marge requise sur les montants de réassurance non agréée recouvrables et quant aux limites relatives à l'utilisation des véhicules de garantie.

1.3.3 Audit

L'Autorité s'attend à ce que le ratio du TCM soit audité annuellement par l'auditeur désigné et chargé des fonctions prévues au chapitre VII du titre II de la Loi⁹. L'opinion de l'auditeur devrait porter sur le respect de la présente ligne directrice lors de l'établissement du ratio du TCM.

⁸ L'Autorité pourra, si elle le juge opportun, demander à l'assureur de lui fournir les documents nécessaires ou de respecter certaines formalités afin d'obtenir le crédit. Les assureurs sont invités à consulter le site Web de l'Autorité avant toute demande afin de voir si des instructions ont été publiées à cet égard.

⁹ Articles 115 et 130 de la Loi

Chapitre 2. Capital disponible

Le présent chapitre établit les critères de suffisance et d'adéquation des ressources servant à respecter les exigences en matière de capital dans la mesure où elles permettent à l'assureur de respecter ses obligations envers les souscripteurs et les créanciers et d'absorber les pertes en période de crise. Cela comprend, selon le cas, la détermination des critères d'évaluation qualitative des composantes du capital aux fins d'inclusion dans le capital disponible et la composition du capital disponible en insistant sur la prépondérance des composantes de capital de la plus haute qualité.

2.1 Composantes du capital

Le capital disponible est déterminé sur une base de consolidation, mais en accord avec la section 1.1.2, qui prévoit la déconsolidation des filiales non admissibles¹⁰.

Les critères d'admissibilité d'une composante à titre de capital disponible d'une institution financière, aux fins de déterminer la suffisance du capital, reposent sur quatre éléments essentiels :

- sa disponibilité : la mesure dans laquelle la composante du capital est entièrement libérée et disponible pour absorber les pertes;
- sa permanence : la période pendant laquelle, et dans quelle mesure, la composante de capital est disponible;
- l'absence de sûretés et de frais de service obligatoires : la mesure dans laquelle la composante du capital est libre de paiements obligatoires et de sûretés;
- sa subordination : la mesure dans laquelle et les circonstances dans lesquelles la composante de capital est subordonnée aux droits des porteurs de polices et des autres créanciers de l'institution en cas d'insolvabilité ou de liquidation de cette dernière.

L'intégrité des éléments du capital est primordiale pour la protection des porteurs de polices. Par conséquent, ces éléments seront pris en compte dans l'évaluation globale de la situation financière d'un assureur de dommages.

Le capital disponible est défini comme étant la somme des éléments suivants : les actions ordinaires (ou le capital de catégorie A), le capital de catégorie B, et le capital de catégorie C.

2.1.1 Capital de catégorie A (actions ordinaires)

- Les actions ordinaires émises par l'assureur de dommages qui satisfont aux critères des composantes de catégorie A décrits à l'Annexe 1;

¹⁰ Voir la section 2.4 pour la définition de « filiale non admissible ».

-
- le surplus (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments d'actions ordinaires;
 - les autres éléments du surplus d'apports¹¹;
 - les bénéfices non répartis;
 - les réserves pour tremblements de terre, risque nucléaire et autres éventualités;
 - le cumul des autres éléments du résultat global.

Les bénéfices non répartis et autres éléments du résultat global comprennent le bénéfice ou la perte en cours d'exercice. Les dividendes sont soustraits du capital disponible conformément aux principes comptables applicables.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 1.

2.1.2 Capital de catégorie B

- Les instruments qui sont émis par l'assureur de dommages et qui satisfont aux critères de la catégorie B décrits à l'Annexe 2, mais non ceux de la catégorie A, sous réserve des limites applicables.
- Le surplus (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie B.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 2.

Les instruments de capital de catégorie B peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie B prévus à l'Annexe 2.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un tel événement au moment de l'émission.

Les mécanismes de suspension qui interrompent les versements de dividendes sur les actions ordinaires ou les instruments de catégorie B sont autorisés pourvu que le mécanisme en question ne nuise pas à l'entière discrétion que l'assureur doit avoir en tout temps d'annuler les versements ou les dividendes sur l'instrument de catégorie B, et qu'il n'ait pas pour effet d'empêcher la recapitalisation de l'assureur tel qu'il est mentionné dans le critère n° 13 de l'Annexe 2. Par exemple, il ne serait pas admissible qu'un mécanisme de suspension des dividendes applicable à un instrument de catégorie B :

¹¹ Lorsque le remboursement doit être approuvé par l'Autorité.

- ait pour effet de suspendre les paiements sur un autre instrument qui lui, pour sa part, ne bénéficie pas de discrétion quant aux paiements susmentionnés;
- interdit les versements aux actionnaires pendant une période qui s'étend au-delà de la date de reprise des versements de dividendes ou des paiements sur cet instrument de catégorie B;
- empêche le fonctionnement normal de l'assureur ou toute activité de restructuration, y compris les acquisitions ou cessions.

Il est permis qu'un mécanisme de suspension des dividendes ait pour effet d'interdire des opérations qui s'apparentent au versement d'un dividende, telles qu'un rachat discrétionnaire d'actions par l'assureur.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie B qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable¹².

Les assureurs peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titres qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

2.1.3 Capital de catégorie C

- Les instruments émis par l'assureur qui répondent aux critères de la catégorie C décrits à l'Annexe 3, mais non à ceux des catégories A et B, sous réserve de la limite applicable;
- le surplus (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie C.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 3.

Les instruments de capital de catégorie C ne doivent pas renfermer de clauses ou de dispositions restrictives en cas de rendement insuffisant qui permettraient au détenteur d'accélérer le remboursement, à moins d'insolvabilité, de faillite ou de liquidation de l'émetteur.

Les instruments de capital de catégorie C peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à

¹² La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation de la durée d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes physiques ou des groupements intéressés à l'assureur.

l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie C prévus à l'Annexe 3.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un événement du genre au moment de l'émission.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie C qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable¹³.

Les assureurs peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titre qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

2.1.3.1 Amortissement

Les instruments de catégorie C sont soumis à l'amortissement linéaire dans les cinq dernières années précédant l'échéance.

Par conséquent, à mesure que l'échéance, le rachat ou l'encaissement par anticipation de ces instruments approche, les soldes en cours doivent être amortis aux taux suivants :

Années avant l'échéance	Taux d'inclusion dans le capital
5 ans et plus	100 %
4 ans et moins de 5 ans	80 %
3 ans et moins de 4 ans	60 %
2 ans et moins de 3 ans	40 %
1 an et moins de 2 ans	20 %
Moins de 1 an	0 %

Dans le cas d'un instrument émis avant le 1^{er} janvier 2015, quand les modalités de l'instrument comportent une option de rachat qui n'est pas assujettie à l'approbation préalable de l'Autorité ou au droit des actionnaires à l'encaissement par anticipation, l'amortissement doit commencer cinq ans avant les dates d'entrée en vigueur de l'option.

¹³ La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation de la durée d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes physiques ou des groupements intéressés à l'assureur.

Par exemple, l'amortissement doit commencer après la cinquième année s'il s'agit d'une débenture à 20 ans qui peut être rachetée au gré de l'assureur à tout moment après les dix premières années. En outre, si une créance subordonnée est rachetable à tout moment au gré de l'assureur sans qu'elle doive obtenir le consentement préalable de l'Autorité, l'instrument est amortissable à compter de la date de son émission. Il est entendu que cette disposition ne s'appliquerait pas si le rachat doit être approuvé par l'Autorité, comme c'est le cas de tous les instruments émis en application des critères énoncés à l'Annexe 3.

L'amortissement doit être calculé à la fin de chaque trimestre d'exercice sur la base du tableau ci-dessus. L'amortissement doit donc débiter le premier trimestre qui se termine dans la cinquième année civile avant l'échéance. Par exemple, si un instrument échoit le 15 octobre 2020, il y a amortissement de 20 % de l'émission le 16 octobre 2015, amortissement qui se traduira dans le relevé P&C du 31 décembre 2015. Il doit y avoir un amortissement supplémentaire de 20 % dans chaque rapport postérieur au 31 décembre 2015.

2.1.4 Participations sans contrôle admissibles qui apparaissent à la consolidation

Les assureurs peuvent inclure dans le capital disponible les participations sans contrôle admissibles dans des filiales qui sont consolidées aux fins du TCM, pourvu que :

- les instruments de capital respectent les critères d'admissibilité des catégories A, B et C;
- le capital dans la filiale ne soit pas excessif en regard du montant requis pour l'exercice des activités de la filiale;
- le niveau de capitalisation de la filiale soit comparable à celui de l'ensemble de l'assureur.

Si une filiale émet des instruments de capital aux fins de la capitalisation de l'assureur ou qui sont nettement excessifs par rapport à ses besoins, les modalités de l'émission et le transfert intersociétés doivent faire en sorte que la situation des investisseurs soit la même que si les instruments avaient été émis directement par l'assureur pour que les instruments soient considérés comme du capital disponible à la consolidation. Pour ce faire, la filiale doit utiliser le produit de l'émission pour acquérir un instrument similaire de l'assureur. Puisqu'une filiale ne peut acheter des actions de ce dernier, ce traitement ne s'appliquera sans doute qu'aux titres de créance subordonnés. En outre, pour constituer des éléments de capital de l'entité consolidée, les titres de créance détenus par des tiers ne peuvent être garantis par d'autres actifs, comme des liquidités, détenus par la filiale.

2.2 Limites de composition du capital

Les limites suivantes régissent l'inclusion d'instruments de capital admissibles des catégories B et C :

- La somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité des catégories B et C ne peut dépasser 40 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat global.
- La somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité de la catégorie C ne peut dépasser 7 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat global.

Les éléments de capital des catégories B et C excédant ces limites seront assujettis au traitement suivant aux fins du capital disponible :

- Si les instruments de capital de la catégorie B ou ceux de la catégorie C dépassent ces limites, le capital en excédent des limites ne sera pas pris en compte dans le calcul du capital disponible. Si les instruments de capital de ces deux catégories dépassent les limites, le montant excédentaire le plus élevé sera exclu du capital disponible. À cette fin, l'assureur de dommages doit d'abord exclure entièrement le capital excédentaire de la catégorie C, puis celui de la catégorie B.
- Dans certaines circonstances exceptionnelles et sous réserve de l'approbation de l'Autorité, un assureur peut être autorisé à continuer à inclure temporairement le montant de cet excédent dans le capital disponible, à condition de présenter à l'Autorité un plan satisfaisant expliquant sa stratégie pour se conformer aux limites dans les plus brefs délais. Seuls les excédents survenant après l'émission de l'instrument et découlant de pertes d'exploitation ou d'événements extraordinaires qui échappent au contrôle de la direction pourront normalement être inclus provisoirement dans le capital disponible. Dans la plupart des autres cas, ne pourraient être inclus dans le capital disponible les excédents résultant, par exemple :
 - de l'achat ou du rachat d'instruments de capital;
 - de paiements de dividendes discrétionnaires;
 - de nouvelles émissions d'instruments de capital autres que des actions ordinaires au cours du même trimestre d'exercice;
 - d'événements prévisibles.

2.3 Déductions et renversements

2.3.1 Déductions

Les montants suivants doivent être soustraits du capital disponible :

- les participations dans des filiales non admissibles¹⁴, dans des entreprises associées et des coentreprises¹⁵ dans lesquelles l'assureur détient une participation supérieure à 10 % (section 2.4);
- les prêts consentis par l'assureur à des filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation supérieure à 10 %, de même que les autres titres de créance qu'il en détient qui sont considérés comme du capital (section 2.4);
- les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants ou encore par des sûretés acceptables obtenues de la part des réassureurs prenants (section 3.4.2);
- les franchises autoassurées (FAA) incluses dans les autres sommes à recouvrer sur sinistres non payés, lorsque l'Autorité exige des biens acceptables en garantie pour assurer le caractère recouvrable de ces FAA, et qu'aucune garantie n'a été reçue (section 3.5);
- les réserves de primes pour tremblements de terre (RPTT) ne faisant pas partie des ressources financières couvrant l'exposition au risque de tremblement de terre (section 3.6);
- les frais d'acquisition reportés afférents aux polices (FARP) d'assurance contre la maladie ou les accidents, autres que ceux générés par les commissions et les taxes sur les primes¹⁶;
- le cumul des autres éléments du résultat global pour la couverture des flux de trésorerie. Le montant de la réserve de couverture de flux de trésorerie (y compris les flux de trésorerie projetés) dont les positions ne sont pas comptabilisées à la juste valeur au bilan doit être décomptabilisé dans le calcul du capital disponible. Il s'agit notamment des éléments qui ne sont pas comptabilisés au bilan, à l'exception des éléments évalués à la juste valeur au bilan. Cela signifie qu'il faudrait déduire les montants positifs du capital disponible et ajouter les montants négatifs. Ce traitement recense précisément l'élément de la réserve de couverture des flux de trésorerie qui doit être décomptabilisé aux fins prudentielles. Il supprime l'élément

¹⁴ Voir la section 2.4 pour la définition de « filiale non admissible ».

¹⁵ Les participations dans des sociétés en commandite comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont assujetties au même traitement du capital que les participations dans une coentreprise.

¹⁶ La méthode de calcul de la marge de risque d'assurance pour les polices d'assurance contre la maladie ou les accidents sera révisée ultérieurement. La méthode en vigueur, qui prévoit l'application de coefficients de risque aux primes gagnées, exige la déduction intégrale du capital des FARP – autres, et prévoit une exigence de capital pour les FARP – commissions (section 3.7.1).

qui entache le capital disponible de volatilité artificielle puisque, dans le cas présent, la réserve traduit certes la juste valeur de l'instrument dérivé, mais non les changements de la juste valeur des flux de trésorerie futurs couverts;

- l'actif et le passif des régimes de retraite à prestations définies. Pour chaque caisse de régime de retraite à prestations définies qui est excédentaire et est présentée à l'actif du bilan de l'assureur, il faut déduire les montants présentés à titre d'actif excédentaire au bilan du calcul du capital disponible, déduction faite de tout passif d'impôt différé (PID) associé qui serait éteint si l'actif se dépréciait ou s'il était décomptabilisé en conformité avec les principes comptables applicables, et de tout montant de remboursements disponibles d'actifs excédentaires desdits régimes auquel l'assureur a un accès illimité et sans condition. Cette déduction ne peut être réduite d'un montant égal aux remboursements disponibles de l'actif excédentaire des régimes de retraite à prestations définies, que si l'assureur obtient au préalable une autorisation écrite de l'Autorité¹⁷.
- l'impact net après impôt de la comptabilité reflète si l'assureur a choisi d'utiliser l'option de la comptabilité reflète aux fins des Normes internationales d'information financière (IFRS);
- les actifs d'impôt différé (AID), à l'exception de ceux admissibles à un coefficient de risque de 10 %, doivent être déduits du capital disponible. De plus, l'écart entre le solde du compte des AID et le montant du recouvrement à titre d'AID dont l'assureur peut se prévaloir à même les impôts sur le revenu payés lors des trois exercices précédents doit être déduit du capital disponible. Les AID ne peuvent être réduits des PID connexes que si les AID et les PID se rapportent à l'impôt prélevé par la même instance fiscale et si la compensation est permise par l'instance fiscale compétente¹⁸. Les PID déductibles des AID doivent exclure les montants qui ont été appliqués en réduction de l'écart d'acquisition, des actifs incorporels et de l'actif des régimes de retraite à prestations définies, et ils doivent être répartis au prorata entre les AID qui doivent être entièrement déduits et ceux qui sont assujettis à un coefficient de risque de 10 % (section 5.1.3).
- les gains et pertes latents accumulés attribuables à des variations de la juste valeur du passif financier de l'assureur qui sont attribuables à l'évolution du propre risque de crédit de l'assureur. De plus, en ce qui a trait aux instruments dérivés comptabilisés au passif, tous les ajustements d'évaluation comptable attribuable au risque de crédit de l'assureur devraient aussi être déduits nets d'impôt. La compensation entre les ajustements d'évaluation attribuables au risque de crédit de l'assureur et ceux attribuables au risque de crédit de ses contreparties n'est pas permise.

¹⁷ Pour obtenir l'autorisation écrite de l'Autorité, l'assureur doit faire la preuve, à la satisfaction de l'Autorité, qu'il a plein droit à l'excédent ainsi qu'un accès illimité et sans condition à l'actif excédentaire, ce qui comprend, entre autres, l'obtention d'un avis juridique indépendant acceptable ainsi que l'autorisation préalable des participants des régimes et de l'organisme de réglementation des régimes, s'il y a lieu.

¹⁸ La compensation interprovinciale des AID n'est pas permise.

-
- goodwill et autres actifs incorporels :
 - le goodwill relatif à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire et la part proportionnelle (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence) de goodwill dans une coentreprise doit être déduit du capital disponible. Le montant présenté au bilan est à déduire en totalité, net des PID correspondants qui seraient éteints si le goodwill se dépréciait ou était décomptabilisé en conformité avec les principes comptables applicables.
 - Tous les autres actifs incorporels¹⁹ doivent être déduits du capital disponible. Cela comprend, selon le cas, les actifs incorporels désignés qui se rapportent à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire, ainsi que la part proportionnelle (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence) des actifs incorporels dans une coentreprise. Leur montant est à déduire en totalité, net des PID correspondants qui seraient éteints si les actifs incorporels se dépréciaient ou étaient décomptabilisés en conformité avec les principes comptables applicables
 - les participations dans ses propres instruments (actions de trésorerie). Tous les placements d'un assureur dans ses propres instruments, détenus directement ou indirectement, doivent être déduits du capital disponible (s'ils n'ont pas déjà été décomptabilisés en vertu des IFRS). L'assureur doit aussi déduire du calcul du capital disponible toute action propre qu'il pourrait être contractuellement obligé d'acheter;
 - les participations croisées dans les actions ordinaires d'un assureur, d'une banque et d'une entité financière (p. ex., l'assureur A détient des actions de l'assureur B et l'assureur B détient à son tour des actions de l'assureur A) qui visent à gonfler artificiellement la position de capital d'une institution, doivent être déduites intégralement dans le calcul du capital disponible.

Aucun coefficient de risque ne s'applique aux montants soustraits du capital disponible.

2.3.2 Renversements

Les montants suivants doivent être renversés du capital disponible :

- immeubles occupés par leur propriétaire²⁰ :
 - Dans le cas d'un immeuble occupé par son propriétaire comptabilisé selon le modèle de coût et dont la valeur réputée a été déterminée au moment de la conversion aux normes IFRS à l'aide de la juste valeur, les gains (pertes) de juste valeur après impôt latents doivent être renversés des bénéfices non répartis présentés par l'assureur aux fins du calcul de l'adéquation du capital. Le montant déterminé à la conversion est une déduction permanente du

¹⁹ Y compris les logiciels considérés comme des actifs incorporels.

²⁰ Aucun renversement n'est requis pour les immeubles de placement puisque les gains (pertes) de juste valeur sont admissibles aux fins du capital.

capital disponible et ne peut être modifié qu'à la suite de la vente des immeubles occupés par leur propriétaire (détenus au moment du passage aux IFRS) et de la réalisation des gains (pertes) réels qui en découle.

- Les pertes de réévaluation cumulatives nettes après impôt en excédent des gains comptabilisées au moyen du modèle de réévaluation doivent être renversées des bénéfices non répartis. Les gains nets de réévaluation après impôt doivent être renversés du cumul des autres éléments du résultat global inclus dans le capital disponible.

2.4 Participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises, et prêts qui leur sont consentis

La comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence s'applique aux différentes participations d'un assureur dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises¹⁵. Ces participations demeurent non consolidées aux fins du TCM.

Aux fins de la présente ligne directrice, une filiale non admissible est une institution financière réglementée dissemblable, telle qu'une banque, une société de fiducie, une société d'épargne ou un assureur de personnes, ou toute filiale autre qu'une filiale :

- qui est un assureur de dommages;
- qui n'exerce que des activités similaires à celles que l'assureur peut lui-même exercer;
- dont l'activité principale est l'achat, l'administration, la vente ou la location d'immeubles;
- dont l'activité principale est l'offre de participation dans un portefeuille de placements, le prêt et placement, l'affacturage, le crédit-bail, l'offre de services informatiques ou d'actuaire-conseil;
- dont l'activité principale est complémentaire à la distribution de certains produits d'assurance, telle que l'assistance-voyage, l'assistance juridique et l'assistance routière;
- dont les activités sont celles d'un cabinet au sens de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (RLRQ, chapitre D-9.2), ou qui, à l'extérieur du Québec, offrent des produits et services financiers; ou
- qui exerce les activités d'un centre d'hébergement et de soins de longue durée.

2.4.1 Filiales admissibles consolidées

Les actifs et les passifs de ces filiales sont entièrement consolidés dans les états financiers réglementaires de l'assureur et inclus dans le calcul du capital disponible et requis; ils sont donc assujettis aux coefficients de risque et aux marges visant les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'assureur.

2.4.2 Coentreprises avec participation inférieure ou égale à 10 %

Lorsque la participation d'un assureur dans une coentreprise est inférieure ou égale à 10 %, le placement est inclus dans le capital disponible. Le placement est constaté dans le capital requis pour risque lié aux actions et est assujéti au coefficient de risque applicable aux placements en actions ordinaires (section 4.3).

2.4.3 Filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises avec participation supérieure à 10 %

Les participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation supérieure à 10 % sont exclues du capital disponible. Les prêts consentis par l'assureur à de telles entités, de même que les autres titres de créance qu'il en détient, sont également exclus du capital disponible de l'assureur s'ils sont considérés comme du capital dans l'entité.

Les prêts consentis par l'assureur à de telles entités, de même que les autres titres de créance qu'il en détient, s'ils ne sont pas considérés comme du capital dans l'entité, sont assujéti à un coefficient de risque de 45 % (ou supérieur dans le cas des prêts à risque élevé). Les assureurs doivent s'adresser à l'Autorité pour discuter des coefficients de risque plus élevés.

Les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés associés sont assujéti à un coefficient de risque de 0,7 %. Les autres montants à recevoir de ces entités font l'objet d'un coefficient de risque de 5 % ou de 10 % selon la durée des soldes impayés (section 5.1.3).

2.4.4 Participation dans une entente de placement intragroupe

Un assureur qui participe à une entente de placement intragroupe qui a reçu l'approbation préalable de l'Autorité n'est pas tenu de déduire cette participation du capital disponible. Dans les cas des placements intragroupe, une approche de transparence similaire à celle utilisée pour les placements dans les fonds communs de placement devrait être utilisée.

En particulier, les placements de l'assureur détenus et gérés par une société en commandite au bénéfice de l'assureur sont considérés comme des placements directs de l'assureur, à condition que ce dernier puisse démontrer, à la satisfaction de l'Autorité, que ces placements ne servent pas à capitaliser une telle société en vertu des lois et règlements qui la régissent. Conséquent, le capital requis à l'égard de ces placements se calcule en appliquant une démarche de transparence aux actifs sous-jacents détenus par la société en commandite, par l'application aux placements de la société en commandite des coefficients de risque prévus aux chapitres 4 et 5²¹.

²¹ Dans ces circonstances, les exigences relatives aux sociétés en commandite comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ne sont pas applicables.

Chapitre 3. Risque d'assurance

3.1 Description du risque d'assurance

Le risque d'assurance est associé aux indemnités ou aux paiements éventuels à verser aux porteurs de polices ou aux bénéficiaires. L'exposition à ce risque découle du fait que la valeur actualisée des sinistres dépasse les montants estimés au départ.

Le risque d'assurance est associé à des incertitudes, notamment :

- le montant final des flux de trésorerie nets provenant des primes, commissions, demandes d'indemnisation, remboursements et autres frais de règlement;
- l'échéance des recettes et déboursés constituant ces flux de trésorerie.

La composante « risque d'assurance » du TCM tient compte du profil de risque consolidé de l'assureur d'après les catégories d'assurance dans lesquelles il exerce ses activités et cela se traduit par des exigences précises de marges à l'égard du risque d'assurance. Pour le TCM, le risque d'assurance se divise en quatre parties :

- le risque de réserve associé à la variation des provisions pour sinistres restant à régler (sinistres non payés);
- le risque de souscription, ce qui comprend le risque de catastrophes, à l'exclusion du risque de tremblement de terre et le risque nucléaire (passif des primes);
- le risque de tremblement de terre et le risque nucléaire;
- le risque associé à la réassurance non agréée.

3.2 Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance

Les coefficients de risque de chaque catégorie d'assurance comportent un crédit implicite pour diversification qui suppose que l'assureur a un portefeuille de risques diversifié pour un groupe particulier de polices.

3.3 Marges pour sinistres non payés et passif des primes

Puisque nul ne sait si les provisions seront suffisantes pour couvrir les obligations sous-jacentes, des marges sont ajoutées pour couvrir une insuffisance éventuelle.

Du point de vue de l'Autorité, ces marges sont incluses pour prendre en compte d'éventuelles variations négatives inattendues du montant des provisions, compte tenu du fait que les marges ajoutées par les actuaires dans leurs évaluations ont principalement pour objet de couvrir les variations attendues.

La marge relative aux sinistres non payés est calculée par catégorie d'assurance, en multipliant le montant net au risque, c'est-à-dire après déduction de la réassurance, du montant des récupérations, des montants recouverts par voie de subrogation et du

montant des FAA, moins la provision pour écarts défavorables (PED), par les coefficients de risque applicables.

La marge relative au passif des primes est calculée par catégorie d'assurance, en multipliant les coefficients de risque applicables par le plus élevé du passif net des primes (c.-à-d. après déduction de la réassurance) moins la PED, et 30 % des primes nettes souscrites au cours des 12 derniers mois.

Les coefficients de risque d'assurance sont les suivants :

Catégorie d'assurance	Coefficients de risque sinistres non payés	Coefficients de risque passif des primes
Biens personnels	15 %	20 %
Biens commerciaux	10 %	20 %
Aériennes/Aviation	20 %	25 %
Automobile – Responsabilité	10 %	15 %
Automobile – Accidents corporels	10 %	15 %
Automobile – Autres	15 %	20 %
Chaudières et machines	15 %	20 %
Crédit	20 %	25 %
Protection de crédit	20 %	25 %
Détournements	20 %	25 %
Contre la grêle	20 %	25 %
Frais juridiques	25 %	30 %
Responsabilité	25 %	30 %
Autres produits approuvés	20 %	25 %
Caution	20 %	25 %
Titres	15 %	20 %
Maritime	20 %	25 %
Assurance contre la maladie ou les accidents	Voir Annexe 4	Voir Annexe 4

3.4 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance

Le risque de manquement des réassureurs dans le cas des montants recouvrables de ceux-ci découle à la fois du risque de crédit et du risque d'évaluation. Dans le cas du risque de crédit, on tient compte de la possibilité que le réassureur ne rembourse pas son

dû à l'assureur cédant. Le risque d'évaluation tient compte de la possibilité que le montant approprié de la provision ait été mal évalué.

3.4.1 Réassurance agréée

Dans le cadre d'ententes de réassurance agréée, le coefficient de risque appliqué aux sinistres non payés et aux primes non gagnées recouvrables est considéré, en vertu du TCM, comme un coefficient de risque combiné tenant compte du risque de crédit et du risque de variabilité ou d'insuffisance des sinistres non payés et des primes non gagnées (section 5.1.3). Le coefficient de risque ne s'applique pas aux accords de mise en commun de réassurance intragroupe approuvés par l'Autorité.

Les valeurs au bilan utilisées pour calculer l'exigence liée au risque relatif aux actifs de réassurance, découlant d'ententes de réassurance agréée, peuvent être réduites à un minimum de zéro au moyen de :

- fonds détenus par l'assureur cédant à son bénéfice exclusif (p. ex., fonds retenus dans le cadre d'une entente de réassurance) eu égard au paiement par le réassureur de sa part des pertes ou des provisions qui lui revient et dont il est responsable en vertu de l'entente de réassurance;
- tout autre passif de l'assureur cédant dû au réassureur pour lequel l'assureur cédant détient un droit de compensation juridique et contractuel envers le montant recouvrable du réassureur.

Le total des actifs de réassurance par réassureur ne peut être négatif. Les sûretés acceptables fournies par un réassureur dans le cadre d'une entente de réassurance agréée peuvent être prises en compte, à la condition que les exigences décrites à la section 3.4.2.3 soient respectées.

3.4.2 Réassurance non agréée

3.4.2.1 Déduction du capital disponible

Plutôt que de leur appliquer un coefficient de risque pour couvrir le risque de manquement des réassureurs, les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée, tels qu'ils sont présentés au bilan, sont soustraits du capital disponible dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants ou des sûretés acceptables. Les sûretés acceptables incluent les véhicules de garantie obtenus de la part des réassureurs prenants et les fonds détenus pour garantir le paiement par les réassureurs prenants. La section 3.4.2.3 décrit plus en détails les conditions d'utilisation des sûretés pour obtenir un crédit à l'égard des ententes de réassurance non agréées. Les sommes payables aux réassureurs prenants peuvent être déduites des montants à recevoir et recouvrables seulement s'il y a un droit de compensation juridique et contractuel envers ces derniers.

Le montant déduit est calculé à la page sur la réassurance non agréée des relevés P&C. Il représente la somme, pour chacune des ententes de réassurance non agréée, du calcul suivant lorsque le résultat est positif :

$$A + B + C - D - E - F - G$$

où :

- A : correspond aux primes non gagnées cédées au réassureur prenant
- B : correspond aux sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant
- C : correspond aux montants à recevoir du réassureur prenant
- D : correspond aux montants à payer au réassureur prenant
- E : correspond aux dépôts n'appartenant pas à l'assureur ou autres biens donnés en garantie par le réassureur prenant, à titre de véhicule de garantie en réassurance
- F : correspond aux montants des fonds détenus par l'assureur pour garantir le paiement par le réassureur prenant
- G : correspond aux lettres de crédit acceptables données en garantie par le réassureur prenant

3.4.2.2 Marge requise

La marge pour la réassurance non agréée est calculée à la page sur la réassurance non agréée des relevés P&C et présentée à la ligne « Réassurance cédée à des assureurs non agréés » à la page du calcul du TCM des relevés.

La marge correspond à 20 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes (collectivement « le passif des polices cédé »). La marge requise pour chaque entente de réassurance non agréée peut être réduite à un minimum de zéro au moyen de l'excédent des montants à payer au réassureur et des sûretés acceptables sur les montants du passif des polices cédé et à recevoir en vertu des ententes de réassurance non agréée.

Période de transition

Les passifs des polices cédés en vertu d'ententes de réassurance non agréée le ou avant le 31 décembre 2019, et les nouveaux sinistres ou la matérialisation sur les sinistres survenus qui en découlent, sont soumis à une marge requise de 15 % jusqu'au 31 décembre 2022, soit la fin de la période de transition. Pendant la période de transition, tous les passifs des polices cédés sur des affaires relatives à des polices directes prenant effet le 1^{er} janvier 2020 ou après, ou des affaires acceptées sur des polices sous-jacentes directes similaires, sont soumis à la marge requise de 20 %. Après la période de transition, donc à partir du 1^{er} janvier 2023, tous les passifs des polices cédés en vertu de toute entente de réassurance non agréée sont soumis à la marge requise de 20 %. Cela inclut

tout montant restant sur les passifs des polices cédés qui étaient soumis à la période de transition.

3.4.2.3 Sûretés

Un assureur cédant bénéficie d'un crédit à l'égard d'une entente de réassurance non agréée s'il obtient et conserve une garantie valide et réalisable ayant préséance sur toute autre sûreté sur des actifs d'un réassureur non agréé détenus au Canada, en égard au paiement par le réassureur de sa part des pertes ou des provisions qui lui revient et dont il est responsable en vertu de l'entente de réassurance.

Les sûretés utilisées pour obtenir un crédit pour réassurance non agréée à l'égard d'une certaine entente de réassurance non agréée doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit du réassureur. Tout particulièrement, les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés du réassureur non agréé (c.-à-d. des obligations du réassureur proprement dit, de la société qui le contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). En ce qui concerne les trois sources disponibles susmentionnées pour l'obtention d'un crédit, cela implique que :

- dans la mesure où un assureur cédant inscrit à titre d'actif, à son état annuel, des obligations d'un apparenté du réassureur, il n'est pas autorisé à se prévaloir d'un crédit pour des fonds détenus pour garantir le paiement du réassureur non agréé;
- les actifs d'un réassureur détenus au Canada pour lesquels un assureur cédant a une sûreté de premier rang, valide et parfaite, en vertu de la loi applicable, ne peuvent être appliqués en vue de l'obtention du crédit s'ils représentent des obligations d'un apparenté du réassureur non agréé;
- une lettre de crédit n'est pas acceptable si elle provient d'un apparenté du réassureur non agréé.

Les sûretés doivent être à la disposition de l'assureur pendant une période au moins égale à l'échéance résiduelle des passifs cédés afin de donner droit au crédit pour réassurance non agréée. Si un accord renferme une disposition de renouvellement selon laquelle l'assureur cédant doit maintenir une sûreté pendant une partie ou toute la durée résiduelle des passifs cédés, (p. ex., des frais supplémentaires ou un taux d'intérêt plus élevé), cette disposition doit être prise en compte pour déterminer les réserves cédées.

Les lettres de crédit détenues en garantie contre la réassurance non agréée sont considérées comme des substituts directs du crédit et sont assujetties à des coefficients de risque fondés sur la cote de crédit de la banque émettrice ou garante et sur l'échéance des passifs cédés (section 5.2). Lorsqu'une entreprise liée à la cédante a émis une lettre de crédit ou en a confirmé l'émission, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les véhicules de garantie autres que les lettres de crédit, tels les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, et détenus en garantie contre la réassurance non agréée, se voient affecter les mêmes coefficients de risque que ceux s'appliquant aux actifs similaires appartenant à l'assureur (sections 4.3 et 5.1).

Le calcul du capital requis pour les sûretés liées à la réassurance non agréée s'effectue de façon globale à l'aide des coefficients de risque applicables et tient compte du montant total des sûretés acceptables reçues de chaque réassureur.

Les sûretés acceptables détenues qui sont supérieures aux exigences visant la réassurance non agréée sont toutefois considérées comme des sûretés excédentaires et ne sont donc pas assujetties aux exigences en matière de capital. Le cas échéant, le total du capital requis pour ces sûretés est ajusté au prorata afin d'exclure le capital requis par ailleurs pour la part excédentaire des sûretés.

Le calcul des sûretés excédentaires et de la détermination de la réduction de capital s'y rapportant comporte deux étapes.

Étape 1 : Calcul des sûretés excédentaires

Réassurance cédée en vertu d'ententes de réassurance non agréée	Montant (\$)
Primes non gagnées cédées au réassureur prenant	100
Sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant	500
Marge de 20 % sur les passifs des polices cédés ²²	120
Montant à recevoir du réassureur prenant	40
Montant à payer au réassureur prenant	(20)
Exposition à la réassurance non agréée	740
Sûretés requises pour réduire à zéro la marge requise (500 + 100) x 120 % + 40 – 20	740
Dépôts n'appartenant pas à l'assureur	1 000
Fonds détenus	100
Lettres de crédit	100
Total des sûretés	1 200
Sûretés excédentaires (aucun capital requis à l'égard de ce montant) 1 200 – 740	460

Le montant des sûretés excédentaires doit être calculé séparément pour chaque réassureur pour ensuite en faire la somme.

²² Pour les passifs des polices cédés qui sont assujettis à la transition en vertu de la section 3.4.2.2, une marge de 15 % s'appliquera jusqu'au 31 décembre 2022.

Étape 2 : Réduction du capital requis pour les sûretés excédentaires

En reprenant le même exemple, le ratio de 0,38 x (460/1 200) doit s'appliquer au total du capital requis pour les sûretés afin de pouvoir calculer l'exigence en capital relative à ces dernières, exclusion faite de la portion excédentaire. Le tableau suivant illustre ce calcul.

	Montant de la sûreté (01)	Coefficient de risque (02)	Total du capital requis (03) = (01) x (02)	Affectation proportionnel le des sûretés excédentaires (04)	Réduction du capital requis pour les sûretés excédentaires (05) = (03) x (04)
Lettres de crédit (Notation AA ≤ 1 an)	100 \$	0,25 %	0,25 \$		
Dépôts n'appartenant pas à l'assureur (obligations AAA ≤ 1 an)	500 \$	0,25 %	1,25 \$		
Dépôts n'appartenant pas à l'assureur (obligations AA > 1 an ≤ 5 ans)	500 \$	1,00 %	5,00 \$		
Fonds détenus (dépôts à vue)	100 \$	0,25 %	0,25 \$		
Total	1 200 \$		6,75 \$	0,38	2,57 \$

Le capital requis pour les sûretés acceptables, déduction faite de l'excédent, est constaté dans le cadre du capital requis pour le risque de crédit (Chapitre 5).

Lettres de crédit

L'utilisation des lettres de crédit pour obtenir un crédit au titre de la réassurance non agréée est limitée à 30 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes. Cette limite s'applique de façon globale, et non à chaque exposition de réassurance.

Dépôts des réassureurs n'appartenant pas à l'assureur et reçus en garantie

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital
Assurance de dommages
Chapitre 3

26

Autorité des marchés financiers

Janvier 2020

Les dépôts des réassureurs reçus en vertu d'ententes de réassurance non agréée et n'appartenant pas à l'assureur, incluant les sommes avancées par des réassureurs et placées dans des comptes de fiducie, ne doivent pas figurer au bilan de l'assureur. Le détail de ces dépôts doit aussi être présenté dans le tableau relatif à la réassurance non agréée des relevés P&C.

Les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, détenus en garantie pour le compte d'un réassureur non agréé, doivent être évalués à la valeur marchande en date de la fin de l'exercice, y compris le revenu de placements échu et couru à l'égard de ces dépôts.

Fonds détenus en garantie à l'égard de la réassurance non agréée

Les espèces et les titres reçus pour garantir les paiements liés à des ententes de réassurance non agréée, et qui ont été regroupés avec les fonds appartenant à l'assureur, doivent être présentés au bilan de ce dernier dans les catégories d'actifs appropriées, sur lesquelles s'appliquent les coefficients de risque correspondants. Les fonds détenus incluent les primes retenues par l'assureur cédant tel que précisé dans l'entente de réassurance. Le détail des fonds détenus doit être présenté dans le tableau relatif à la réassurance non agréée des relevés P&C. L'entente de réassurance doit clairement prévoir qu'en cas d'insolvabilité de l'assureur cédant ou du réassureur prenant, les fonds retenus doivent faire partie de l'ensemble des biens de l'assureur cédant²³.

Pour qu'un assureur cédant puisse se prévaloir d'un crédit pour des fonds détenus dans le cadre d'une entente de réassurance non agréée avec retenue de fonds, l'entente ne doit contenir aucune disposition contractuelle qui exigerait le paiement des fonds retenus au réassureur prenant avant l'expiration de toutes les polices concernées et le règlement de tous les sinistres (p. ex., une clause de remboursement anticipé), à l'exception des fonds qui, avec les autres formes de sûretés acceptables, le cas échéant, excèdent le passif des polices cédé et la marge requise pour la réassurance non agréée. De plus, l'assureur cédant ne peut pas offrir de soutien non contractuel ou implicite, ou autrement créer ou entretenir une attente que des fonds retenus pourraient être versés au réassureur prenant avant l'expiration de toutes les polices concernées et le règlement de tous les sinistres, à l'exception des fonds qui, avec les autres formes de sûretés acceptables, le cas échéant, excèdent le passif des polices cédé et la marge requise pour la réassurance non agréée.

3.5 Franchises autoassurées

La FAA représente la part du montant d'un sinistre qui est payable par le porteur de police. Dans certains cas, les FAA sont indiquées dans les conditions particulières ou font l'objet d'un avenant, précisant que la garantie s'applique à la part du sinistre qui dépasse la FAA.

Pour que les FAA recouvrables constituent des éléments d'actif admissibles aux fins du calcul du capital réglementaire, l'Autorité doit être convaincue de leur caractère

²³ Cette obligation s'applique uniquement aux ententes de réassurance entrées en vigueur le ou après le 1^{er} janvier 2018, ou qui ont été renouvelées après cette date.

recouvrable; elle peut aussi exiger des sûretés pour garantir leur recouvrement, par exemple, lorsqu'elle juge qu'un débiteur possède une trop forte concentration de FAA.

Des lettres de crédit et d'autres titres acceptables peuvent servir de sûretés pour garantir des FAA. Les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés du porteur de polices (c.-à-d. des obligations du porteur de polices lui-même, de sa société mère ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). Aucune réduction du capital requis n'est permise dans ces circonstances.

Les lettres de crédit relatives aux FAA sont considérées comme un substitut direct de crédit et sont assujetties à un coefficient de risque basé sur la cote de crédit de la banque émettrice ou confirmatrice et sur l'échéance des passifs cédés (sous réserve de la disposition sur les garanties excédentaires) (section 5.2). Les coefficients de risque qui s'appliquent aux sûretés autres que les lettres de crédit sont les mêmes que ceux qui s'appliquent aux actifs similaires appartenant à l'assureur (chapitres 4 et 5).

3.6 Exposition au risque de tremblement de terre

Les assureurs de dommages doivent se référer à la *Ligne directrice sur la gestion de l'exposition au risque de tremblement de terre* (« Ligne directrice sur les tremblements de terre ») pour connaître les attentes de l'Autorité à l'égard de la gestion de l'exposition au risque de tremblement de terre. La présente ligne directrice, quant à elle, décrit précisément le cadre à utiliser pour quantifier l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins du calcul du capital réglementaire et évaluer la capacité des assureurs à traiter les réclamations, notamment sur le plan financier, et à respecter les obligations contractuelles pouvant découler d'un tremblement de terre majeur.

Le montant de réserve pour tremblement de terre inclut la Réserve de primes pour tremblement de terre (RPTT) et la Réserve supplémentaire pour tremblement de terre (RSTT) et s'ajoute au total du capital requis aux fins du TCM à titre de capital cible requis. La réserve pour tremblement de terre doit être établie en utilisant la formule suivante :

$$\text{Réserves pour tremblement de terre au niveau cible} = (\text{RPTT} + \text{RSTT}) \times 1.25$$

où :

$$\text{RSTT (section 3.6.3)} = \{ \text{Exposition au risque de tremblement de terre (section 3.6.1)} \} - \{ \text{Ressources financières (section 3.6.2)} \}$$

$$\text{RSTT} \geq 0$$

Si la RPTT ne fait pas partie des ressources financières servant à couvrir l'exposition au risque de tremblement de terre, c'est-à-dire si l'assureur dispose de ressources financières suffisantes pour couvrir le risque de tremblement de terre sans les réserves facultatives, la RPTT peut être déduite du capital au lieu d'être ajoutée au total des capitaux requis.

3.6.1 Mesure de l'exposition au risque de tremblement de terre

Le Sinistre Maximum Probable (SMP) est le seuil en dollars au-dessus duquel des pertes causées par un important tremblement de terre est peu probable. Le SMP brut, établi **après** la prise en compte des franchises souscrites par les assurés, mais **avant** déduction des montants recouvrables en réassurance contre les catastrophes ou autres, sert à calculer l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins de réglementation. Dans la présente section, le SMP fait référence à un montant²⁴ qui comprend des ajustements pour la qualité des données, les expositions non modélisées et l'incertitude des modèles, tel qu'expliqué dans la Ligne directrice sur les tremblements de terre.

3.6.1.1 Approche fondée sur des modèles

- Les assureurs de dommages dont l'exposition au risque de tremblement de terre est importante doivent utiliser une approche fondée sur des modèles pour estimer leur SMP. Ils peuvent utiliser un modèle de tremblement de terre disponible sous licence commerciale qu'ils exploitent à l'interne ou qu'ils demandent à des tiers d'exécuter, ou peuvent aussi recourir à une technique d'estimation ou un modèle interne qu'ils auront eux-mêmes conçu. Quel que soit le modèle ou la technique d'estimation utilisée, la méthodologie choisie par l'assureur doit satisfaire les attentes de l'Autorité, telles que définies dans la Ligne directrice sur les tremblements de terre.
- L'Autorité s'attend à ce que les assureurs poursuivent leurs efforts pour faire passer le montant de leur SMP pour tremblement de terre à celui du SMP500 décrits ci-après d'ici 2022. L'Autorité s'attend donc à ce que ceux-ci disposent des ressources financières requises pour composer avec un séisme pancanadien d'une périodicité de 500 ans au plus tard à la fin de l'exercice 2022. Cette exigence se traduit par la formule suivante :

$$\text{SMP500 pancanadien} = (\text{SMP500 Est Canada}^{1.5} + \text{SMP500 Ouest Canada}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}}$$

où :

- SMP500 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,8^e centile de la courbe de probabilité de dépassement majoré des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;
- SMP500 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,8^e centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement

²⁴ Le montant SMP correspond à l'exposé mondial.

fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

- Compte tenu de l'impact de la nouvelle exigence découlant du SMP500 pancanadien, les assureurs peuvent continuer à faire progresser graduellement leur exposition accrue au risque de tremblement de terre jusqu'en 2022 en appliquant la formule suivante :

$$\text{SMP pancanadien (année)} = \text{SMP500 pancanadien} \times (\text{Année} - 2014)/8 + \text{MAX} [\text{SMP420 Est Canada}, \text{SMP420 Ouest Canada}] \times (2022 - \text{Année})/8$$

où :

- Année est l'année de déclaration en cours²⁵ (au plus tard l'année 2022);
- SMP420 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,76^e centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;
- SMP420 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,76^e centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

3.6.1.2 Approche standard

- Les assureurs utiliseront l'approche standard pour calculer leur SMP si, selon le cas :
 - L'assureur ne calcule pas son SMP au moyen d'un modèle de tremblement de terre.
 - L'Autorité n'est pas satisfaite du modèle ou de la technique d'estimation de l'exposition au risque de tremblement de terre.
- la formule standard est la suivante :

$$\text{SMP pancanadien} = \text{MAX} (\text{VTAB Est Canada}, \text{VTAB Ouest Canada})$$

²⁵ L'année de déclaration en cours est l'année de déclaration financière en cours de production.

où :

VTAB : est la valeur totale assurée des biens exposés au risque de tremblement de terre pour la région indiquée, déduction faite des franchises applicables aux détenteurs de polices. Cette valeur comprend les immeubles, leur contenu, les dépendances, les frais de subsistance supplémentaires et l'interruption des affaires.

3.6.2 Ressources financières

Un assureur doit disposer des ressources financières suffisantes pour couvrir son exposition au risque de tremblement de terre, telle qu'établie à la section 3.6.1. Les ressources financières pouvant servir à cette fin comprennent :

- le capital et l'excédent :
 - Les assureurs peuvent inclure un maximum de 10 % de leur capital et de leur excédent dans leurs ressources financières disponibles pour couvrir leur exposition au risque de tremblement de terre. Cette limite est à la discrétion de l'Autorité et pourrait être fixée à un niveau moins élevé.
 - Le montant de capital et d'excédent admissible correspond au maximum à 10 % des capitaux propres, tels que comptabilisés à la fin de la période de divulgation en cours de production.
- la réserve de primes pour tremblement de terre :
 - La RPTT est une réserve facultative de primes pour tremblement de terre. Ce montant ne peut en aucun cas excéder le SMP500 pancanadien²⁶.
 - Dans le cas où la prime pour tremblements de terre est implicitement incluse dans la prime globale d'une police, les assureurs doivent être en mesure de démontrer le caractère raisonnable de l'allocation de la prime attribuée à la couverture du risque de tremblement de terre. Par exemple, dans le cas de la protection de réassurance contre les catastrophes qui n'est pas particulière au risque de tremblement de terre, une allocation de la prime doit être réalisée et le réassureur doit faire la démonstration du caractère raisonnable de cette allocation.
 - Toute prime d'assurance contre les tremblements de terre inscrite à titre de RPTT doit y demeurer, à moins d'une décroissance significative de l'exposition. L'Autorité se réserve le droit de requérir de l'information en regard de toute diminution de la RPTT.
 - En cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les assureurs devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RPTT devra alors être réduite d'un montant égal à ces provisions.

²⁶ Vous référer aux lois fiscales applicables à l'assureur au Canada pour la contribution annuelle maximale permise.

-
- Toute réduction de la RPTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté.
 - La RPTT est une composante des réserves inscrites au bilan.
 - la protection de réassurance :
 - La protection de réassurance estimative disponible est fondée sur les polices de réassurance en vigueur le lendemain de la date à laquelle la période de déclaration financière a pris fin et doit être égale au montant de réassurance recouvrable pour un sinistre de l'ampleur du SMP, déduction faite de la franchise (p. ex., les polices en vigueur le 1^{er} juillet pour les calculs du TCM en date du 30 juin).
 - le financement sur les marchés financiers :
 - Une approbation de l'Autorité est nécessaire avant que des instruments financiers puissent être considérés comme des sources de financement acceptables dans la formule de calcul du risque de tremblement de terre. Pour des précisions additionnelles, veuillez consulter la Ligne directrice sur les tremblements de terre.

3.6.3 Réserve supplémentaire pour tremblement de terre

La RSTT est un montant additionnel servant à couvrir l'exposition d'un assureur au risque de tremblement de terre qui n'est pas financée par d'autres ressources financières. Le montant de la RSTT correspond au résultat du calcul suivant :

$$\text{RSTT} = \{ \text{SMP500} \times (\text{Année} - 2014) / 8 + \text{MAX} [\text{SMP420 Est Canada}, \text{SMP420 Ouest Canada}] \times (2022 - \text{Année}) / 8 \} - \text{capital et l'excédent} - \text{protection de réassurance} - \text{financement sur les marchés financiers} - \text{RPTT}$$

- En cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les assureurs devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RSTT devra alors être réduite après la RPTT, d'un montant égal à ces provisions.
- Toute réduction de la RSTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté.
- La RSTT est une composante des réserves inscrites au bilan.

3.7 Autres catégories

3.7.1 Assurance contre la maladie ou les accidents

Les provisions pour l'assurance contre la maladie ou les accidents déterminées par les actuaire dans leurs évaluations visent surtout à couvrir les fluctuations prévues de ces exigences d'après certaines hypothèses de mortalité et de morbidité. Les marges pour

primes non gagnées et pour sinistres non payés sont incluses dans le TCM pour tenir compte des variations négatives inattendues possibles des exigences réelles.

La marge requise pour primes non gagnées est calculée en appliquant un coefficient au montant des primes annuelles gagnées. De façon générale, le coefficient varie selon la période de garantie du taux de prime non écoulée. Une marge pour FARP découlant des commissions est également requise; elle s'obtient en multipliant les FARP relatifs aux commissions, nettes d'un ajustement pour commissions non gagnées, par 45 %. La marge requise pour sinistres non payés s'obtient quant à elle en appliquant un coefficient au montant réel des sinistres non payés pour les années précédentes. De façon générale, le coefficient varie selon la durée de la période de versement des prestations non écoulée.

Vous trouverez à l'annexe 4 les instructions pour calculer la marge requise pour l'assurance contre la maladie ou les accidents. Le total des marges requises devrait être inclus dans le montant de la marge requise pour sinistres non payés et du passif des primes inscrit dans le TCM.

3.7.2 Assurance hypothèque

Veillez vous référer à l'Autorité.

Chapitre 4. Risque de marché

Le risque de marché découle des changements éventuels des taux ou des cours dans divers marchés, notamment ceux des taux d'intérêt, des opérations de change, des actions et de l'immobilier et d'autres expositions au risque de marché. L'exposition à ce risque résulte des activités de négociation, de placement et autres créant des positions figurant ou non au bilan.

Les placements dans les fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être ventilés selon le type de placement (obligations, actions privilégiées, actions ordinaires, etc.) et être assujettis au coefficient de risque approprié. Si l'information disponible sur un placement n'est pas ventilée, le coefficient de risque applicable à l'actif détenu dans le fonds commun qui présente le risque le plus élevé est attribué à la totalité du placement.

4.1 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt représente le risque d'une perte économique découlant de la fluctuation des taux d'intérêt du marché et de son incidence sur les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. Le risque de taux d'intérêt est attribuable à la volatilité et à l'incertitude des taux d'intérêt futurs.

Les éléments d'actif et de passif dont la valeur repose sur les taux d'intérêt sont concernés. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt comprennent les actifs à revenu fixe. Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt comprennent ceux dont la valeur est déterminée par l'application d'un taux d'actualisation.

Pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt, une duration et un coefficient de choc de taux d'intérêt sont appliqués à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. La marge pour risque de taux d'intérêt correspond à la différence entre la variation de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt et celle de la valeur des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt, compte tenu, le cas échéant, de la variation de la valeur des contrats d'instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles.

Les éléments utilisés pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt sont décrits ci-après.

4.1.1 Éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera en fonction de la fluctuation des taux d'intérêt. Même si certains éléments d'actif, par exemple les prêts et les obligations détenus jusqu'à échéance, peuvent être présentés au bilan à leur coût amorti, leur valeur économique, et les variations de cette valeur, doivent être prises en compte pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt incluent :

-
- les dépôts à terme et titres à court terme similaires (sauf espèces);
 - les obligations et débetures;
 - les effets de commerce;
 - les prêts;
 - les prêts hypothécaires (résidentiels et commerciaux);
 - les titres adossés à des créances hypothécaires et titres adossés à des actifs;
 - les actions privilégiées;
 - les instruments dérivés de taux d'intérêt détenus à des fins autres que de couverture.

Les éléments d'actif des fonds communs de placement et autres actifs semblables qui sont sensibles aux taux d'intérêt doivent être pris en compte dans le calcul de la juste valeur du total des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt de l'assureur.

Les autres éléments d'actif, par exemple les espèces, le revenu de placement échu et couru, les actions ordinaires et les immeubles de placement, ne doivent pas entrer dans le calcul de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt. Aux fins du calcul de la marge pour risque de taux d'intérêt, ces éléments d'actif sont présumés ne pas être sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt.

4.1.2 Éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera au rythme de la fluctuation des taux d'intérêt. Les éléments de passif suivants sont réputés être sensibles aux taux d'intérêt et doivent donc être pris en compte :

- sinistres et frais de règlement non payés nets;
- passif des primes net;
- passifs dus à des réassureurs dans le cadre d'ententes de réassurance avec fonds retenus.

L'assureur doit obtenir l'approbation de l'Autorité pour tenir compte d'autres passifs dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les sinistres et frais de règlement non payés nets, qui incluent les PED, sont nets de la réassurance, de la récupération, de la subrogation et des FAA. Le passif des primes, qui inclut également les PED, est présenté déduction faite des montants recouvrables des réassureurs.

4.1.3 Instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles

Les instruments dérivés de taux d'intérêt sont ceux dont les flux de trésorerie reposent sur les taux d'intérêt futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de taux d'intérêt d'un assureur de dommages et peuvent donc être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt, sous réserve des conditions qui suivent.

Seuls les instruments dérivés classiques de taux d'intérêt qui servent clairement à compenser la variation attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt de la juste valeur de la position en capital d'un assureur peuvent entrer dans le calcul du risque de taux d'intérêt. Les instruments dérivés classiques de taux d'intérêt se limitent aux suivants :

- contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt et obligations;
- contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt et obligations;
- swaps de taux d'intérêt dans une seule monnaie.

Les autres instruments dérivés de taux d'intérêt, notamment les options sur taux d'intérêt, dont les planchers et les plafonds, ne sont pas réputés être classiques et pourraient ne pas être admissibles dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les assureurs doivent bien comprendre les stratégies mises en place pour couvrir le risque de taux d'intérêt et être en mesure de démontrer à l'Autorité, sur demande, que les couvertures qui en découlent réduisent le risque de taux d'intérêt et que l'ajout de ces instruments dérivés n'augmente pas le risque dans son ensemble. Par exemple, on s'attend à ce que les assureurs soient à même de démontrer qu'ils ont défini des objectifs en matière de couverture ainsi que la catégorie de risque visée, la nature du risque à couvrir et l'horizon de couverture, et qu'ils ont pris en considération d'autres facteurs comme le coût et la liquidité des instruments de couverture. De plus, il serait approprié de pouvoir faire la preuve de l'efficacité du programme de couverture, de façon rétrospective ou prospective. Si l'assureur n'est pas en mesure de démontrer que les instruments dérivés permettent de réduire le risque dans son ensemble, du capital supplémentaire pourrait être requis. Les assureurs qui sont dans cette situation doivent communiquer avec l'Autorité pour obtenir des précisions.

Les instruments dérivés utilisés pour couvrir le risque de taux d'intérêt d'un assureur sont assujettis aux exigences pour le risque de crédit (section 5.2).

4.1.4 Duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les assureurs sont tenus de calculer la duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt aux fins du calcul du capital requis pour risque de taux d'intérêt. La duration d'un élément d'actif ou de passif est une mesure de la sensibilité de la valeur de l'élément d'actif ou de passif à la fluctuation des taux d'intérêt. Plus précisément, il s'agit de la variation en pourcentage de la valeur d'un élément d'actif ou de passif étant donné une variation des taux d'intérêt.

Le calcul de la durée d'un élément d'actif ou de passif est fonction de la variante de mesure de durée choisie et selon que les flux de trésorerie de l'élément d'actif ou de passif dépendent eux-mêmes des taux d'intérêt. La durée modifiée est une méthode de mesure qui suppose que la fluctuation des taux d'intérêt n'influe pas sur les flux de trésorerie prévus. La méthode de la durée effective est une technique qui reconnaît que la fluctuation des taux d'intérêt peut influencer sur les flux de trésorerie prévus.

Un assureur peut appliquer la méthode de la durée modifiée ou celle de la durée effective à ses éléments d'actif et de passif. La méthode choisie doit toutefois s'appliquer à tous les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt à l'étude, et la même méthode doit être utilisée d'une année à l'autre (le *cherry-picking* n'est pas permis).

Les flux de trésorerie associés aux instruments dérivés de taux d'intérêt sont sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt et ainsi, la durée de ces instruments doit être déterminée par la méthode de la durée effective. En particulier, si un assureur a à son bilan des instruments dérivés de taux d'intérêt visés par la section 4.1.3, il doit appliquer la méthode de la durée effective à l'ensemble de ses éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt.

La durée du portefeuille (modifiée ou effective) peut être obtenue en calculant la moyenne pondérée de la durée des éléments d'actif ou de passif au portefeuille.

La durée en dollars d'un élément d'actif ou de passif correspond à la variation de sa valeur monétaire par suite d'une variation donnée des taux d'intérêt.

4.1.4.1 Durée modifiée

La durée modifiée s'entend de la variation approximative en pourcentage de la valeur actualisée des flux de trésorerie par suite d'une variation de 100 points de base des taux de rendement composés annuels, dans l'hypothèse où les flux de trésorerie prévus ne changent pas quand les taux d'intérêt fluctuent.

La durée modifiée peut être représentée comme suit :

$$\text{Durée modifiée} = \frac{1}{(1+\text{rend}/k)} \times \frac{\sum t \times \text{VPFT}_t}{k \times \text{Valeur marchande}}$$

où :

k : nombre de périodes ou de paiements par année (p. ex., $k = 2$ pour paiements semestriels et $k = 12$ pour paiements mensuels)

rend : rendement à l'échéance composé périodiquement des flux de trésorerie

VPFT_t : valeur actualisée des flux de trésorerie au moment t , actualisée au taux de rendement

4.1.4.2 Duration effective

La méthode de la duration effective tient compte de l'effet éventuel de la fluctuation des taux d'intérêt sur les flux de trésorerie prévus. Bien que la méthode de la duration modifiée estime de la même façon la variation de la juste valeur en pourcentage d'une série de flux de trésorerie sans option, la duration effective est la mesure qui convient le mieux à une série de flux de trésorerie avec option intégrée.

La duration effective se calcule comme suit :

$$\text{Duration effective} = \frac{\text{Juste valeur si les rendements diminuent} - \text{Juste valeur si les rendements augmentent}}{2 \times (\text{prix initial}) \times (\text{variation du rendement en décimales})}$$

En posant :

- Δy : variation du rendement en décimales
- V_0 : juste valeur initiale
- V_- : juste valeur si les rendements diminuent de Δy
- V_+ : juste valeur si les rendements augmentent de Δy

Alors, la duration effective est la suivante :

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

4.1.4.3 Duration du portefeuille

Pour déterminer la duration d'un portefeuille d'éléments d'actif ou de passif sensibles aux taux d'intérêt, il faut calculer la moyenne pondérée de la duration des éléments d'actif ou de passif du portefeuille. Le coefficient de pondération de chaque titre correspond à la proportion que chacun représente par rapport au portefeuille. Le calcul de la duration d'un portefeuille est le suivant :

$$w_1 D_1 + w_2 D_2 + w_3 D_3 + \dots + w_K D_K$$

où :

- w_i : juste valeur du titre i / juste valeur du portefeuille
- D_i : duration du titre i
- K : nombre de titres au portefeuille

4.1.4.4 Variation en dollars de la juste valeur

La duration modifiée et la duration effective sont fonction des variations en pourcentage de la juste valeur. Le capital requis pour le risque de taux d'intérêt est fonction de la

détermination de l'ajustement à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt pour tenir compte de variations en dollars de la juste valeur. Pour mesurer la variation en dollars de la juste valeur, la duration est multipliée par la juste valeur en dollars et le nombre de points de base (en forme décimale). Autrement dit :

Variation en dollars de la juste valeur = duration x juste valeur en dollars x variation du taux d'intérêt (en décimales)

4.1.5 Duration des instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles

La méthode de la duration effective est celle qu'il convient d'utiliser quand les éléments d'actif ou de passif ont des options intégrées. Pour les portefeuilles comportant des instruments dérivés classiques de taux d'intérêt admissibles, il convient d'utiliser la duration effective en dollars²⁷ puisque l'assureur couvre l'exposition au risque de taux d'intérêt en dollars.

Exemple 4-1 : Duration effective en dollars d'un swap

En supposant que la duration des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt d'un assureur soit plus longue et que celle de ses éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt soit plus courte, le calcul de la duration en dollars actuelle de l'assureur en question, avant de prendre en compte tout instrument dérivé de taux d'intérêt, est le suivant :

$$\text{Duration en dollars de l'assureur} = \text{duration en dollars des éléments d'actif} - \text{duration en dollars des éléments de passif} > 0$$

L'assureur conclut un swap de taux d'intérêt dans une seule devise en vertu duquel il paye un taux fixe et reçoit un taux variable. La duration en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe peut être ventilée comme suit :

$$\text{Duration effective en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe} = \text{duration effective en dollars d'une obligation à taux variable} - \text{duration effective en dollars d'une obligation à taux fixe}$$

En supposant que la duration en dollars de l'obligation à taux variable est proche de zéro, alors :

$$\text{Duration effective en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe} = 0 - \text{duration effective en dollars d'une obligation à taux fixe}$$

La duration en dollars de la position de swap est négative; la position de swap a donc pour effet de réduire la duration en dollars des éléments d'actif de l'assureur et de rapprocher de zéro la duration globale en dollars de l'assureur.

²⁷ La duration effective en dollars correspond à la variation en dollars de la juste valeur par unité de variation du taux d'intérêt (par point de pourcentage ou encore par point de base).

4.1.6 Marge pour risque de taux d'intérêt

Pour déterminer la marge pour risque de taux d'intérêt, il faut mesurer l'incidence économique sur l'assureur d'une variation Δy des taux d'intérêt. Le coefficient de choc de taux d'intérêt Δy applicable est de 1,25 % ($\Delta y = 0,0125$).

- (A) La variation estimative du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Variation de la juste valeur} \\ \text{en dollars du portefeuille} \\ \text{d'éléments d'actif} \\ \text{sensibles aux taux} \\ \text{d'intérêt} \end{array} = \begin{array}{l} \text{(Duration du portefeuille d'éléments d'actif} \\ \text{sensibles aux taux d'intérêt)} \times \Delta y \times \text{(Juste} \\ \text{valeur du portefeuille d'éléments d'actif} \\ \text{sensibles aux taux d'intérêt)} \end{array}$$

- (B) La variation du portefeuille d'éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Variation de la juste valeur} \\ \text{en dollars des éléments} \\ \text{de passif sensibles aux} \\ \text{taux d'intérêt} \end{array} = \begin{array}{l} \text{(Duration des éléments de passif} \\ \text{sensibles aux taux d'intérêt)} \times \Delta y \times \text{(Juste} \\ \text{valeur des éléments de passif sensibles} \\ \text{aux taux d'intérêt)} \end{array}$$

- (C) La variation des instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Duration effective en} \\ \text{dollars du portefeuille de} \\ \text{dérivés de taux d'intérêt} \\ \text{admissibles} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Somme de la duration effective en dollars} \\ \text{des dérivés de taux d'intérêt admissibles} \\ \text{pour une augmentation } \Delta y \text{ des taux} \\ \text{d'intérêt} \end{array}$$

- (D) Le capital requis pour une augmentation Δy des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de $A - B + C$.

- (E) Il faut répéter les étapes A à C pour une diminution Δy (c.-à-d., $-\Delta y$) des taux d'intérêt, et le capital requis pour une diminution Δy des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de $A - B + C$.

- (F) La marge pour risque de taux d'intérêt est ensuite déterminée comme étant le maximum de D ou de E.

4.2 Risque de change

La marge requise pour risque de change a pour but de couvrir le risque de perte découlant de la fluctuation des taux de change et s'applique à l'ensemble des activités de l'assureur.

4.2.1 Exigences générales

Le calcul de la marge requise pour risque de change comporte deux étapes : le calcul de l'exposition dans chaque devise et le calcul de l'exigence pour le portefeuille de positions dans des monnaies différentes.

La marge requise pour risque de change est égale à 10 % du plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions longues nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut;
- la somme des positions courtes nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut.

Les couvertures de taux de change efficaces admissibles sont limitées aux instruments dérivés de taux de change classiques comme les contrats à terme standardisés ou de gré à gré sur devises et les swaps de devises.

Les éléments d'actifs des fonds communs de placement et autres actifs semblables qui sont libellés en devises doivent être inclus dans le calcul pour déterminer le capital requis pour les positions dans chaque monnaie. Dans le cas du passif de sinistres comptabilisé en dollars canadiens et réglé en devises, le passif doit être inclus dans la marge pour risque de taux de change

4.2.2 Marge pour risque de change

Étape 1 : Mesure de l'exposition dans une seule monnaie

La position nette ouverte dans chaque monnaie correspond à la somme des éléments suivants :

- la position nette au comptant, soit l'excédent du total de l'actif sur celui du passif dans la monnaie en objet, y compris l'intérêt et les frais courus si ceux-ci sont sensibles aux fluctuations du taux de change;
- la position nette à terme (soit le total des montants à recevoir moins celui des montants à payer en exécution des opérations de change à terme, y compris les contrats à terme standardisés sur devises et le capital des swaps de devises), évaluée aux taux de change courants du marché au comptant ou actualisée aux taux d'intérêt courants puis évaluée aux taux courants au comptant;
- les garanties (et instruments semblables) dont l'activation future est certaine et qui seront probablement irrécouvrables;
- le solde net des revenus (dépenses) futurs non courus mais déjà entièrement couverts (au gré de l'institution déclarante);
- tout autre élément représentant un gain ou une perte en devises.

Ajustements

Dans le cas d'un assureur exerçant des activités à l'étranger, les éléments qui sont actuellement déduits du capital disponible pour calculer le ratio du TCM et qui sont libellés dans la monnaie correspondante peuvent être exclus du calcul des positions ouvertes nettes sur devises, à concurrence d'un solde nul.

Par exemple :

- goodwill et autres actifs incorporels;
- participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées ou des coentreprises;
- couvertures de taux de change non admissibles qui ne sont pas comprises dans le capital disponible.

Exclusion

Un assureur ayant une position longue nette ouverte libellée dans une monnaie donnée peut réduire l'exposition nette, à concurrence d'un solde nul, du montant d'une exclusion, qui équivaut à une position courte maximale de 25 % du passif libellé dans la monnaie correspondante.

Étape 2 : Calcul de l'exigence de capital pour le portefeuille

Le montant nominal (ou valeur actualisée nette) de la position nette ouverte sur chaque devise dont il est question à l'étape 1 est converti en dollars canadiens sur la base du cours au comptant. L'exigence de capital brute représente 10 % de la position nette ouverte globale, cette position étant égale au plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions nettes longues ouvertes;
- la valeur absolue de la somme des positions nettes courtes ouvertes.

Exemple 4-2

Un assureur a un actif de 100 \$US et un passif de 50 \$US et le taux de change au comptant est de 1,000.

- la position nette au comptant, qui correspond à l'actif moins le passif est une position longue de 50 \$;
- l'exclusion, selon un taux correspondant à 25 % du passif, se calcule comme suit :
 - = 25 % x 50 \$
 - = 12,50 \$

-
- la marge requise pour risque de change se calcule donc comme suit :
 - = 10 % x MAX²⁸ ((position nette au comptant - exclusion), 0)
 - = 10 % x MAX ((50 \$ – 12,50 \$), 0)
 - = 10 % x 37,50 \$
 - = 3,75 \$

4.2.2.1 Couvertures de change admissibles

Les instruments dérivés de taux de change sont ceux à l'égard desquels les flux de trésorerie reposent sur les taux de change futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de change d'un assureur et dans ces circonstances être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de taux de change, sous réserve de satisfaire aux critères suivants.

Seules les couvertures efficaces qui compensent la variation de la juste valeur de l'élément couvert peuvent être prises en compte dans le calcul du risque de taux de change. L'assureur doit être en mesure de démontrer à l'Autorité l'efficacité de ses couvertures de change.

Les assureurs dont le bilan comporte des instruments dérivés de taux de change en devises doivent être en mesure de faire la preuve que ces instruments n'augmentent pas le risque. S'ils en sont incapables, l'Autorité pourrait exiger du capital supplémentaire.

Seuls les instruments dérivés de taux de change classiques qui suivent peuvent être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de change :

- les contrats à terme standardisés sur devises;
- les contrats à terme de gré à gré sur devises;
- les swaps de devises.

D'autres instruments dérivés sur devises, notamment les options sur devises, ne sont pas réputés être classiques et ne doivent pas être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de change.

Les instruments dérivés servant à couvrir le risque de change d'un assureur sont assujettis aux exigences pour risque de crédit (section 5.2).

4.2.2.2 Mesure des positions à terme sur devises

Les positions à terme sur devises doivent être évaluées aux taux de change courants du marché au comptant. Il ne conviendrait pas d'utiliser des taux de change à terme puisque, dans une certaine mesure, ils tiennent compte des écarts entre les taux d'intérêt courants.

²⁸ L'exclusion peut servir à réduire à zéro tout au plus la position nette longue ouverte sur devises.

Les assureurs qui fondent normalement leur gestion comptable sur les valeurs nettes actualisées devraient utiliser les valeurs nettes actualisées de chaque position, sur la base des taux d'intérêt courants et évaluées aux taux de change courants au comptant, pour mesurer leurs positions à terme sur devises.

4.2.2.3 Intérêts, revenus et dépenses courus et non encore acquis

Les intérêts courus, les revenus à recevoir et les dépenses à payer doivent être traités comme des positions s'ils subissent l'effet de la fluctuation des taux de change. Les intérêts, les revenus à recevoir et les dépenses à payer non gagnés mais prévus peuvent être inclus si leur montant est connu avec certitude et est entièrement couvert par des contrats à terme sur devises admissibles. Les assureurs doivent appliquer un traitement uniforme aux intérêts, aux revenus et aux dépenses à payer non acquis, et ce traitement doit être expliqué dans des politiques écrites. Ils ne peuvent retenir les positions qui ont pour seul avantage de réduire leur position globale aux fins du calcul du capital.

4.2.2.4 Réassurance non agréée

Un calcul distinct des composantes doit être effectué pour chaque groupe d'éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée à un réassureur qui est adossé à un panier distinct d'éléments d'actif, dont la principale caractéristique tient au fait que tous les éléments d'actif du panier sont disponibles pour acquitter tous les éléments de passif correspondants.

Chaque calcul doit tenir compte des éléments de passif cédés, des éléments d'actif qui les appuient et des dépôts effectués par le réassureur pour couvrir le capital exigé pour les éléments de passif cédés, si les dépôts sont libellés dans une monnaie différente de celle des obligations envers les porteurs de polices.

Si certains éléments d'actif appuyant les éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée sont conservés par l'assureur cédant (p. ex., des fonds retenus), le passif correspondant de l'assureur doit être traité comme un actif dans le calcul des positions ouvertes pour les affaires cédées.

Les dépôts excédentaires faits par un réassureur non agréé dans un panier d'éléments d'actif d'appui peuvent servir à réduire, voire éliminer, l'exigence liée au risque de change des polices correspondantes cédées. Les exigences non couvertes par les dépôts excédentaires doivent être ajoutées à l'exigence de l'assureur cédant.

4.3 Risque lié aux actions

Le risque lié aux actions est le risque de perte financière découlant de la fluctuation de la valeur des actions ordinaires et d'autres titres de participation.

4.3.1 Actions ordinaires et coentreprises

Un coefficient de risque de 30 % s'applique aux placements dans des actions ordinaires et des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation d'au plus 10 %.

4.3.2 Contrats à terme standardisés, de gré à gré et swaps

Les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sur actions sont assujettis à un coefficient de risque de 30 % qui est appliqué à la valeur marchande du titre de participation ou de l'indice sous-jacent. Si un swap échange un rendement sur un titre de participation ou un indice pour un rendement sur un titre de participation ou un indice différent, un coefficient de risque de 30 % est appliqué à la valeur marchande des deux titres de participation ou indices dont les rendements sont échangés.

Exemple 4-3

Un assureur de dommages a réalisé une transaction de swap dont le terme est d'un an, pendant laquelle il paiera le « *Canadian Dollar Offered Rate (CDOR)* » sur trois mois plus les frais, et recevra le rendement total sur un indice d'actions notionnel d'une valeur de 100 \$ au moment de la transaction. La valeur de l'indice d'actions est maintenant de 110 \$. Un coefficient de risque de 30 % s'appliquera alors à 110 \$ pour la position longue dans l'indice, mais aucun capital ne sera requis pour la position courte dans l'obligation étant donné qu'aucun capital n'est requis pour une telle exposition.

Outre les exigences en matière de capital énoncées dans la présente section, les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sont assujettis aux exigences pour risque de crédit (section 5.2).

4.3.3 Positions courtes

Les exigences en matière de capital à l'égard des positions courtes dans les actions ordinaires, les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sur actions qui ne compensent pas, en tout ou en partie, une position longue sur actions, sont déterminées en supposant que l'instrument est détenu comme s'il était une position longue, et en appliquant le coefficient de risque correspondant. Les actions ordinaires, les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps, dont la compensation peut être reconnue, et le traitement du capital correspondant sont décrits à la section 4.3.4.

4.3.4 Reconnaissance de stratégies de couverture liées aux actions

Les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sur actions ainsi que les actions ordinaires peuvent être utilisés pour couvrir, en tout ou en partie, une exposition sur actions. Les assureurs de dommages peuvent reconnaître la couverture des positions en actions admissibles dans le calcul des exigences en matière de capital conformément aux sections 4.3.4.1 et 4.3.4.2.

Les assureurs de dommages doivent documenter les stratégies de couverture du risque lié aux actions et faire la preuve que les stratégies de couverture diminuent le risque dans son ensemble. La documentation doit être disponible, sur demande, à des fins de surveillance. Si l'assureur n'est pas en mesure de démontrer, à la satisfaction de l'Autorité, que les stratégies de couverture font baisser le risque global, du capital supplémentaire

pourrait être exigé en sus des montants calculés d'après les sections 4.3.4.1 et 4.3.4.2, et ce à la discrétion de l'Autorité²⁹.

Pour que les couvertures soient admissibles, les instruments qui les composent doivent être émis par une entité qui :

- émet des obligations assujetties à un coefficient de 0 % conformément à la section 5.1.3; ou
- est notée au moins A- (y compris des chambres de compensation notées au moins A-).

4.3.4.1 Titres de participation ou indices identiques

Une position longue et une position courte dans exactement un même titre de participation ou indice sous-jacent peuvent être considérées comme se compensant l'une l'autre, de sorte que les exigences en matière de capital sont calculées pour l'exposition nette seulement. Les instruments individuels des portefeuilles qui sont admissibles au traitement du capital décrit à la section 4.3.4.2 ne peuvent être exclus de ces portefeuilles et faire l'objet du traitement du capital décrit à la section 4.3.4.1.

Seuls les actions ordinaires et les instruments dérivés classiques (contrats à terme standardisés, contrats à terme de gré à gré et swaps) sur actions peuvent faire l'objet du traitement du capital en vertu de la présente section. Les options et autres instruments dérivés exotiques³⁰ sur actions ne sont pas admissibles à ce traitement.

4.3.4.2 Titres de participation ou indices étroitement liés

Un portefeuille composé d'actions ordinaires et de contrats à terme standardisés, contrats à terme de gré à gré et swaps sur actions peut être utilisé pour couvrir en partie l'exposition sur actions d'un autre portefeuille d'instruments semblables. Quand les instruments des deux portefeuilles sont étroitement liés, plutôt que de respecter les exigences en matière de capital énoncées aux sections 4.3.1, 4.3.2 et 4.3.3, les assureurs de dommages peuvent calculer le capital requis des portefeuilles combinés comme suit :

(1- Facteur de corrélation) x 1,5 x MIN (valeur marchande du portefeuille des instruments de couverture, valeur marchande du portefeuille des instruments à couvrir)

Les exigences de capital définies ci-dessus sont plafonnées à 60 % de la valeur marchande minimale des deux portefeuilles.

La différence entre la valeur marchande des deux portefeuilles n'est pas réputée être une position couverte et est assujettie à un coefficient de risque de 30 %

²⁹ Un assureur peut communiquer avec l'Autorité pour vérifier la pertinence de sa documentation ou son évaluation des risques afin de déterminer la probabilité que du capital supplémentaire soit requis ou le montant éventuel de ce supplément.

³⁰ Un instrument dérivé exotique correspond, par exemple, à un dérivé dont la structure de rendement est discontinue.

Le facteur de corrélation (FC) est calculé comme suit :

$$FC = A \times (B/C)$$

où :

- A : représente la corrélation historique entre les rendements du portefeuille des instruments à couvrir et les rendements du portefeuille des instruments de couverture
- B : correspond au moindre de (l'écart type des rendements du portefeuille des instruments à couvrir, l'écart type des rendements du portefeuille des instruments de couverture)
- C : correspond au plus élevé de (l'écart type des rendements du portefeuille des instruments à couvrir, l'écart type des rendements du portefeuille des instruments de couverture)

Les corrélations historiques et les écarts types doivent être calculés sur une base hebdomadaire, pour une période couvrant les 52 semaines précédentes. Les rendements de chaque portefeuille d'instruments de couverture utilisés pour calculer les composantes du FC doivent être déterminés en supposant que le portefeuille est détenu comme s'il était une position longue. Les rendements de chaque portefeuille doivent être calculés nets de toute injection de capital supplémentaire et doivent inclure les rendements de chaque composante du portefeuille. Par exemple, les rendements des positions longues et courtes d'un swap de rendement total inclus dans un portefeuille doivent être pris en compte dans le calcul du FC.

Le FC à l'égard des 52 semaines précédentes doit être calculé pour chacun des quatre trimestres antérieurs. Le facteur de corrélation est le moins élevé des quatre FC calculés et est utilisé pour déterminer le capital requis.

Les portefeuilles qui peuvent faire l'objet du traitement du capital décrit dans la présente section doivent réunir les conditions suivantes :

- Les instruments des deux portefeuilles se limitent aux actions ordinaires négociées en bourse et aux instruments dérivés classiques (contrats à terme standardisés, contrats à terme de gré à gré et swaps) sur actions où l'actif sous-jacent est une action ordinaire négociée en bourse ou un indice boursier. Les options et autres instruments dérivés exotiques sur actions ne sont pas admissibles à ce traitement. Les portefeuilles dans lesquels se retrouvent certains instruments autres que ceux énoncés dans la présente section seront assujettis au traitement du capital décrit aux sections 4.3.1, 4.3.2 et 4.3.3.
- le FC est déterminé au niveau du portefeuille. Les instruments individuels ne peuvent être exclus des portefeuilles et font l'objet du traitement du capital décrit à la section 4.3.4.1;

- les portefeuilles qui font partie d'une stratégie de couverture doivent avoir été établis à tout le moins deux ans avant la date de la déclaration. En outre, la stratégie de couverture et la stratégie de gestion active sur lesquelles s'appuient les deux portefeuilles ne doivent pas avoir été modifiées dans les deux ans précédant la date de la déclaration³¹. Les portefeuilles qui sont établis depuis au moins deux ans, mais dont la stratégie de couverture ou la stratégie de gestion active a été modifiée, seront assujettis à un coefficient de risque de 30 %.

Exemple 4-4

Supposons qu'un portefeuille d'instruments est évalué à 200 \$ et est associé à un autre portefeuille d'instruments dans le cadre d'une stratégie de couverture liée en actions admissibles. En supposant que le deuxième portefeuille vaut 190 \$ et que le facteur de corrélation entre les deux portefeuilles est de 0,95, le capital requis total pour les deux portefeuilles sera de $190 \$ \times 5 \% \times 1,5 + 10 \$ \times 30 \% = 17,25 \$$.

Portefeuilles récemment établis

Les portefeuilles qui ont été établis moins de deux ans avant la date de déclaration sont l'objet du traitement du capital suivant :

- aucune reconnaissance de la stratégie de couverture dans la première année suivant la mise en place des portefeuilles (c.-à-d. qu'un coefficient de risque de 30 % s'applique aux deux portefeuilles);
- dans la deuxième année, la somme de :
 - $T \times$ le capital requis pour les portefeuilles combinés en utilisant l'approche basée sur le facteur de corrélation décrite dans la présente section³²; et
 - $(1 - T) \times$ le capital requis sans reconnaissance (tel que stipulé ci-dessus).

où T est égal à 20 %, 40 %, 60 % et 80 % au premier, deuxième, troisième et quatrième trimestre respectivement, de la deuxième année suivant la mise en place des portefeuilles.

³¹ Aux fins de la présente section, la stratégie de couverture et la stratégie de gestion active sont présumées inchangées si le profil de risque lié aux actions ex-ante des portefeuilles combinés est maintenu. Par exemple, le profil du risque lié aux actions ex-ante est maintenu si on cible toujours un beta combiné de zéro (la stratégie de couverture), et si la sélection des instruments est toujours fondée sur le ratio cours/bénéfice (la stratégie de gestion active).

³² Aux fins du présent calcul, le FC doit être déterminé en se basant sur les rendements réels des portefeuilles (c.-à-d., les rendements des portefeuilles jusqu'à la date de déclaration). Des rendements projetés (simulés) ne peuvent être utilisés. Le FC doit correspondre au FC à l'égard des 52 semaines précédentes disponible le moins élevé étant donné l'historique actuel des rendements des portefeuilles. Pendant la deuxième année, le nombre de FC à l'égard des 52 semaines précédentes croitra de un à quatre au fil du temps.

Exemple 4-5

Deux portefeuilles (faisant partie d'une stratégie de couverture) d'une valeur chacun de 100 \$ sont établis le 1^{er} avril 2016. Le 31 mars 2017, le capital requis pour les deux portefeuilles sera de $(30 \% \times 100 \$ + 30 \% \times 100 \$) = 60 \$$. Le 30 juin 2017, en supposant que le facteur de corrélation est de 0,90, le capital requis pour les portefeuilles combinés sera de $(20 \% \times 10 \% \times 1,5 \times 100 \$ + 80 \% \times 30 \% \times 2 \times 100 \$) = 51 \$$.

4.4 Risque lié aux actifs immobiliers

Le risque lié aux actifs immobiliers est le risque de perte financière découlant de la fluctuation de la valeur d'un bien immobilier ou du montant et de l'échéance des flux de trésorerie des placements immobiliers.

Coefficient de risque	Immeuble
10 %	Occupé par son propriétaire
20 %	Détenu pour placement

Dans le cas d'un immeuble occupé par son propriétaire, le coefficient de risque est appliqué à la valeur selon le modèle de coût, abstraction faite des gains (pertes) de juste valeur non réalisés résultant du passage au régime des IFRS, ou des gains (pertes) de juste valeur non réalisés subséquents attribuables à la réévaluation.

4.5 Actifs au titre du droit d'utilisation

Les risques associés aux actifs au titre du droit d'utilisation sont liés aux fluctuations des taux de location du marché et aux variations éventuelles du montant et de l'échéance des flux de trésorerie découlant des pénalités pour annulation anticipée, ainsi que des coûts associés à la renégociation ou à la recherche d'un nouveau bail.

Un coefficient de risque de 10 % est appliqué aux actifs au titre du droit d'utilisation, établis conformément aux principes comptables applicables, qui sont associés aux immeubles loués occupés par l'assureur et aux actifs loués entrant dans la catégorie « Autres actifs », comme le matériel.

Un coefficient de risque de 20 % est appliqué aux actifs au titre du droit d'utilisation, établis conformément aux principes comptables applicables, qui sont associés aux baux sur des immeubles utilisés pour placement.

4.6 Autres expositions au risque de marché

Les autres expositions au risque de marché englobent les éléments de la catégorie « Autres actifs », comme le matériel, dont la valeur peut fluctuer de sorte que le produit de disposition éventuel soit inférieur à la valeur comptable inscrite au bilan. Un coefficient de risque de 10 % s'applique aux autres actifs dans le cadre du capital total requis pour le risque de marché.

Chapitre 5. Risque de crédit

Le risque de crédit traduit l'incapacité ou le refus éventuel d'une contrepartie de s'acquitter entièrement de ses obligations contractuelles envers un assureur. Il y a exposition à ce risque chaque fois que des fonds sont versés, engagés ou investis en vertu d'ententes contractuelles explicites ou implicites. Les composantes du risque de crédit comprennent le risque de perte sur prêt ou de capital, le risque de défaut préalable au règlement ou de remplacement et le risque de règlement. Les contreparties visées par la présente ligne directrice sont notamment les émetteurs, les débiteurs, les emprunteurs, les courtiers, les porteurs de polices, les réassureurs et les garants.

Toutes les expositions au bilan et hors bilan sont soumises à un coefficient de risque spécifique qui selon le cas :

- correspond à la cote de crédit externe de la contrepartie ou de l'émetteur; ou
- représente un coefficient prescrit par l'Autorité.

Afin de déterminer le capital requis pour actifs au bilan, des coefficients sont appliqués aux valeurs au bilan ou à d'autres valeurs précisées de ces actifs. Afin de déterminer le capital requis pour expositions hors bilan, des coefficients sont appliqués aux montants des expositions conformément à la section 5.2. Les sûretés et d'autres atténuateurs du risque de crédit peuvent être utilisés pour réduire l'exposition. Aucun coefficient de risque n'est appliqué aux actifs déduits du capital (section 2.3.1). La somme des montants ainsi obtenus représente les capitaux requis pour risque de crédit.

5.1 Capital requis pour les actifs au bilan

Lors du calcul du capital exigé pour risque de crédit, les éléments d'actif au bilan doivent être évalués selon leur valeur comptable au bilan, exception faite de ce qui suit :

- les prêts comptabilisés à leur juste valeur au titre de l'option de juste valeur, ou selon la comptabilité de couverture de juste valeur, ou encore selon la comptabilité des titres disponibles à la vente, qui doivent être évalués au coût amorti;
- les expositions hors bilan qui doivent être évaluées conformément à la section 5.2.

5.1.1 Utilisation de notations

Plusieurs coefficients de risque de la présente ligne directrice dépendent des notations externes du crédit attribuées à un élément d'actif ou à un débiteur. Pour utiliser un coefficient fondé sur une notation, un assureur de dommages doit respecter toutes les conditions énoncées ci-après.

Les assureurs peuvent reconnaître les notations de crédit des agences de notation suivantes aux fins du TCM :

- DBRS;

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital 50
Assurance de dommages
Chapitre 5

Autorité des marchés financiers

Janvier 2020

-
- Moody's Investors Service;
 - Standard & Poor's (S&P);
 - Fitch Rating Services;
 - Kroll Bond Rating Agency (KBRA).

Un assureur doit choisir les agences de notation auxquelles il entend recourir, puis utiliser constamment leurs notations aux fins du TCM pour chaque type de créance. Les assureurs ne sont pas autorisés à choisir les évaluations favorables fournies par différentes agences de notation dans le seul but de réduire leurs exigences de capital.

Les notations utilisées pour déterminer un coefficient doivent être divulguées publiquement sous une forme facilement disponible et incluses dans la matrice de transition de l'agence de notation. En conséquence, les notations qui sont mises à la seule disposition des parties à une transaction ne satisfont pas à cette exigence.

Si un assureur s'en remet à plusieurs agences de notation et qu'il n'existe qu'une seule évaluation pour une créance ou un débiteur en particulier, c'est cette évaluation qui devra être utilisée pour en déterminer le capital requis. S'il existe deux évaluations effectuées par des agences de notation choisies par l'assureur produisant des notations différentes, il doit appliquer le coefficient de risque qui correspond à la plus faible des deux. Si le nombre d'évaluations produites par les agences de notation choisies par l'assureur dépasse deux, l'assureur doit exclure la notation qui correspond au plus faible coefficient de risque, puis choisir parmi les notations qui subsistent celle qui correspond au plus faible coefficient de risque (l'assureur doit utiliser la deuxième notation la plus élevée parmi celles qui sont disponibles, compte tenu que la notation la plus élevée puisse être présente plus d'une fois).

Lorsqu'un assureur détient des titres d'une émission particulière visée par une ou plusieurs évaluations, le capital requis au titre de la créance ou du débiteur sera basé sur ces évaluations. Lorsque la créance d'un assureur n'est pas un placement dans un titre portant une notation explicite, les principes qui suivent sont appliqués :

- Lorsque l'emprunteur dispose d'une notation explicite pour un titre d'emprunt émis, mais que la créance de l'assureur n'est pas un placement dans ce titre particulier, une notation BBB- ou plus à l'égard du titre noté ne peut être appliquée à la créance non notée de l'assureur que si cette créance est de rang égal (*pari passu*) ou supérieur à tous égards à celui de la créance évaluée. Autrement, la notation de crédit ne peut être utilisée et la créance de l'assureur doit être traitée comme une obligation non notée.
- Lorsque l'emprunteur bénéficie d'une notation d'émetteur, celle-ci s'applique habituellement aux créances de premier rang non garanties de cet émetteur. En conséquence, seules les créances de premier rang de cet émetteur peuvent bénéficier d'une notation BBB- ou plus. Les autres créances non évaluées de l'émetteur sont traitées comme des créances non notées. Si la notation de l'émetteur

ou de l'une de ses émissions est BB+ ou moins, cette notation doit être utilisée pour déterminer le coefficient de risque pour une créance non notée de l'émetteur.

- Les évaluations à court terme sont réputées concerner une émission donnée. Elles ne peuvent être utilisées que pour déterminer le capital requis au titre des créances provenant du titre noté et ne peuvent être étendues à d'autres créances à court terme. Une évaluation à court terme ne peut en aucun cas être utilisée pour appuyer le coefficient de risque d'une créance à long terme non notée.
- Lorsque le coefficient de risque portant sur une exposition non évaluée repose sur la notation d'une exposition équivalente à l'emprunteur, des notations en devises étrangères doivent être utilisées pour les expositions en devises étrangères. Les notations en dollars canadiens, si elles sont distinctes, ne doivent être utilisées que pour établir le capital requis au titre des créances libellées en dollars canadiens.

Les conditions supplémentaires qui suivent s'appliquent à l'utilisation des notations :

- Les évaluations externes appliquées à une entité faisant partie d'un groupe ne peuvent être utilisées pour établir les coefficients de risque des autres entités du groupe. Cette condition ne s'applique pas aux éléments d'actifs détenus auprès d'une caisse membre d'une fédération au sens de la *Loi sur les coopératives de services financiers* (RLRQ, chapitre C-67.3)³³.
- Aucune notation ne peut être induite pour une entité non notée en se fondant sur son actif.
- Afin d'éviter la double comptabilisation des facteurs de rehaussement du crédit, les assureurs ne peuvent reconnaître l'atténuation du risque de crédit si le rehaussement du crédit a déjà été pris en compte dans la notation propre à l'émission.
- Un assureur ne peut reconnaître une notation basée en tout ou en partie sur un soutien non financé (p. ex., garanties, rehaussements de crédit ou facilités de trésorerie) fourni par l'assureur lui-même ou une de ses entreprises associées.
- L'évaluation doit prendre en considération et refléter le montant total de l'exposition au risque de crédit encourue par l'assureur pour tous les paiements qui lui sont dus. Plus particulièrement, si le capital et les intérêts sont dus à un assureur, l'évaluation doit prendre en considération et refléter la totalité du risque de crédit présenté tant par le capital que par les intérêts.
- Les assureurs ne peuvent pas se fonder sur une évaluation non sollicitée pour déterminer le coefficient de risque d'un actif, sauf si cet actif constitue une exposition souveraine pour laquelle aucune notation sollicitée n'est disponible.

³³ Pour bénéficier de cette exception, l'assureur doit pouvoir se référer à une notation attribuée à une coopérative de services financiers par une agence de notation dûment reconnue en vertu de la présente ligne directrice, laquelle notation doit être étroitement liée à l'évaluation de la qualité de la situation financière et l'appréciation du risque des caisses membres de la fédération. Si plus d'une coopérative de services financiers est évaluée, l'assureur doit appliquer le coefficient de risque qui correspond à la notation la plus faible.

5.1.2 Coefficients variables de risque de crédit

Divers coefficients de risque s'appliquent aux actifs investis en fonction des notations externes du crédit et de l'échéance résiduelle, tel qu'il est indiqué ci-après.

Les placements dans les fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être ventilés selon le type de placement (obligations, actions privilégiées, etc.) et être assujettis au coefficient de risque approprié. Si l'information disponible sur un placement n'est pas ventilée, le coefficient de risque applicable à l'actif détenu dans le fonds commun qui présente le risque le plus élevé est attribué à la totalité du placement.

5.1.2.1 Créances à long terme

- Les créances à long terme, y compris les dépôts à terme, les obligations, les débetures et les prêts auxquels ne s'applique pas un coefficient de risque de 0 %, et qui ne sont pas des obligations de municipalités canadiennes, sont assujetties aux coefficients de risque suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	1 an ou moins	Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus	Plus de 5 ans
AAA	0,25 %	0,5 %	1,25 %
AA+ à AA-	0,25 %	1 %	1,75 %
A+ à A-	0,75 %	1,75 %	3 %
BBB+ à BBB-	1,5 %	3,75 %	4,75 %
BB+ à BB-	3,75 %	7,75 %	8 %
B+ à B-	7,5 %	10,5 %	10,5 %
Non notée	6 %	8 %	10 %
Inférieure à B-	15,5 %	18 %	18 %

- Les obligations municipales canadiennes seulement³⁴ sont assujetties aux coefficients de risque suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	1 an ou moins	Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus	Plus de 5 ans
AAA	0,125 %	0,25 %	0,625 %
AA+ à AA-	0,125 %	0,5 %	0,875 %
A+ à A-	0,375 %	0,875 %	1,5 %
BBB+ à BBB-	0,75 %	1,875 %	2,375 %
BB+ à BB-	1,875 %	3,875 %	4 %
B+ à B-	3,75 %	5,25 %	5,25 %
Non notée	3 %	4 %	5 %
Inférieure à B-	7,75 %	9 %	9 %

- En règle générale, les créances à long terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle d'au moins un an.
- L'échéance résiduelle désigne le nombre d'années entre la date de la déclaration et la date d'échéance.
- Les assureurs peuvent utiliser l'échéance effective pour déterminer les coefficients de risque à appliquer aux investissements dans des obligations à long terme dont l'échéance des flux de trésorerie est déterminée. L'échéance effective peut être calculée comme suit :

$$\text{Échéance effective (EE)} = \frac{\sum t \times FT_t}{\sum FT_t}$$

où FT_t correspond aux flux de trésorerie (paiements du capital, des intérêts et des commissions) remboursables par contrat pendant la période t .

- Si l'assureur choisit de ne pas utiliser une échéance effective ou s'il n'est pas possible de calculer l'échéance effective au moyen de la formule ci-dessus, l'assureur est tenu d'utiliser la durée résiduelle maximale (en années) que l'emprunteur est en droit de prendre pour s'acquitter totalement de ses engagements contractuels (capital, intérêts et commissions), selon les termes de

³⁴ Pour les autres obligations municipales, se référer aux coefficients de risque des autres titres de créance à long terme.

l'entente de la créance, et qui équivaldrait normalement à l'échéance nominale ou à l'échéance résiduelle de l'instrument.

- S'il n'est pas possible d'obtenir des données pour déterminer l'échéance ou la date de remboursement de l'actif, l'assureur doit utiliser la catégorie « Plus de 5 ans » pour un tel actif.

5.1.2.2 Créances à court terme

- Les créances à court terme, y compris les effets de commerce, auxquelles ne s'applique pas un coefficient de risque de 0 % sont assujetties aux coefficients de risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
A-1, F1, P-1, R-1 ou l'équivalent	0,25 %
A-2, F2, P-2, R-2 ou l'équivalent	0,5 %
A-3, F3, P-3, R-3 ou l'équivalent	2 %
Non notée	6 %
Toutes autres notations, y compris de qualité inférieure, et B ou C	8 %

- En règle générale, les créances à court terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle maximale de 365 jours.

5.1.2.3 Titres adossés à des créances

La catégorie des titres adossés à des créances comprend toutes les titrisations, notamment les titres adossés à des créances hypothécaires et les titres adossés à des créances hypothécaires avec flux groupés, ainsi que les autres expositions résultant de la stratification ou du découpage en tranches d'une exposition de crédit sous-jacente. Pour les expositions découlant de transactions de titrisation, l'assureur doit prendre connaissance du chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la *Ligne directrice sur les normes relatives à la suffisance du capital de base* donnée par l'Autorité aux coopératives de services financiers, afin de déterminer s'il y a des fonctions fournies (p. ex., du rehaussement de crédit et des facilités de trésorerie) qui exigent du capital pour le risque de crédit.

Titres adossés à des créances hypothécaires LNH

Le coefficient de risque applicable aux titres hypothécaires garantis par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (LNH) est de 0 %, puisque les engagements de la SCHL constituent des obligations légales du gouvernement du Canada.

Autres titres adossés à des créances

Les exigences de capital pour tous les autres titres adossés à des créances sont fondées sur leurs notations externes du crédit. Afin d'utiliser des notations externes du crédit pour déterminer l'exigence de capital, l'assureur doit respecter toutes les exigences opérationnelles pour l'utilisation des notations énoncées dans la *Ligne directrice sur les normes relatives à la suffisance du capital de base* donnée par l'Autorité aux coopératives de services financiers.

Pour les titres adossés à des créances (autres que les retitrisations) notés BBB ou plus, l'exigence de capital est la même que l'exigence prescrite à la section 5.1.2.1 pour une créance à long terme ayant la même notation et la même échéance que le titre adossé à des créances. Si la notation d'un titre adossé à des créances est de BB, l'assureur peut reconnaître la notation seulement s'il est un tiers investisseur dans le titre. Le coefficient de risque de crédit pour un titre adossé à des créances (autre qu'une retitrisation) dont la notation est de BB, dans lequel l'assureur est un tiers investisseur, est 300 % de l'exigence pour une créance à long terme dont la notation est de BB et ayant la même échéance que le titre.

Les coefficients de risque de crédit pour des titres adossés à des créances qui sont à court terme (autres que des retitrisations) et qui sont notés A-3 ou mieux sont les mêmes que ceux prescrits à la section 5.1.2.2 pour les créances à court terme ayant la même notation.

Le coefficient de risque de crédit pour les retitrisations notées BBB ou mieux est 200 % du coefficient de risque applicable à un titre adossé à des créances ayant la même notation et la même échéance que la retitrisation.

Le coefficient de risque de crédit pour tout autre titre adossé à des créances qui n'est pas mentionné précédemment (y compris les titres non notés) est de 60 %.

5.1.2.4 Actions privilégiées

- Les actions privilégiées doivent être assujetties aux coefficients de risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
AAA, AA+ à AA-, Pfd-1, P-1 ou l'équivalent	3 %
A+ à A-, Pfd-2, P-2 ou l'équivalent	5 %
BBB+ à BBB-, Pfd-3, P-3 ou l'équivalent	10 %
BB+ à BB-, Pfd-4, P-4 ou l'équivalent	20 %
B+ ou inférieure, Pfd-5, P-5 ou l'équivalent ou non notées	30 %

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital 56
Assurance de dommages
Chapitre 5

Autorité des marchés financiers

Janvier 2020

5.1.3 Coefficients fixes de risque de crédit

Coefficient de risque de 0 %

- Les espèces conservées dans les locaux de l'assureur.
- Les créances³⁵ des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada.
- Les créances des mandataires des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada, lesquelles sont, en vertu de leurs lois habilitantes, des créances directes de l'administration pour laquelle ils sont mandataires.
- Les créances d'emprunteurs souverains notées AA- ou plus ou de leur banque centrale³⁶.
- Les créances garanties de façon explicite, directe, irrévocable et inconditionnelle par un organisme gouvernemental admissible à un coefficient de risque de 0 %, y compris, par exemple, les prêts hypothécaires résidentiels assurés en vertu de la LNH ou de programmes provinciaux d'assurance hypothécaire équivalents, et les titres hypothécaires adossés à des créances garanties par la Société canadienne d'hypothèques et de logement en vertu de la LNH.
- Les actifs d'impôt exigible (impôts sur les bénéfices à recevoir).
- Les FARP, y compris les FARP sur les commissions, les taxes (sur les primes), etc., à l'exclusion des FARP sur les commissions pour polices d'assurance contre la maladie ou les accidents.
- Les primes échelonnées à recevoir non encore échues.
- Les déductions du capital, y compris le goodwill, les actifs incorporels et les participations dans les filiales non admissibles, les entreprises associées ou les coentreprises avec participation supérieure à 10 %.

Coefficient de risque de 0,25 %

- Les dépôts à vue, les certificats de dépôt, les lettres de change, les chèques, les acceptations et les obligations similaires, dont l'échéance originale est inférieure à trois mois et qui sont tirés d'une institution de dépôts réglementée assujettie aux normes en matière de solvabilité du Dispositif de Bâle.³⁷

Coefficient de risque de 0,70 %

- Les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés, excluant les accords de mise en commun de réassurance intragroupe approuvés par l'Autorité.

³⁵ Y compris les titres, les prêts et les montants à recevoir.

³⁶ Les créances d'un emprunteur souverain notées moins de AA- ne peuvent se voir attribuer un coefficient de 0 % et sont assujetties aux exigences de la section 5.1.2.

³⁷ Lorsque l'échéance de l'actif est supérieure à trois mois, on appliquera plutôt le coefficient de risque correspondant à la cote de crédit de l'institution de dépôts réglementée.

-
- Les montants à recevoir du *Facility Association* et du Plan de répartition des risques (PRR).

Coefficient de risque de 2,5 %

- Le revenu de placement échu et couru.
- Les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés, excluant les accords de mise en commun de réassurance intragroupe approuvés par l'Autorité (section 3.4.1).
- Les sinistres non payés et les frais de règlement recouvrables de réassureurs agréés, excluant les accords de mise en commun de réassurance intragroupe approuvés par l'Autorité (section 3.4.1).

Coefficient de risque de 4 %

- Les prêts hypothécaires de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements.

Coefficient de risque de 5 %

- Les montants à recevoir, non échus et ceux échus depuis moins de 60 jours, d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les autres montants à recevoir³⁸.
- Les primes échelonnées échues depuis moins de 60 jours.

Coefficient de risque de 10 %

- Les montants à recevoir échus depuis 60 jours ou plus d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les primes échelonnées et les autres montants à recevoir³⁹.
- Les prêts hypothécaires commerciaux et les prêts hypothécaires résidentiels qui ne sont pas considérés comme étant des prêts de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements.
- Le montant des remboursements disponibles des actifs excédentaires des régimes de retraite à prestations définies qui appartiennent à l'assureur et qui sont inclus dans le capital disponible.
- Les AID résultant de différences temporelles que l'institution pourrait recouvrer de l'impôt sur le revenu payé lors des trois derniers exercices. L'écart entre le solde du compte des AID résultant de différences temporelles et le montant du recouvrement à titre d'AID dont l'assureur peut se prévaloir à même les impôts payés au cours des trois exercices précédents doit être déduit du capital disponible.

³⁸ Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

³⁹ Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

-
- Les autres placements non précisés dans la présente section ou dans la section 4.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des montants se rapportant à des instruments dérivés. Le capital requis à l'égard des montants se rapportant à des instruments dérivés inclus dans les autres placements est décrit à la section 5.2.
 - Les autres actifs non précisés dans la présente section ou dans la section 4.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des autres placements.

Coefficient de risque de 15 %

- Les prêts hypothécaires garantis par des terrains non aménagés (p. ex., le financement de la construction), à l'exception de terres utilisées à des fins agricoles ou pour l'extraction de minéraux. Un immeuble récemment construit ou rénové est réputé *en construction* jusqu'à ce qu'il soit terminé et loué à 80 %.

Coefficient de risque de 20 %

- Les autres montants recouvrables (principalement par récupération et subrogation) sur des sinistres non payés.
- Les FAA recouvrables non déduites du capital (section 3.5).
- Les actifs détenus pour la vente (autres que financiers)⁴⁰.

Coefficient de risque de 45 %

- Les prêts consentis par l'assureur à des filiales non admissibles (non consolidées), des entreprises associées et des coentreprises avec participation de plus de 10 %, de même que les autres titres de créance (obligations, débentures, prêts hypothécaires, etc.) qu'il en détient, s'ils ne sont pas considérés comme du capital.
- Les FARP relatifs aux commissions pour polices d'assurance contre la maladie ou les accidents, nettes de l'ajustement pour commissions non gagnées afférentes, lorsque ce montant net est positif (section 3.7.1).

5.2 Capital requis pour les expositions hors bilan

Le calcul du capital requis pour les expositions hors bilan telles que les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, les instruments

⁴⁰ 1) Les actifs classés comme étant détenus pour la vente peuvent aussi être reconsolidés (approche de transparence) au gré de l'assureur. Dans ce cas, tout montant passé en charges par suite de la réévaluation de tels actifs au moins élevé de leur valeur comptable et de leur juste valeur déduction faite des coûts de vente doit être reflété dans le TCM après la reconsolidation. Tout actif d'un groupe consolidé qui est déduit du capital disponible aux fins du TCM doit continuer d'être déduit du capital lorsqu'il devient un actif détenu en vue de la vente.

2) Si l'assureur choisit d'appliquer un coefficient de risque de 20 % plutôt que l'approche de transparence aux actifs détenus pour la vente, les passifs connexes détenus pour la vente sont assujettis au traitement habituel du TCM visant les passifs qui est décrit au chapitre 3.

dérivés et les autres expositions s'effectue d'une manière semblable à celle s'appliquant aux actifs au bilan, en ce sens que l'exposition au risque de crédit est multipliée par un coefficient de risque de contrepartie pour obtenir le montant du capital requis. Toutefois, à la différence de la plupart des autres actifs, la valeur nominale d'une exposition hors bilan ne reflète pas nécessairement la véritable exposition au risque de crédit. Pour obtenir une approximation de cette dernière, un montant en équivalent risque de crédit est calculé pour chaque exposition. Ce montant, net des sûretés et garanties, est ensuite multiplié par un coefficient de conversion de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit des lettres de crédit et des dépôts n'appartenant pas à l'assureur correspond à leur valeur nominale. La détermination des catégories de risque de contrepartie et les critères pour déterminer l'admissibilité des sûretés et garanties sont les mêmes que ceux s'appliquant aux autres actifs. Le risque de crédit de contrepartie lié aux lettres de crédit et aux dépôts n'appartenant pas à l'assureur est abordé à la section 3.4.2.3.

Le risque d'un assureur de dommages découlant de ses règlements structurés, lettres de crédit, dépôts ne lui appartenant pas, instruments dérivés et autres expositions ainsi que le montant de capital à détenir à l'égard de ce risque est le résultat du calcul suivant :

- le montant en équivalent risque de crédit de l'instrument à la date de divulgation;
- moins : la valeur des sûretés ou des garanties admissibles (section 5.3);
- multipliée par : un coefficient reflétant la nature et l'échéance de l'instrument (Coefficients de conversion de crédit);
- multipliée par : un coefficient reflétant le risque de manquement de la contrepartie lors d'une transaction (Coefficients de risque).

5.2.1 Montant en équivalent risque de crédit

Le montant en équivalent risque de crédit éventuel découlant des expositions hors bilan varie en fonction du type d'instrument.

5.2.1.1 Règlements structurés

Le montant en équivalent risque de crédit découlant d'un règlement structuré de « type 1 » est égal au coût de remplacement actuel du règlement, exprimé en valeur brute de la protection qu'offre Assuris.

Les règlements structurés de type 1 ne sont pas inscrits dans le passif au bilan et présentent les caractéristiques suivantes :

- Un assureur de dommages acquiert une rente et en est déclaré propriétaire. Il donne une directive irrévocable au souscripteur de la rente de verser tous les paiements directement au demandeur.
- Puisque la rente est non convertible, incessible et non transférable, l'assureur de dommages n'a droit à aucun paiement au titre de la rente et ne jouit d'aucun droit contractuel qui le rendrait admissible à une prestation courante ou future.

-
- L'assureur de dommages obtient une quittance du demandeur laquelle documente le règlement du sinistre.
 - Si le souscripteur de la rente contrevient à son obligation d'effectuer les paiements prévus par les modalités du contrat de rente et la directive irrévocable, l'assureur de dommages doit verser les paiements au demandeur.

Aux termes de ce type de règlement structuré, l'assureur de dommages n'est pas tenu de constater de passif financier à l'égard du demandeur ou d'inscrire la rente en tant qu'actif financier. Toutefois, l'assureur subit un certain risque de crédit en garantissant l'obligation du souscripteur de la rente envers le demandeur, il doit donc prévoir du capital supplémentaire.

Pour obtenir de l'information sur les types de règlement structuré, les assureurs peuvent se référer à la section IV des instructions relatives aux relevés P&C, Questions spéciales.

5.2.1.2 Instruments dérivés

Le montant en équivalent risque de crédit découlant d'un instrument dérivé est égal au coût de remplacement positif (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande), majoré d'un montant reflétant le risque de crédit éventuel futur (un coefficient de majoration).

Les instruments dérivés comprennent les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés, les swaps, les options achetées et les instruments semblables. Le risque de crédit des assureurs ne correspond pas à la pleine valeur nominale de ces contrats (montant nominal de référence), mais seulement au coût de remplacement éventuel des flux de trésorerie (pour les contrats à valeur positive) en cas de manquement de la contrepartie. Les montants en équivalent risque de crédit sont assujettis au coefficient de risque qui convient à la contrepartie aux fins du calcul du capital requis.

Le montant en équivalent risque de crédit dépend de l'échéance du contrat et de la volatilité de l'instrument sous-jacent. Il est obtenu en additionnant :

- le coût de remplacement total (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande) de tous les contrats à valeur positive; et
- un montant pour l'exposition éventuelle future au crédit (ou majoration). Ce montant est obtenu en multipliant le montant nominal de référence par le coefficient de majoration approprié apparaissant au tableau suivant :

Échange résiduelle	Taux d'intérêt (01)	Taux de change et l'or (02)	Actions (03)	Métaux précieux sauf l'or (04)	Autres instruments (05)
Un an ou moins	0 %	1 %	6 %	7 %	10 %
Un an à cinq ans	0,5 %	5 %	8 %	7 %	12 %
Plus de cinq ans	1,5 %	7,5 %	10 %	8 %	15 %

Notes

- Les instruments négociés en bourse ne nécessitent pas de capital au titre du risque de contrepartie s'ils sont l'objet d'exigences de couverture quotidiennes.
- S'il s'agit de contrats prévoyant de multiples échanges du montant nominal, les coefficients sont multipliés par le nombre restant de paiements contractuels.
- Dans le cas des contrats prévoyant le règlement d'expositions en cours selon des dates de paiement déterminées et dont les modalités sont alors redéfinies de manière que la valeur marchande du contrat soit ramenée à zéro, l'échéance résiduelle correspond à la période restant à courir jusqu'à la prochaine date de paiement. Pour les contrats sur taux d'intérêt dont l'échéance résiduelle est supérieure à un an et qui répondent également aux conditions susmentionnées, le coefficient de majoration est assujéti à un minimum de 0,5 %.
- Les contrats non compris dans l'une des colonnes 01 à 04 du tableau précédent doivent être assimilés aux « Autres instruments » afin d'établir le coefficient de majoration.
- Aucun risque de crédit éventuel ne serait calculé pour les swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise; le risque de crédit sur les contrats de cette nature serait calculé sur la seule base de sa propre évaluation à la valeur du marché.
- Les majorations sont fondées sur les montants effectifs plutôt que les montants nominaux de référence. Si le montant nominal de référence indiqué est augmenté du fait de la structure de la transaction, l'assureur doit utiliser le montant nominal de référence réel ou effectif pour déterminer le risque potentiel futur. À titre d'exemple, le montant nominal de référence effectif d'un montant nominal de référence indiqué de 1 M\$ dont les paiements sont calculés par application du double du LIBOR serait de 2 M\$.
- Le risque de crédit éventuel doit être calculé pour tous les contrats hors cote (à l'exception des swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise), que la valeur de remplacement soit positive ou négative.

Aucune majoration pour risque éventuel n'est nécessaire dans le cas des instruments dérivés de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit pour un instrument dérivé de crédit est égal au plus élevé de sa valeur de remplacement et de zéro.

5.2.1.3 Autres expositions

Engagements

Un engagement comprend l'obligation (avec ou sans disposition relative à une détérioration importante ou autre disposition semblable) pour l'assureur de financer son client dans le cours normal des activités si le client décidait d'utiliser ledit engagement. Cela comprend :

- l'octroi de crédit sous la forme de prêts ou de participations à des prêts, de créances au titre de baux financiers, de prêts hypothécaires ou de substituts de prêts;
- l'achat de prêts, de titres ou d'autres actifs.

Habituellement, les engagements comprennent un contrat ou un accord écrit et une commission ou une autre forme de contrepartie.

L'échéance d'un engagement devrait être calculée à compter de la date de son acceptation par le client, peu importe si l'engagement est révocable ou irrévocable, conditionnel ou inconditionnel, jusqu'à la première des deux dates suivantes :

- la date prévue de la fin de l'engagement;
- la date à laquelle l'assureur peut, à sa seule discrétion, annuler inconditionnellement l'engagement.

Cessions en pension et prises en pension

Une cession ou mise en pension de titres représente un accord en vertu duquel un cédant accepte de vendre des titres à un prix déterminé et de les racheter à une date déterminée à un prix déterminé. Comme la transaction est considérée comme un financement aux fins comptables, les titres restent inscrits au bilan. Compte tenu du fait que ces titres sont temporairement attribués à une autre partie, le coefficient attribué à l'actif doit être le plus élevé du coefficient du titre et du coefficient attribuable à la contrepartie associée à la transaction, déduction faite de toute sûreté admissible.

Une prise en pension est le contraire d'une cession en pension et suppose l'achat et la vente ultérieure d'un titre. Les prises en pension sont traitées comme des prêts garantis, ce qui traduit la réalité économique de la transaction. Le risque doit donc être mesuré comme un risque de contrepartie. Lorsque l'actif acquis temporairement est un titre comportant un coefficient inférieur, un tel actif sera considéré comme une garantie et le coefficient sera réduit en conséquence.

Garanties fournies lors de prêts de titres

Dans le cadre de prêts de titres, les assureurs peuvent agir comme mandants prêtant leurs propres titres ou comme mandataires prêtant des titres pour le compte de clients. Quand un assureur prête ses propres titres, le coefficient de risque est la plus élevée des valeurs suivantes :

-
- le coefficient de risque relatif aux instruments prêtés; ou
 - le coefficient de risque correspondant à une exposition à l'emprunteur des titres. Celle-ci peut être réduite si l'assureur détient une sûreté admissible (section 5.3.1). Lorsque l'assureur prête des titres par le biais d'un mandataire et reçoit une garantie explicite que les titres seront recouverts, il peut considérer ce dernier comme étant l'emprunteur, sous réserve des conditions énoncées à la section 5.3.2.

Lorsqu'un assureur, qui agit comme mandataire, prête des titres pour le compte d'un client et garantit que les titres prêtés seront recouverts faute de quoi il remboursera le client à la valeur marchande, il doit calculer le capital requis comme s'il agissait à titre de mandant de la transaction. Le capital requis est celui qui correspond à une exposition à l'emprunteur des titres, lorsque le montant de l'exposition peut être réduit si l'assureur détient une sûreté admissible (section 5.3.1).

Pour obtenir de l'information sur la comptabilisation de ces éléments et d'autres engagements du genre, veuillez communiquer avec l'Autorité. De plus, les assureurs devraient se reporter à toute autre ligne directrice applicable.

5.2.2 Coefficients de conversion de crédit

Des coefficients de conversion de crédit distincts existent pour les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, les instruments dérivés et les autres expositions.

Dans le cas des autres expositions, la moyenne pondérée des coefficients de conversion de crédit décrits ci-dessous doit être utilisée pour l'ensemble de ces instruments détenus par l'assureur.

Coefficient de conversion de 100 %

- Les substituts directs de crédit (garanties générales d'endettement et instruments de type garantie, y compris les lettres de crédit de soutien et les dépôts n'appartenant pas à l'assureur servant de garantie financière, ou en support, pour des prêts et des titres).
- Les instruments dérivés comme les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés, les swaps, les options achetées (incluant les options achetées hors bourse) ou d'autres instruments semblables dont :
 - les contrats de taux d'intérêt (swaps de taux d'intérêt dans une seule devise, swaps de base, contrats à terme de taux d'intérêt et instruments ayant des caractéristiques semblables, contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt, options sur taux d'intérêt achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
 - les instruments de capitaux propres (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);

-
- les contrats sur devises (contrats sur l'or, swaps de devises, swaps combinés de taux d'intérêt et de devises, contrats de change à terme de gré à gré secs, contrats à terme standardisés de devises, options sur devises achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
 - les contrats sur métaux précieux (sauf l'or) et les contrats de marchandises (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
 - les autres contrats sur instruments dérivés assortis de caractéristiques précises ou basés sur des indices (comme les options et les contrats à terme standardisés d'assurances de catastrophe).
- Les contrats à terme de gré à gré (obligations contractuelles) d'achat d'actifs.
 - Les prises en pension et les cessions en pension.
 - Toutes les autres expositions non visées ailleurs (fournir des détails).

Coefficient de conversion de 50 %

- Les règlements structurés qui ne sont pas inscrits dans le passif au bilan (voir les caractéristiques des règlements structurés de type 1 et la section IV des instructions relatives aux relevés P&C, *Questions spéciales*).
- Les éventualités liées à des transactions comme les garanties et les lettres de crédit de soutien liées à une transaction particulière.
- Les engagements dont l'échéance initiale est de plus d'un an.

Coefficient de conversion de 20 %

- Les engagements dont l'échéance initiale est d'un an ou moins.

Coefficient de conversion de 0 %

- Les engagements qui sont résiliables inconditionnellement en tout temps et sans préavis⁴¹.

5.2.3 Coefficients de risque

Les expositions hors bilan font l'objet d'un coefficient de risque conforme à la section 5.1. Tous les critères de la section 5.1 régissant l'emploi des notations s'appliquent aux expositions hors bilan.

Les coefficients de risque des règlements structurés, qui sont assimilés à des expositions à long terme, reposent sur la cote de crédit de la contrepartie auprès de laquelle la rente est achetée.

⁴¹ Autre que tout préavis requis en vertu d'une loi ou d'une décision judiciaire prévoyant un préavis.

Les coefficients sont les suivants :

Notation	Coefficient
A- ou supérieure	2 %
BBB+ à B-	8 %
Non noté	10 %
Inférieure à B-	18 %

Si le règlement structuré n'est pas noté par une des quatre agences de notation dont le nom figure à la section 5.1.1, l'assureur peut utiliser une cote de crédit émise par une autre agence de renom. Le recours à une autre agence doit satisfaire aux critères énoncés à la section 5.1.1, notamment le fait de recourir constamment à la même agence pour attribuer un coefficient de risque fondé sur la cote de crédit du souscripteur de la rente.

5.3 Traitement du capital – Sûretés et garanties

5.3.1 Sûretés

Une opération de sûreté se déroule dans les conditions suivantes :

- un assureur a une exposition effective ou potentielle au risque de crédit;
- l'exposition effective ou potentielle est couverte en totalité ou en partie par des sûretés fournies par une contrepartie ou par un tiers pour le compte de celle-ci.

La reconnaissance des sûretés aux fins de la réduction des exigences de capital se limite aux espèces ou aux titres qui sont notés au moins A-. Toute sûreté doit être maintenue tout au long de la période pendant laquelle l'exposition existe. Seule la tranche de l'exposition qui est couverte par une sûreté admissible est assujettie au coefficient de risque lié à la sûreté; le reste de l'exposition conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente. Seules les sûretés dont le coefficient de risque est inférieur à celui de l'exposition sous-jacente donnent lieu à une réduction du capital requis. Tous les critères de la section 5.1 visant l'utilisation des notations s'appliquent aux sûretés. Lorsque l'actif de la sûreté, l'exposition ou la contrepartie, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les effets de la sûreté ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, les assureurs ne peuvent reconnaître une sûreté à l'égard de créances auxquelles une notation spécifique est attribuée pour tenir compte de cette sûreté.

Les titres de sûretés servant à réduire le capital requis doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit de l'exposition sous-jacente. Tout particulièrement, les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés de l'émetteur de l'exposition sous-jacente (c.-à-d., des obligations de la contrepartie sous-jacente

proprement dite, de la société qui la contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées).

5.3.2 Garanties

Les placements (capital et intérêts) ou les expositions qui ont été explicitement, directement, irrévocablement et inconditionnellement garantis par un garant dont la cote de crédit à long terme est notée au moins A-, peuvent être assujettis au coefficient de risque applicable à une créance directe sur le garant, si cela a pour but de réduire l'exposition au risque. Ainsi, seules les garanties⁴² émises par les entités ayant un coefficient de risque inférieur à celui de la contrepartie sous-jacente entraîneront une réduction du capital requis.

Si la récupération des pertes sur un prêt, sur un contrat de crédit-bail, sur un titre ou sur un engagement est partiellement garantie, seule la tranche garantie doit être pondérée selon le coefficient de risque du garant (voir les exemples donnés ci-après). La partie non couverte conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente.

Tous les critères de la section 5.1 sur l'utilisation des notations continuent de s'appliquer aux garanties. Lorsque le placement, l'exposition ou le garant, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Un assureur ne peut se prévaloir de garanties données par une entreprise liée (société qui la contrôle, une filiale ou une entreprise associée). Ce traitement répond au principe selon lequel les garanties en vigueur au sein d'un groupe de sociétés ne peuvent se substituer au capital.

Les effets de la protection de crédit ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, aucune reconnaissance de capital n'est accordée à la protection de crédit à l'égard des créances faisant l'objet d'une notation spécifique intégrant déjà l'existence de cette protection.

Pour être admissible, une garantie doit porter sur la durée totale de l'exposition, c'est-à-dire qu'une garantie ne sera pas reconnue s'il y a asymétrie des échéances⁴³, et être exécutoire en vertu de la loi.

5.3.2.1 Exigences supplémentaires pour les garanties

Une garantie doit satisfaire les conditions suivantes pour être reconnue :

- en cas de défaut/non-paiement admissible de la contrepartie, l'assureur peut rapidement poursuivre le garant pour qu'il s'acquitte de toute somme due au titre du contrat régissant la transaction. Le garant peut s'acquitter de l'ensemble des

⁴² Les lettres de crédit dont une société est le bénéficiaire sont incluses dans la définition des sûretés et font l'objet du même traitement de capital.

⁴³ Il y a asymétrie des échéances lorsque l'échéance résiduelle de la protection de crédit est inférieure à celle de l'exposition sous-jacente.

sommes dues par un paiement unique à l'assureur ou assumer les obligations de paiement futures de la contrepartie couverte par la garantie. L'assureur doit avoir le droit de recevoir ces paiements du garant sans être obligé de poursuivre la contrepartie en justice pour qu'elle s'acquitte de ses sommes dues;

- la garantie est une obligation explicitement couverte par un contrat qui engage la responsabilité du garant;
- la garantie couvre tous les types de paiements que l'emprunteur correspondant est censé effectuer au titre du contrat régissant la transaction, par exemple le montant nominal de référence, les marges de garantie, etc. Si une garantie ne couvre que le paiement du capital, il convient de traiter les intérêts et autres paiements non couverts comme montants non garantis, conformément à la section 5.1.

5.3.3 Exemples

Exemple 5-1 : Exposition au risque de crédit

Dans le cas d'une obligation de 100 000 \$ notée AAA échéant dans 10 ans et garantie par une administration publique à 90 %, l'assureur inscrira une valeur au bilan de 90 000 \$ (100 000 \$ x 90 %) dans la catégorie dont le coefficient de risque est de 0 % et une valeur au bilan de 10 000 \$ (100 000 \$ - 90 000 \$) dans la catégorie AAA, sous « Dépôts à terme, obligations et débetures - Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans ». Le capital requis pour la catégorie de coefficient de risque de 0 % est égal à 0 \$ (90 000 \$ x 0,0 %) et le capital requis pour la catégorie AAA est égal à 125 \$ (10 000 \$ x 1,25 %), pour un capital total requis de 125 \$.

Un exemple du calcul, en présument qu'il n'y a pas d'autres actifs, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Coefficient de risque (%)	Valeur au bilan	Capital requis
Placements			
Dépôts à terme, obligations et débetures			
Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans			
Coefficient de risque de 0 %	0 %	90 000 \$	0 \$
Notation : AAA	1,25 %	10 000 \$	125 \$
Total		100 000 \$	125 \$

Exemple 5-2 : Règlement structuré de type 1

Dans le cas d'un règlement structuré de type 1 de 300 000 \$ noté BBB+ à B- et faisant l'objet d'une sûreté ou d'une garantie de 200 000 \$ d'une contrepartie notée A- ou plus, l'assureur inscrira un montant en équivalent risque de crédit de 300 000 \$ et une sûreté et des garanties d'une valeur négative de 200 000 \$ dans la catégorie des placements notés BBB+ à B-, ainsi qu'une sûreté et des garanties de 200 000 \$ dans la catégorie des placements notés A- ou plus.

Le capital requis pour la catégorie BBB+ à B- est égal à 4 000 \$ $((300\,000\ \$ - 200\,000\ \$) \times 50\ \% \times 8\ \%)$. Le capital requis pour la catégorie A- ou plus est égal à 500 \$ $(200\,000\ \$ \times 50\ \% \times 0,5\ \%)$, pour un capital total requis de 4 500 \$.

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres expositions, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Montant en équivalent de risque de crédit	Sûretés et garanties	Coefficient de correction de crédit (%)	Coefficient de risque (%)	Capital requis
Règlements structurés					
Coefficient de risque de 0 %					
Notation : A- ou plus		200 000 \$	50 %	0,5 %	500 \$
Notation : BBB+ à B-	300 000 \$	(200 000 \$)	50 %	8 %	4 000 \$
Total					4 500 \$

Chapitre 6. Risque opérationnel

Le risque opérationnel correspond au risque de pertes résultant de carences ou de défauts attribuables à des procédures, employés et systèmes internes ou à des événements extérieurs. La définition inclut le risque juridique⁴⁴ mais exclut le risque stratégique et le risque d'atteinte à la réputation.

L'exposition au risque opérationnel peut résulter des opérations courantes normales ou d'un événement particulier imprévu.

6.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel

Les deux vecteurs de risque servant à déterminer la marge requise pour le risque opérationnel sont le capital requis et les primes, sous réserve d'une limite.

$$\text{Marge requise pour risque opérationnel} = \text{MIN} \{30\% \text{ CR}_0, (8,50\% \text{ CR}_0 + 2,50\% \text{ P}_d + 1,75\% \text{ P}_a + 2,50\% \text{ P}_c + 2,50\% \text{ P}_\Delta) + \text{MAX} (0,75\% \text{ P}_{\text{aig}}, 0,75\% \text{ P}_{\text{cig}})\}$$

où :

CR_0 : correspond au capital requis total pour la période de déclaration, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification

P_d : correspond aux primes directes souscrites au cours des 12 derniers mois

P_a : correspond aux primes acceptées souscrites au cours des 12 derniers mois découlant d'ententes de réassurance externe⁴⁵

P_{aig} : correspond aux primes acceptées souscrites au cours des 12 derniers mois découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe⁴⁶

P_c : correspond aux primes cédées au cours des 12 derniers mois découlant d'ententes de réassurance externe⁴⁵

P_{cig} : correspond aux primes cédées au cours des 12 derniers mois découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe⁴⁶

P_Δ : correspond à la croissance des primes brutes souscrites au cours des 12 derniers mois excédant un seuil de croissance de 20 %

⁴⁴ Le risque juridique inclut, entre autres, l'exposition à des amendes, pénalités et dommages-intérêts résultant d'actions de surveillance ainsi que de transactions privées.

⁴⁵ Inclut les ententes de réassurance avec des assureurs d'un même groupe qui ne constituent pas des accords de mise en commun de réassurance intragroupe.

⁴⁶ La simple cession de primes par un assureur à un autre assureur du même groupe ne constitue pas un accord de mise en commun de réassurance intragroupe au sens de la présente ligne directrice. Pour qu'il y ait accord de mise en commun, ou *pooling*, les assureurs participants du groupe doivent accepter et céder des primes selon des dispositions visant par exemple la gestion commune du ratio du TCM ou de la rentabilité des participants.

6.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel

6.2.1 Capital requis

La marge requise pour risque opérationnel repose en partie sur le total du capital requis, ce qui traduit le profil de risque global d'un assureur. Un coefficient de risque de 8,50 % s'applique au total du capital requis, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification.

6.2.2 Volume des primes

Voici les coefficients de risque qui s'appliquent aux primes d'assurance :

- 2,50 % pour les primes directes souscrites;
- 1,75 % pour les primes acceptées souscrites découlant d'ententes de réassurance externe;
- 0,75 % pour les primes acceptées souscrites découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe;
- 2,50 % pour les primes cédées découlant d'ententes de réassurance externe;
- 0,75 % pour les primes cédées découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe.

Les coefficients de risque de 2,50 % pour les primes directes et de 1,75 % pour les primes acceptées découlant d'ententes de réassurance externe reflètent l'exposition de l'assureur au risque opérationnel à l'égard des nouvelles affaires et des renouvellements.

Le coefficient de risque de 2,50 % pour les primes cédées découlant d'ententes de réassurance externe reflète le risque opérationnel que conserve l'assureur cédant. Même si celui-ci cède une partie de son exposition au risque d'assurance au réassureur, il continue d'assumer le risque opérationnel. Comme le capital requis pour les passifs d'assurance (section 3.3) est calculé sur la base du risque net (net de la réassurance), la partie du risque opérationnel correspondant à 8,50 % du capital requis ne tient pas compte du risque opérationnel lié à l'ensemble des activités de l'assureur.

6.2.2.1 Accords de mise en commun de réassurance intragroupe (*Pooling*)

Le coefficient de risque de 0,75 % pour les primes acceptées et cédées découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe reflète le risque opérationnel supplémentaire associé à la mise en commun des primes par un groupe, comparativement au risque encouru par un assureur qui ne participe pas à des opérations qui consistent à transférer des primes entre des assureurs d'un même groupe.

Seules les primes acceptées et cédées en vertu d'accords de mise en commun de la réassurance intragroupe entre des sociétés canadiennes fédérales ou provinciales apparentées sont incluses dans P_{aig} et P_{cig} , et l'approbation préalable de l'Autorité est requise pour que cette approche puisse être utilisée. À défaut d'une telle approbation, les

primes acceptées et cédées en vertu d'un accord de mise en commun intragroupe seront considérées comme découlant d'ententes de réassurance externe et, ainsi, seront comprises dans P_a et P_c aux fins du calcul du capital requis.

Dans le cas où des filiales d'assurance de dommages sont consolidées dans les états financiers de la société mère d'assurance de dommages, P_d , P_a et P_c de la société mère doivent être calculés sur une base consolidée, tandis que P_{aig} et P_{cig} doivent être respectivement égaux aux primes non consolidées acceptées et cédées par la société mère en vertu de l'accord de mise en commun de réassurance intragroupe. Par exemple :

- posons que deux filiales d'assurance de dommages Y et Z cèdent 100 % de leurs primes directes souscrites à l'assureur X (société mère);
- l'assureur X cède ensuite à chaque filiale 20 % des affaires directes souscrites totales par chaque assureur (incluant les affaires de la société mère);
- en posant que chacun des trois assureurs souscrit 100 \$ de primes directes, alors les montants suivants entreraient dans le calcul de la marge pour risque opérationnel de l'assureur X :

P_d : 3 x 100 \$ (primes directes souscrites par chaque assureur) = 300 \$

P_a, P_c : 0 \$ (en posant qu'aucun des trois assureurs ne participe à une entente de réassurance externe)

P_{aig} : 2 x 100 \$ (primes acceptées par l'assureur X dans le cadre de l'accord intragroupe) = 200 \$

P_{cig} : 2 x 60 \$ (primes cédées par l'assureur X dans le cadre de l'accord intragroupe) = 120 \$

P_Δ : 0 \$ (croissance des primes brutes souscrites excédant 20 %)

- le capital requis pour le risque opérationnel relatif aux primes pour l'assureur X se calculerait comme suit :

$$= (2,50 \% P_d + 1,75 \% P_a + 2,50 \% P_c + 2,50 \% P_\Delta) + \text{MAX} (0,75 \% P_{aig}, 0,75 \% P_{cig})$$

$$= (2,50 \% \times 300 \$ + 1,75 \% \times 0 \$ + 2,50 \% \times 0 \$ + 2,50 \% \times 0 \$) + \text{MAX} (0,75 \% \times 200 \$, 0,75 \% \times 120 \$)$$

$$= (7,50 \$ + 0 \$ + 0 \$ + 0 \$) + \text{MAX} (1,50 \$, 0,90 \$)$$

$$= 9,00 \$$$

6.2.3 Hausse annuelle des primes supérieures à un seuil

Une croissance rapide attribuable à l'acquisition d'une autre entité, à l'acquisition d'un bloc d'affaires par une entente de réassurance avec prise en charge, à de nouvelles activités ou à des changements à des produits ou des critères de souscription existants peut exercer des pressions supplémentaires sur les ressources humaines et les

systemes. Les assureurs dont les primes croissent à un rythme supérieur à un seuil de 20 % sont soumis à des exigences de capital supplémentaires pour le risque opérationnel.

L'exigence pour la croissance des primes est calculée à partir des primes brutes souscrites, c'est-à-dire des primes directes souscrites et des primes acceptées souscrites. Pour les fins de la présente section, les primes acceptées souscrites découlant d'accords de mise en commun de réassurance intragroupe (P_{aig}) sont exclues des primes brutes souscrites. Un coefficient de risque de 2,50 % s'applique au montant total de la tranche des primes brutes souscrites au cours des 12 derniers mois excédant le seuil de croissance de 20 %, comparativement au montant des primes brutes souscrites au cours de la même période de l'année précédente. Par exemple :

- posons qu'à la suite d'une croissance rapide, les primes brutes souscrites augmentent de 50 % et passent de 100 \$ à 150 \$;
- alors, la tranche du montant qui excède l'augmentation de 20 % (30 \$) est assujettie à un coefficient de risque supplémentaire de 2,50 %.

Dans le cas d'une acquisition, le total des primes brutes souscrites durant une période de déclaration antérieure (avant l'acquisition) correspond à la somme des primes brutes souscrites par les deux entités distinctes, c'est-à-dire la somme des primes brutes souscrites de la société qui acquiert et de la société acquise. Par exemple :

- Supposons qu'au cours de l'année T, l'assureur A, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 100 \$ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T-1, a acquis l'assureur B, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 50 \$ pour la même période.
- Après la fusion, l'assureur présente des primes brutes souscrites de 225 \$ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T.
- Le capital requis pour risque opérationnel associé à la croissance rapide des primes se calculerait comme suit :

$$2,50 \% \times [225 \$ - ((100 \$ + 50 \$) \times 1,2)] \text{ ou } 2,50 \% \times 45 \$ = 1,13 \$.$$

6.2.4 Plafond de la marge requise pour risque opérationnel

Un plafond de 30 % sert à atténuer la marge requise pour risque opérationnel. Cette limite est calculée par rapport au capital total requis avant la marge requise pour risque opérationnel et le crédit pour diversification.

Chapitre 7. Crédit pour diversification

Puisque la corrélation des pertes entre certaines catégories de risque est imparfaite, il est peu probable qu'une société subisse simultanément la perte maximale probable à un niveau de confiance donné pour chaque type de risque. Un crédit explicite pour diversification peut donc être appliqué entre la somme des exigences pour le risque de crédit et le risque de marché et l'exigence pour le risque d'assurance, afin que le capital total requis pour ces risques soit moins élevé que la somme des exigences pour chacun de ces risques.

7.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification

Le crédit pour diversification est calculé selon la formule suivante :

$$\text{Crédit pour diversification} = A + I - \sqrt{A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I}$$

où :

- A : correspond à la marge requise pour risque lié aux actifs, soit la somme du capital requis au titre :
- du risque de crédit, y compris les exigences pour les actifs au bilan, les expositions hors bilan et les sûretés pour la réassurance non agréée et les FAA;
 - du risque de marché, y compris le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque lié aux actions, le risque lié aux actifs immobiliers et les autres expositions au risque de marché.
- I : correspond à la marge requise pour le risque d'assurance, soit la somme du capital requis au titre :
- des sinistres non payés et du passif des primes;
 - de la marge requise pour expositions à la réassurance non agréée;
 - du risque de tremblement de terre.
- R : est le coefficient de corrélation entre A et I, établi à 50 % pour fins de calcul du crédit pour diversification

Annexe 1. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A⁴⁷

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument représente la créance la plus subordonnée advenant la liquidation de l'assureur.
2. L'instrument donne droit à une réclamation sur les actifs résiduels proportionnelle à la part de capitaux émis, une fois remboursées toutes les créances de rang supérieur, en cas de liquidation (autrement dit, il s'agit d'une réclamation illimitée et variable et non pas fixe ou plafonnée).
3. Le capital a une durée indéterminée et n'est jamais remboursé sauf en cas de liquidation (hormis les cas de rachat discrétionnaire ou les autres moyens de réduire sensiblement les capitaux de manière discrétionnaire dans les limites permises par la législation applicable et sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité).
4. Au moment de l'émission, l'assureur ne crée aucune attente à l'effet que l'instrument sera racheté, remboursé ou annulé, et le matériel promotionnel ainsi que les dispositions statutaires ou contractuelles ne comportent aucune modalité qui pourrait susciter pareille attente.
5. Les distributions (y compris celle des bénéfices non répartis) sont effectuées à même les éléments distribuables. Le niveau des distributions n'est d'aucune façon lié ou associé au montant payé à l'émission et n'est pas soumis à un plafond contractuel (sauf dans la mesure où un assureur ne peut effectuer des distributions que dans la limite du montant des éléments distribuables ou si les versements effectués sur le capital prioritaire doivent être effectués en premier).
6. Les distributions ne sont en aucun cas obligatoires. Le non-paiement ne constitue donc pas un événement de défaut.
7. Les distributions ne sont effectuées qu'une fois toutes les obligations juridiques et contractuelles honorées et les paiements sur les instruments de capital de rang supérieur effectués. Cela signifie qu'il n'y a pas de distributions préférentielles, même au titre d'autres éléments classés dans les capitaux de la plus haute qualité.
8. Ce sont les capitaux émis qui absorbent la première – et, proportionnellement, la plus grande – part des pertes, le cas échéant, dès qu'elles surviennent. Dans les capitaux de la plus haute qualité, chaque instrument absorbe les pertes pour assurer la continuité d'exploitation proportionnellement et *pari passu* avec tous les autres.

⁴⁷ Les critères s'appliquent également aux sociétés sans capital-actions, par exemple les sociétés mutuelles, en tenant compte de leur constitution et de leur structure juridique particulières. L'application des critères devrait permettre de préserver la qualité des instruments en exigeant qu'ils soient réputés être tout à fait équivalents aux actions ordinaires pour ce qui est de la qualité de leur capital eu égard à la capacité d'absorber les pertes et qu'ils ne comportent pas de caractéristiques pouvant affaiblir la situation de l'assureur en permanence en périodes de tension sur le marché.

-
9. Le montant versé est comptabilisé en qualité de capitaux propres (et non de passif) lors de la détermination d'un bilan de liquidation (bilan d'insolvabilité).
 10. Le capital est émis directement et libéré⁴⁸ et l'assureur ne peut pas avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument. Quand la contrepartie des actions est autre qu'un montant en espèces, l'émission des actions ordinaires doit être approuvée au préalable par l'Autorité.
 11. Le montant versé n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une entreprise liée⁴⁹ et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance.
 12. L'émission n'est faite qu'avec l'accord exprès des propriétaires de l'assureur émetteur donné, soit directement, ou soit, si la législation applicable le permet, par le conseil d'administration ou par d'autres personnes dûment autorisées par les propriétaires.
 13. L'instrument est clairement et séparément présenté au bilan de l'assureur, lequel est préparé conformément aux principes comptables applicables.

⁴⁸ Capital libéré s'entend généralement du capital qui a été reçu de façon définitive par l'assureur, est évalué de manière fiable, est entièrement sous le contrôle de l'assureur et n'expose pas ce dernier, directement ou indirectement, au risque de crédit de l'investisseur.

⁴⁹ Une entreprise liée peut comprendre une société mère, une société sœur, une filiale ou toute autre société affiliée. Une société de portefeuille est une entreprise liée, qu'elle fasse ou non partie intégrante du groupe d'assurances consolidé.

Annexe 2. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et acquitté en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement.
2. L'instrument a un rang inférieur à ceux des porteurs de polices, des créanciers ordinaires et des détenteurs de dettes subordonnées de l'assureur.
3. L'instrument n'est adossé ni à des sûretés, ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers de l'assureur⁵⁰.
4. L'instrument a une durée indéterminée, autrement dit, il n'a pas de date d'échéance et il ne comporte ni progression⁵¹ (« *step-up* ») ni aucune autre incitation au rachat⁵².
5. L'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au terme d'une période minimale de cinq ans :
 - i. Pour exercer une option de rachat, un assureur doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité.
 - ii. L'assureur ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée.
 - iii. L'assureur ne doit pas exercer l'option sauf s'il remplit l'une des conditions suivantes :
 - a) Il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu⁵³.
 - b) Il démontre que la position de son capital est supérieure au ratio cible interne de capital une fois l'option de rachat exercée.

⁵⁰ En outre, si un assureur a recours à une structure ad hoc pour émettre des capitaux aux investisseurs et qu'elle lui fournit un support explicite, y compris par surdimensionnement d'une garantie, ce soutien constituerait un rehaussement en violation du critère n° 3 ci-dessus.

⁵¹ Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de distribution) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

⁵² Parmi les autres incitatifs au rachat, mentionnons une option d'achat assortie d'une exigence ou d'une option à l'intention de l'investisseur de convertir l'instrument en actions ordinaires si l'option n'est pas exercée.

⁵³ Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

-
6. Tout remboursement de capital (p. ex., par rachat ou remboursement anticipé) nécessite l'autorisation préalable de l'Autorité, et l'assureur ne doit pas présumer ni laisser croire au marché que cette approbation lui sera accordée.
 7. Les paiements de dividendes ou de coupons doivent être entièrement discrétionnaires :
 - i. L'assureur doit avoir toute liberté d'annuler, à tout moment, les distributions ou paiements⁵⁴.
 - ii. L'annulation des paiements discrétionnaires ne doit pas constituer un événement de défaut ou de crédit.
 - iii. L'assureur doit avoir entièrement accès aux distributions annulées afin de s'acquitter de ses obligations à leur échéance.
 - iv. L'annulation des distributions ou paiements ne doit pas imposer de restrictions à l'assureur, sauf en ce qui concerne les distributions aux détenteurs d'actions ordinaires.
 8. Le paiement de dividendes ou de coupons doit être imputé aux éléments distribuables.
 9. L'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'assureur ou du groupe auquel il appartient⁵⁵.
 10. L'instrument ne peut faire apparaître un passif supérieur à l'actif si la législation applicable détermine que, dans ce cas, l'assureur est insolvable.
 11. Outre les actions privilégiées, les instruments de catégorie B compris dans le capital disponible doivent être assimilés aux capitaux propres selon les principes comptables applicables.
 12. L'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence significative, et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument.

⁵⁴ Le pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements à tout moment a notamment pour effet d'interdire les pousoirs dividendes. Un instrument assorti d'un mécanisme de relèvement du dividende oblige l'assureur émetteur à effectuer un paiement de dividende ou de coupon sur l'instrument s'il a fait un paiement sur un autre instrument de capital ou une autre action (normalement plus subordonné). Une telle obligation implique qu'il y a absence d'un pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements en tout temps. En outre, l'expression annuler les distributions ou paiements veut dire révoquer pour toujours ces paiements. Les modalités qui obligent l'assureur à faire des distributions ou paiements en nature ne sont autorisées en aucun temps.

⁵⁵ L'assureur peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'assureur émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel l'assureur est une entité de référence, celui-ci doit s'assurer que le dividende ou coupon n'est pas sensible au crédit.

-
13. L'instrument ne peut présenter de caractéristiques nuisant à la recapitalisation, comme des dispositions imposant à l'émetteur d'indemniser les investisseurs si un nouvel instrument est émis à un prix inférieur au cours d'une période déterminée.
 14. Si l'instrument n'est pas émis directement par l'assureur (p. ex., il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'assureur de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie B. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie B ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie B, ou les dépasser, comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire que l'assureur ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie B.

Annexe 3. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et payé en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement.
2. La créance doit être subordonnée à celle des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'assureur.
3. L'instrument n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'assureur.
4. Échéance :
 - i. L'instrument a une durée initiale à l'émission d'au moins cinq ans.
 - ii. Sa comptabilisation dans le capital disponible durant les cinq dernières années précédant l'échéance s'effectue sur la base d'un amortissement linéaire.
 - iii. L'instrument ne comporte ni progression⁵⁶ (*step-up*) ni aucune autre incitation au rachat.
5. L'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au terme d'une période minimale de cinq ans :
 - i. Pour exercer une option de rachat, un assureur doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité.
 - ii. L'assureur ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée⁵⁷.
 - iii. L'assureur ne doit pas exercer l'option sauf s'il remplit l'une des conditions suivantes :

⁵⁶ Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de versement) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

⁵⁷ Une option d'achat de l'instrument après cinq ans, mais avant le début de la période d'amortissement, ne sera pas réputée être un incitatif au rachat tant et aussi longtemps que l'assureur ne fait rien pour laisser croire qu'elle exercera son option d'achat.

-
- a) Il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu⁵⁸.
 - b) Il démontre que la position de son capital est supérieure au ratio cible interne de capital une fois l'option de rachat exercée.
6. L'investisseur ne doit pas avoir le droit de précipiter les paiements programmés (capital ou intérêt), sauf en cas de faillite, d'insolvabilité ou de liquidation.
 7. L'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'assureur ou du groupe auquel il appartient⁵⁹.
 8. L'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence significative, et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument.
 9. Si l'instrument n'est pas émis directement par l'assureur (p. ex., il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'assureur de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie C. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie C ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie C ou les dépasser comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire, l'assureur ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie C.

⁵⁸ Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

⁵⁹ L'assureur peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'assureur émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel il est une entité de référence, il doit s'assurer que le dividende/coupon n'est pas sensible au crédit.

Annexe 4. Instructions – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents

Le risque de mortalité et de morbidité de l'assurance contre la maladie ou les accidents vise à couvrir la possibilité que les hypothèses de passif liées aux taux de mortalité et de morbidité ne se réalisent pas.

Pour calculer la composante de mortalité et de morbidité, un coefficient est appliqué à la mesure de l'exposition au risque. La somme des valeurs résultantes donne les marges requises pour les primes non gagnées et les sinistres non payés.

Les coefficients utilisés pour obtenir la composante de risque varient selon la période de la garantie non écoulee. Le risque est calculé comme suit :

Risque	Élément de calcul du risque (avant la réassurance)	Période de la garantie
Rente d'invalidité, Risque des nouveaux sinistres	Primes annuelles nettes gagnées	Période de garantie du taux de prime non écoulee
Rente d'invalidité, Risque de prolongation d'invalidité	Provisions nettes pour rentes d'invalidité ayant trait aux sinistres des années antérieures	Durée de la période de versement des prestations non écoulee
Décès et mutilation accidentels	Le montant net de risque est égal au total du capital net assuré duquel on a soustrait le passif des polices (même s'il est négatif)	Période au cours de laquelle le coût de mortalité ne peut être changé (se limite à la période non écoulee avant l'échéance ou l'expiration du contrat)

Assurance de rente d'invalidité

Il faut tenir compte des risques additionnels liés à l'assurance non résiliable à prime garantie. De même, l'assurance-invalidité se caractérise par une grande volatilité comparativement à l'assurance maladie ou l'assurance dentaire.

Risque de nouveaux sinistres

La composante relative aux primes non gagnées porte sur les demandes de règlement au titre de l'assurance en vigueur pendant l'exercice courant et comprend les risques de fréquence et de prolongation d'invalidité. Le coefficient est appliqué comme suit :

Pourcentage des primes annuelles gagnées ⁶⁰		Période de garantie du taux de prime non écoulée
Souscriptions individuelles	Autres	
15 %	15 %	Un an ou moins
25 %	31,25 %	Plus d'un an, mais cinq ans au plus
37,5 %	50 %	Plus de cinq ans

Risque de prolongation d'invalidité

La composante relative aux sinistres non payés couvre les risques de prolongation d'invalidité durant les années antérieures. Le coefficient s'applique aux provisions pour rentes d'invalidité relatives aux sinistres encourus au cours des années précédentes y compris la partie de la provision pour les sinistres encourus, mais non déclarés. Le coefficient est appliqué comme suit :

Durée de l'invalidité			Durée de la période de versement des prestations non écoulée
Deux ans ou moins	Plus de 2 ans, mais au plus 5 ans	Plus de 5 ans	
5 %	3,75 %	2,5 %	Un an ou moins
7,5 %	5,625 %	3,75 %	Plus d'un an, mais au plus deux ans
10 %	7,5 %	5 %	Plus de deux ans ou la vie entière

⁶⁰ Dans le cas de l'assurance-voyage, les primes annuelles gagnées doivent être traitées à titre de revenu de primes.

Décès et mutilation accidentels

Pour calculer les composantes relatives au décès et à la mutilation accidentels, le montant net au risque est pondéré par les coefficients suivants :

Type		Coefficient	Période de la garantie non écoulée
Avec participation	Collective	0,019 %	Un an ou moins
	Toutes autres	0,038 %	Toute la durée
Sans participation <i>Individuelle</i>	Ajustable	0,038 %	Toute la durée
	Toutes autres	0,019 %	Un an ou moins
		0,038 %	Plus d'un an, mais au plus cinq ans
		0,075 %	Plus de cinq ans, vie entière et toute assurance-vie sur la tête d'un assuré invalide maintenue en vigueur avec exonération de prime
Sans participation <i>Collective</i>	Toutes	0,019 %	Un an ou moins
		0,038 %	Plus d'un an, mais au plus cinq ans
		0,075 %	Plus de cinq ans, vie entière et toute assurance-vie sur la tête d'un assuré invalide maintenue en vigueur avec exonération de prime

Dans le cas de l'assurance dont les dividendes sont peu importants et des polices à primes ajustables à l'égard desquelles l'assureur ne peut rajuster les chargements de mortalité, le montant requis doit être calculé en utilisant les coefficients de tous les autres produits sans participation.

Si l'assureur facture un taux de prime nettement inférieur au taux de prime maximal garanti, la durée de la garantie est celle qui s'applique au taux de prime effectivement facturé.

Dans le cas de l'assurance collective, les rajustements additionnels suivants doivent être apportés :

- Les coefficients ci-dessus peuvent être multipliés par 50 % pour toute assurance collective ayant l'une des caractéristiques suivantes : 1) une police « garantie sans risque »; 2) le remboursement de déficit par les titulaires de police; 3) un contrat de non-responsabilité où les titulaires de police peuvent avoir une dette envers l'assureur que la loi oblige à rembourser.

-
- Aucun montant n'est requis dans le cas de groupes bénéficiant de « services administratifs seulement » pour lesquels l'assureur n'a aucune responsabilité en cas de sinistre.

Pour ce qui est des garanties « Décès et mutilation accidentels » faisant partie des assurances automobile ou de transporteurs publics, seules les polices ne comportant aucune restriction quant à la cause et sollicitées par la poste doivent être incluses dans cette section. Les garanties « Décès et mutilation accidentels » visant des risques précis inclus dans des polices offertes par voie postale ainsi que la protection gratuite fournie par le biais d'assurance collective de titulaires de cartes de crédit de prestige doivent être incluses à la partie « Autres prestations d'assurance contre la maladie ou les accidents ».

Autres prestations d'assurance contre la maladie ou les accidents

Risque de nouveaux sinistres

Le montant requis est de 15 % des primes annuelles gagnées.

Risque de prolongation d'invalidité

Le montant requis est de 12,5 % de la provision pour sinistres réalisés mais non payés ayant trait aux années antérieures. En utilisant les données des années antérieures, une double exigence de capital est évitée en ce qui concerne les sinistres réalisés mais non payés liés aux engagements découlant des primes versées durant l'exercice courant.

Ententes particulières avec les porteurs de polices

Pour les polices d'assurance collective, le montant requis peut être réduit, sans toutefois être ramené à moins de zéro, en déduisant les dépôts excédant le passif. Ces dépôts doivent être :

- versés par les porteurs de polices;
- être disponibles aux fins de règlement (p. ex., les provisions pour fluctuation des sinistres à régler et pour la stabilisation des primes et les provisions accumulées pour bonifications);
- être remboursables aux porteurs de polices au moment de la résiliation du contrat, déduction faite des montants déjà affectés.



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

GUIDELINE ON CAPITAL ADEQUACY REQUIREMENTS

Property and casualty insurance

January 2020

TABLE OF CONTENTS

Chapter 1. Introduction and general requirements	3
1.1 Introduction	3
1.2 Risk-based capital adequacy	4
1.3 General requirements	6
Chapter 2. Capital available	10
2.1 Capital components	10
2.2 Capital composition limits	14
2.3 Deductions/Adjustments	15
2.4 Interests in and loans to subsidiaries, associates and joint ventures	18
Chapter 3. Insurance risk.....	20
3.1 Description of insurance risk	20
3.2 Diversification credit within insurance risk	20
3.3 Margins for unpaid claims and premium liabilities	20
3.4 Risk mitigation and risk transfer mechanisms - reinsurance	21
3.5 Self-insured retentions	27
3.6 Earthquake risk exposure	27
3.7 Other classes.....	32
Chapter 4. Market risk.....	33
4.1 Interest rate risk	33
4.2 Foreign exchange risk.....	39
4.3 Equity risk	42
4.4 Real estate risk	46
4.5 Right-of-use assets.....	46
4.6 Other market risk exposures	47
Chapter 5. Credit risk	48
5.1 Capital requirements for balance sheet assets.....	48
5.2 Capital requirements for off-balance sheet assets exposures	57
5.3 Capital treatment of collateral and guarantees	63
Chapter 6. Operational risk.....	67
6.1 Operational risk formula.....	67
6.2 Components of operational risk margin.....	68
Chapter 7. Diversification credit.....	71
7.1 Risk aggregation and diversification credit	71
Annex 1. Qualifying criteria for category A capital instruments	72
Annex 2. Qualifying criteria for category B capital instruments	74
Annex 3. Qualifying criteria for category C capital instruments	77
Annex 4. Instructions – capital required – accident and sickness insurance	79

Chapter 1. Introduction and general requirements

1.1 Introduction

1.1.1 Guideline objective

The *Insurers Act* (CQLR, Chapter A-32.1) (the “Act”) prescribes that every insurer must adhere to sound and prudent management practices.” Moreover, under the Act, the *Autorité des marchés financiers* (the “AMF”) may establish guidelines, for all authorized insurers, informing them of measures that they may establish to satisfy their obligations under Titles II and IV of the Act, including the obligation to adhere to practices that provide that they maintain adequate capital to ensure their sustainability.¹

The objective of these guidelines is essentially to increase the transparency and predictability of the criteria used by the AMF in assessing the quality and prudence of the management practices of the financial institutions for which those criteria are intended. The ability of these institutions to meet their obligations toward investors and policyholders is key to achieving this objective. This principle is reflected in the capital adequacy requirements for property and casualty (P&C) insurers (“damage” insurers in Québec) set forth in this guideline.

The risk-based capital adequacy framework is based on an assessment of the riskiness of insurance risk, market risk, credit risk and operational risk, by applying varying risk factors and margins. P&C insurers are required to meet a **capital available to capital required** test. The definition of capital available to be used for this purpose is described in Chapter 2 and is calculated on a consolidated basis.

The *Guideline on Capital Adequacy Requirements* outlines the capital framework, using a risk-based formula for target capital requirements and minimum capital requirements, and defines the capital that is available to meet the minimum standard. The Minimum Capital Test (MCT) determines the minimum capital required and not the optimum capital required at which an insurer must operate.

1.1.2 Scope of application

This guideline applies to all P&C insurers licensed to transact insurance business in Québec and holding a charter issued by the province of Québec or by another Canadian jurisdiction (hereinafter the “P&C insurers”). It applies on a consolidated basis in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (CGAAP)². Accordingly, each component of capital available and capital required is calculated in such a way as to include all of the insurer’s operations as well as any financial activity by its subsidiaries.

¹ Sections 74, 463 and 464 of the Act.

² The Canadian Accounting Standards Board has adopted International Financial Reporting Standards (IFRS) as Canadian GAAP for publicly accountable enterprises, including insurers. The primary source of Canadian GAAP is the Chartered Professional Accountants of Canada Handbook.

However, for purposes of this guideline, non-qualifying subsidiaries³ should be deconsolidated and accounted for using the equity method. Interests in non-qualifying subsidiaries are excluded from capital available and capital required calculations, as are loans or other debt instruments issued to them if they are considered as capital in the entity (Section 2.4).

For insurers operating in both P&C insurance and life and health insurance (“insurance of persons” in Québec), this guideline only applies to balance sheet items and off-balance-sheet instruments attributed by the insurer to the P&C insurance sector and to the accident and sickness class of insurance business.

1.1.3 Effective date

This updated Guideline is effective as of January 1, 2020.

1.1.4 Clarification

Unless the context indicates otherwise, in this guideline, concepts pertaining to corporate relationships, such as subsidiaries, associates, joint ventures and related enterprises, as well as terminology, should be interpreted in accordance with CGAAP.

Assets and liabilities of subsidiaries consolidated for the purposes of this guideline are therefore subject to risk factors and liability margins in the insurer’s MCT.

1.1.5 Interpretation

Because the requirements set forth in this guideline are intended mainly as guidance for managers, the terms, conditions and definitions contained therein may not cover all situations arising in practice. The results of applying these requirements should therefore not be interpreted as being the sole indicator for assessing an insurer’s financial position or the quality of its management. Insurers are expected to submit to the AMF beforehand, where applicable, any situation for which treatment is not covered in this guideline or for which the recommended treatment seems inadequate. This also applies with respect to any issue arising from an interpretation of the requirements set forth in this guideline.

Furthermore, notwithstanding the stated requirements, in any case where the AMF believes that the capital treatment is inappropriate, a specific capital requirement may be determined.

1.2 Risk-based capital adequacy

The AMF expects P&C insurers to meet the MCT capital requirements at all times. To be considered as regulatory capital to be used for this purpose, capital instruments must meet qualifying criteria and are subject to capital composition limits and deductions and adjustments (reference Chapter 2). Under this guideline, the notion of capital encompasses capital available within all subsidiaries that are consolidated for the purpose of calculating the MCT ratio.

³ See Section 2.4 for the definition of “non-qualifying subsidiary”.

Under the MCT, capital requirements for various risks are set directly at a pre-determined target confidence level. The AMF has elected 99% of the expected shortfall (conditional tail expectation or CTE 99%) over a one-year time horizon as a target confidence level.⁴

As a first step, the risk factors defined in this guideline are used to compute the target capital requirements on a consolidated basis. The minimum capital required is then determined as the sum of the target capital requirements for each risk component, less the diversification credit, the result of which is divided by 1.5.

The target capital requirements are calculated as follows:

Sum of:

- capital required for insurance risk (reference Chapter 3):
 - margins required for unpaid claims and premium liabilities;
 - margin required for reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements;
 - earthquake reserves.
- capital required for market risk (reference Chapter 4):
 - margin required for interest rate risk;
 - margin required for foreign exchange risk;
 - capital required for equity risk;
 - capital required for real estate risk;
 - capital required for other market risk exposures.
- capital required for credit risk (reference Chapter 5):
 - capital required for counterparty default risk for balance sheet assets;
 - capital required for counterparty default risk for off-balance sheet exposures;
 - capital required for guarantee instruments held for unregistered reinsurance (reference Section 3.4.2) and self-insured retention (reference Section 3.5).
- capital required for operational risk (reference Chapter 6).

Less:

- diversification credit (reference Chapter 7).

⁴ As an alternative, the AMF used a value at risk (VaR) at 99.5% confidence level or expert judgement when it was not practical to use the CTE approach.

The minimum capital required is then calculated as follows:

- target capital required divided by 1.5.

The MCT ratio, expressed as a percentage, is then calculated by dividing the insurer's capital available by minimum capital required.

1.3 General requirements

1.3.1 Minimum ratio, intervention target ratio and internal capital target ratio

Capital management is a broad process which covers not only the measurement of capital adequacy, but also all the strategies, policies and procedures used by an institution to determine and plan its capital.

While this guideline sets out the AMF's expectations regarding capital adequacy required for sound and prudent management,⁵ the objective of the *Capital Management Guideline* issued by the AMF is to articulate the principles which should guide and oversee financial institutions' management of capital on a more global basis, that is, beyond the determination of the minimum level of regulatory capital.

In addition to capital management principles such as:

- integration into strategic planning and risk management activities;
- presence of a sound governance structure;
- the implementation of a capital management framework consistent with the institution's risk profile as well as of a strategy conducive to maintaining adequate capital levels.

The *Capital Management Guideline* sets out the AMF's expectations regarding the different incremental levels of capital⁶ that a financial institution should maintain, taking into account regulatory requirements, its risk profile and its other current or future needs. These levels are established in relation with the requirements related to the calculation of the MCT ratio.

Thus, P&C insurers are required to maintain, continuously and at a minimum, an MCT ratio of 100%, this means that capital available must be equal or superior to minimum capital required. However, during the course of its supervisory activities, the AMF expects an MCT intervention target capital ratio, or intervention target ratio, of 150%. These two ratios correspond to the regulatory capital requirement levels as defined in the *Capital Management Guideline*.

The 150% intervention target ratio provides a sufficient cushion above the minimum capital required and allows for early detection of issues by the AMF, so that intervention can be

⁵ By determining and comparing the insurers' capital needs and capital available, to ensure that they meet the prescribed requirements.

⁶ Regulatory capital, internal capital target and excess capital.

timely if the insurer's situation so requires, and for there to be a reasonable expectation that the insurer's actions can successfully address the difficulties. The intervention target ratio provides additional capacity to absorb unexpected losses in relation to the risks covered in this guideline.

However, the minimum ratio and the intervention target ratio do not explicitly consider all risks that could occur. In fact, these ratios are based upon simplifying assumptions common to a standard approach to solvency valuation. Quantifying several of these risks using a standard methodology for all insurers is not warranted at this time given that, on the one hand, the level of exposure to these risks and the risk profile vary from one insurer to the other and that, on the other hand, using a standard approach to measure them is difficult.

Consequently, the AMF requires that each insurer assess its overall capital adequacy based on its risk profile for the purposes of sound and prudent management. Insurers will therefore determine an internal capital target ratio that is superior to the 150% intervention target ratio.

To establish this internal capital target ratio, insurers must determine the target capital required to cover the risks related to their operations, considering specifically their risk appetite and the results of sensitivity analyses based on various scenarios and simulations.⁷ Therefore, in addition to the risks covered in the calculation of the MCT ratio, the internal capital target ratio must also take into account at least the following risks:

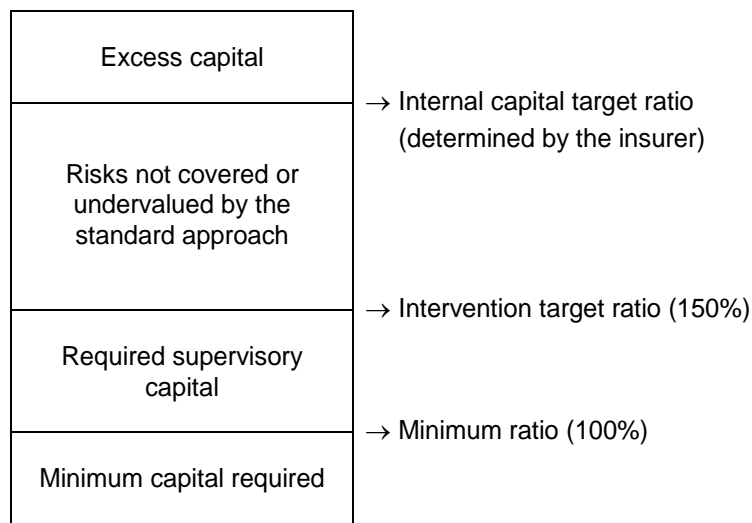
- residual credit, market and insurance risks; for example, certain risks related to risk transfers are types of market risk not covered in the calculation of the MCT ratio;
- liquidity risk;
- concentration risk;
- regulatory risk;
- strategic risk;
- risk related to access to market capital;
- reputation risk.

Insurers should then consider the risks specific to them when determining their respective internal capital target ratios. Insurers can meet this requirement by drawing, for example, on adverse plausible financial condition testing (FCT) scenarios or on stress testing scenarios. The impact of the various scenarios should be tested on the internal capital target ratio instead of the insurer's actual capital ratio.

⁷ In order to make sure that the internal capital target ratio is above the intervention target ratio, the level of internal target capital should be expressed as a percentage of the insurer's minimum capital requirements as set forth following this guideline, and compared to the minimum capital ratio and the intervention target capital ratios.

The AMF's expectations are illustrated in the diagram below.

Minimum ratio, intervention target ratio and internal capital target ratio



In addition, the AMF expects insurers to hold a level of capital in excess of the level of capital underlying the internal capital target ratio to enable them to:

- take into account the variable nature of the MCT ratio and the possibility that it could fall below their internal capital target ratio under their routine operating conditions due, among other reasons, to normal market volatility and insurance experience;
- maintain or attain a credit rating;
- innovate by, for example, developing new products;
- keep pace with business combination trends, in particular, opportunities to acquire portfolios or companies;
- be prepared for global industry-wide change, including standard-setting developments such as changes in accounting and actuarial standards.

The internal capital target ratio must be reported in the FCT Report. At the AMF's request, insurers will be required to justify their internal capital target ratio and support their explanations with an appropriate calculation method and data. The AMF may require an insurer to establish a new internal capital target ratio if the justifications do not demonstrate to the AMF's satisfaction that the capital ratio submitted is relevant and sufficient.

Failure to comply with the internal capital target ratio will result in supervisory measures by the AMF commensurate with the circumstances and the corrective actions taken by the insurer to comply with the established target.

1.3.2 Considerations relating to reinsurance

1.3.2.1 Definitions

In this guideline, the expressions “registered reinsurance” and “unregistered reinsurance” refer to Annex A of the *Reinsurance Risk Management Guideline*.

1.3.2.2 Registered reinsurance

Capital requirement calculations under the MCT reflect insurers' use of registered reinsurance in the course of their activities. Amounts receivable and recoverable under registered reinsurance agreements are subject to the risk factors described in Section 5.1.3 of this guideline.

1.3.2.3 Unregistered reinsurance

For business under an unregistered reinsurance agreement, amounts receivable and recoverable from the agreement and reported on the balance sheet are deducted from capital available, that is, calculations must be made as if the business was not registered, to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers. A ceding insurer may also ask the AMF to benefit from a credit in respect of this capital requirement if it demonstrates to the AMF that these amounts are covered by acceptable collateral⁸ obtained from assuming reinsurers, which allow the insurer to guarantee the performance of its obligations in Québec.

Section 3.4.2 of this guideline provides additional guidance on capital deduction, the margin requirement on amounts recoverable from unregistered reinsurance and the limit on the use of guarantee instruments.

1.3.3 Audit requirement

The AMF expects the MCT ratio to be audited annually by the auditor designated and charged with the functions provided for under Chapter VII of Title II of the Act⁹. The auditor's opinion should address compliance with this guideline as at the time the MCT ratio is determined.

⁸ The AMF may, if deemed appropriate, require the insurer to provide the necessary documents or to observe certain formalities in order to obtain the credit. Insurers are advised to consult the AMF's Website before any request to see if instructions have been issued in this regard.

⁹ Sections 115 and 130 of the Act.

Chapter 2. Capital available

This chapter establishes requirements for the adequacy and appropriateness of capital resources used to meet capital requirements, having regard to their ability to meet P&C insurers' obligations to policyholders and creditors and to absorb losses in periods of stress. This includes the determination of the criteria for assessing the quality of capital components for inclusion in capital available and the composition of capital available, focussing on the predominance of highest quality capital.

2.1 Capital components

Capital available is determined on a consolidated basis, but in agreement with Section 1.1.2, which provides for the deconsolidation of non-qualifying subsidiaries¹⁰.

The four primary considerations underlying the qualifying criteria of the capital available components of a financial institution for the purpose of measuring capital adequacy are:

- its availability: the extent to which the capital element is fully paid in and available to absorb losses;
- its permanence: the period for, and extent to which, the capital element is available;
- absence of encumbrances and mandatory servicing costs: the extent to which the capital element is free from mandatory payments or encumbrances;
- subordination: the extent to which and the circumstances under which the capital element is subordinated to the rights of policyholders and other creditors of the institution in an insolvency or winding-up.

The integrity of capital elements is paramount to the protection of policyholders. Therefore, these considerations will be taken into account in the overall assessment of a P&C insurer's financial condition.

Capital available is defined as the sum of the following components: common equity (or category A capital), category B capital, and category C capital.

2.1.1 Category A capital (common equity)

- Common shares issued by the P&C insurer that meet the category A qualifying criteria as described in Annex 1;
- surplus (share premium) resulting from the issuance of common equity capital instruments;
- other contributed surplus¹¹;
- retained earnings;

¹⁰ See section 2.4 for the definition of "non-qualifying subsidiary".

¹¹ Where repayment is subject to the AMF's approval.

-
- earthquake, nuclear and general contingency reserves;
 - accumulated other comprehensive income.

Retained earnings and other comprehensive income include interim profit or loss. Dividends are removed from capital available in accordance with relevant accounting standards.

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the criteria listed in Annex 1.

2.1.2 Category B capital

- Instruments issued by the insurer that meet category B criteria listed in Annex 2 and do not meet the criteria for classification as category A, subject to applicable limits;
- surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting category B criteria.

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the criteria listed in Annex 2.

Purchase for cancellation of category B capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category B capital instruments laid down in Annex 2.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the insurer was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Dividend stopper arrangements that stop payments on common shares or category B instruments are permissible provided the stopper does not impede the full discretion the insurer must have at all times to cancel distributions or dividends on the category B instrument, nor must it act in a way that could hinder the recapitalization of the insurer pursuant to qualifying criterion #13 of Annex 2. For example, it would not be permitted for a stopper on a category B instrument to:

- attempt to stop payment on another instrument where the payments on the other instrument were not also fully discretionary;
- prevent distributions to shareholders for a period that extends beyond the point in time that dividends or distributions on the category B instrument are resumed;
- impede the normal operation of the insurer or any restructuring activity, including acquisitions or disposals.

A dividend stopper may also act to prohibit actions that are equivalent to the payment of a dividend, such as the insurer undertaking discretionary share buybacks.

Where an amendment or variance of a category B instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF.¹²

Insurers are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

2.1.3 Category C capital

- Instruments issued by the insurer that meet category C criteria listed in Annex 3, but do not meet the category A or B criteria, subject to an applicable limit;
- surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting the category C criteria.

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the criteria listed in Annex 3.

Category C capital instruments must not contain restrictive covenants or default clauses that would allow the holder to trigger acceleration of repayment in circumstances other than the insolvency, bankruptcy or winding-up of the issuer.

Purchase for cancellation of category C capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category C capital instruments laid down in Annex 3.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the insurer was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Where an amendment or variance of a category C instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF.¹³

Insurers are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the

¹² Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with natural persons or groups that are restricted parties with respect to the insurer.

¹³ Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with natural persons or groups that are restricted parties with respect to the insurer.

prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

2.1.3.1 Amortization

Category C capital instruments are subject to straight-line amortization in the final five years prior to maturity. Hence, as these instruments approach maturity, redemption or retraction, such outstanding balances are to be amortized based on the following schedule:

Years to maturity	Included in capital
5 years or more	100%
4 years and less than 5 years	80%
3 years and less than 4 years	60%
2 years and less than 3 years	40%
1 year and less than 2 years	20%
Less than 1 year	0%

For instruments issued prior to January 1, 2015, where the terms of the instrument include a redemption option that is not subject to prior approval of the AMF and/or holders' retraction rights, amortization should begin five years prior to the effective dates governing such options. For example, a 20-year debenture that can be redeemed at the insurer's option at any time on or after the first 10 years would be subject to amortization commencing in year 5. Further, where a subordinated debt was redeemable at the insurer's option at any time without the prior approval of the AMF, the instrument would be subject to amortization from the date of issuance. For greater certainty, this would not apply when redemption requires the AMF's approval as is required for all instruments issued pursuant to the qualifying criteria found in Annex 3.

Amortization should be computed at the end of each fiscal quarter based on the "years to maturity" schedule above. Thus, amortization would begin during the first quarter that ends within five calendar years to maturity. For example, if an instrument matures on October 15, 2020, 20% amortization of the issue would occur on October 16, 2015 and be reflected in the December 31, 2015 regulatory return. An additional 20% amortization would be reflected in each subsequent December 31 return.

2.1.4 Consolidated qualifying non-controlling interests

Insurers are permitted to include in capital available, qualifying non-controlling interests in subsidiaries that are consolidated for MCT purposes, provided that:

-
- the capital instruments meet the qualifying criteria under category A, B and C;
 - the capital in the subsidiary is not excessive in relation to the amount necessary to carry on the subsidiary's business;
 - the level of capitalization of the subsidiary is comparable to that of the insurer as a whole.

If a subsidiary issues capital instruments for the funding of the insurer or that are substantially in excess of its own requirements, the terms and conditions of the issue, as well as the intercompany transfer, must ensure that investors are placed in the same position as if the instrument were issued by the insurer directly in order for it to qualify as capital available upon consolidation. This can only be achieved by the subsidiary using the proceeds of the issue to purchase a similar instrument from the insurer. Since subsidiaries cannot buy shares in the insurer, it is likely that this treatment will only be applicable to the subordinated debt. In addition, to qualify as capital for the consolidated entity, the debt held by third parties cannot effectively be secured by other assets, such as cash, held by the subsidiary.

2.2 Capital composition limits

The inclusion of capital instruments qualifying under category B and category C criteria is subject to the following limits:

- The sum of capital instruments meeting the qualifying criteria under category B and category C will not exceed 40% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income.
- Capital instruments meeting the qualifying criteria under category C will not exceed 7% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income.

Category B and category C capital exceeding the allowable limits will be subject to the following treatment for capital available purposes:

- In cases where capital instruments qualifying under one of either category B or C exceed the limits, the capital in excess of the limits will not be considered in the calculation of capital available. In cases where capital instruments both under category B and category C are in excess of the prescribed limits, the greater value of the two excess amounts will be excluded from capital available. In doing so, P&C insurers must first fully exclude excess capital under category C, followed by excess capital under category B.
- Under certain exceptional circumstances and subject to the AMF's approval, an insurer may be permitted to continue to include such excess amounts in capital available temporarily, upon providing the AMF with a satisfactory plan outlining the company's strategy to achieve compliance with the limits as soon as possible. Typically, only those excesses arising after issuance and as a result of operating losses or extraordinary events beyond the control of management will normally be eligible for temporary inclusion in capital available. In most other circumstances, for example, excesses resulting from:

-
- purchases or redemptions of capital instruments;
 - discretionary dividend payments;
 - new issuances of non-common capital instruments within the same fiscal quarter; or
 - foreseeable events,

would generally not qualify for inclusion in capital available.

2.3 Deductions/Adjustments

2.3.1 Deductions

The following amounts must be deducted from the capital available:

- interests in non-qualifying subsidiaries¹⁴, associates and joint ventures¹⁵ in which the insurer holds more than a 10% ownership interest (reference Section 2.4);
- loans or other forms of lending provided to non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds more than a 10% ownership interest which are considered as capital (reference Section 2.4);
- amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers or by acceptable collateral from assuming reinsurers (reference Section 3.4.2);
- self-insured retentions (SIR), included in other recoverables on unpaid claims, where the AMF requires acceptable collateral to ensure collectability of recoverables, and no collateral has been received (reference Section 3.5);
- the earthquake premium reserve (EPR) not used as part of financial resources to cover earthquake risk exposure (reference Section 3.6);
- deferred policy acquisition expenses (DPAE) associated with accident and sickness business, other than those arising from commissions and premium taxes;¹⁶
- accumulated other comprehensive income on cash flow hedges. The amount of cash flow hedge reserve that relates to the hedging of items that are not fair valued on the balance sheet (including projected cash flows) must be derecognized in the calculation of capital available. This includes items that are not recognized on the balance sheet but excludes items that are fair valued on the balance sheet. Positive amounts should be deducted from capital available and negative amounts should

¹⁴ See section 2.4 for the definition of “non-qualifying subsidiary”.

¹⁵ Interests in limited partnerships that are reported using the equity method of accounting are subjects to the same capital treatment as joint ventures.

¹⁶ The methodology for calculating insurance risk margin for accident and sickness business will be revised at a future date. The current methodology where risk factors are applied to earned premiums necessitates a full deduction from capital of DPAE – other, and a capital requirement for DPAE – commissions (reference section 3.7.1).

be added back. This treatment specifically identifies the element of the cash flow hedge reserve that is to be derecognized for prudential purposes. It removes the element that gives rise to artificial volatility in capital available, as in this case the reserve only reflects one half of the picture (the fair value of the derivative, but not the changes in fair value of the hedged future cash flow);

- defined benefit pension fund assets and liabilities. For each defined benefit pension fund that is in a surplus position and reported as an asset on the insurer's balance sheet, the amounts reported as a surplus asset on the balance sheet must be deducted from capital available, net of any associated deferred tax liability (DTL) that would be extinguished if the asset becomes impaired or derecognized under the relevant accounting standards, and net of any amount of available refunds of defined benefit pension fund surplus assets to which the insurer has unrestricted and unfettered access. Insurers can only reduce this deduction by an amount of available refunds of defined benefit pension fund surplus assets if they obtain prior written supervisory authorization from the AMF;¹⁷
- net after-tax impacts of shadow accounting if the insurer has elected to use the shadow accounting option within International Financial Reporting Standards (IFRS);
- deferred tax assets (DTAs) except for those eligible for the 10% risk factor, must be deducted from capital available. In addition, the amount of DTAs that is in excess of the amount that could be recoverable from income taxes paid in the three immediately preceding years is deducted from capital available. DTAs may be netted with associated DTLs only if the DTAs and DTLs relate to taxes levied by the same taxation authority and offsetting is permitted by the relevant taxation authority.¹⁸ The DTLs permitted to be netted against DTAs must exclude amounts that have been netted against the deduction of goodwill, intangibles and defined benefit pension plan assets, and must be allocated on a pro rata basis between DTAs that are to be deducted in full and DTAs that are subject to the 10% risk factor (reference Section 5.1.3);
- accumulated net after-tax unrealized gains (losses) that have resulted from changes in the fair value of a P&C insurer's financial liabilities that are due to changes in the insurer's own credit risk must be deducted from capital available. In addition, with regard to derivative liabilities, all accounting valuation adjustments arising from the insurer's own credit risk should also be deducted on an after-tax basis. The offsetting between valuation adjustments arising from the insurer's own credit risk and those arising from its counterparties' credit risk is not permitted.
- goodwill and other intangible assets:
 - goodwill related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated

¹⁷ To obtain the AMF written supervisory authorization, the insurer must demonstrate, to the AMF's satisfaction, that it has clear entitlement to the surplus and that it has unrestricted and unfettered access to the surplus pension assets including, among other things, having obtained an acceptable independent legal opinion and the prior authorization from the pension plan members and the pension regulator, where applicable.

¹⁸ This does not permit offsetting of DTAs across provinces.

for regulatory capital purposes and the proportional share of goodwill in joint ventures subject to the equity method of accounting must be deducted from capital available. The amount reported on the balance sheet is to be deducted net of any associated DTL that would be extinguished if the goodwill becomes impaired or derecognized under relevant accounting standards;

- all other intangible assets¹⁹ must be deducted from capital available. This includes intangible assets related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes, and the proportional share of intangible assets in joint ventures subject to the equity method of accounting. The full amount is to be deducted net of any associated DTL that would be extinguished if the intangibles assets become impaired or derecognized under relevant accounting standards.
- investments in own instruments (treasury stock). All of an insurer's investments in its own instruments, whether held directly or indirectly, must be deducted from capital available (unless already derecognized under IFRS). In addition, any own stock that the insurer could be contractually obliged to purchase should be deducted from capital available;
- reciprocal cross holdings in the common shares of insurance, banking and financial entities (e.g. Insurer A holds shares of Insurer B and Insurer B in return holds shares of Insurer A), also known as back-to-back placements, that are designed to artificially inflate the capital position of institutions must be fully deducted from capital available.

No asset factor is applied to items that are deducted from capital available.

2.3.2 Adjustments

The following amounts are reversed from the total of capital available:

- owner-occupied property valuations:²⁰
 - for owner-occupied property accounted for using the cost model and where the deemed value of the property was determined at conversion to the IFRS by using fair value, unrealized after tax fair value gains (losses) must be reversed from the insurer's reported retained earnings for capital adequacy purposes. The amount determined at conversion is an on-going deduction from capital available and can only be changed as a result of a sale of owner-occupied properties (owned at the time of IFRS conversion) and the resulting realization of actual gains (losses);
 - accumulated net after tax revaluation losses in excess of gains accounted for using the revaluation model must be reversed from retained earnings. Net after tax revaluation gains must be reversed from accumulated other

¹⁹ This includes computer software intangibles.

²⁰ No adjustments are required for "investment properties," as fair value gains (losses) are allowed for capital purposes.

comprehensive income included in capital available.

2.4 Interests in and loans to subsidiaries, associates and joint ventures

The equity method of accounting is used for all interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures¹⁵. These interests remain unconsolidated for MCT purposes.

Under this guideline, a non-qualifying subsidiary is a dissimilar regulated financial institution, such as a bank, trust company, savings company or insurer of persons, or any subsidiary other than a subsidiary:

- that is a P&C insurer;
- that carries on only activities similar to those the insurer is authorized to carry on;
- whose principal activity is the purchase, management, sale or leasing of immovables;
- whose principal activity is the offering of shares in investment portfolios, the making of loans and investments, factoring, leasing, the offering of computing services or actuarial advisory services;
- whose principal activity is complementary to the distribution of certain insurance products such as travel assistance, legal assistance and road assistance;
- whose activities are those of a firm within the meaning of the *Act respecting the distribution of financial products and services* (CQLR, chapter D-9.2) or that offers financial products and services outside Québec; or
- that operates a residential and long-term care centre.

2.4.1 Qualifying consolidated subsidiaries

The assets and liabilities of these subsidiaries are fully consolidated in the insurer's regulatory financial statements and are included in the calculation of capital available and required; they are therefore subject to risk factors and liability margins in the insurer's MCT.

2.4.2 Joint ventures with less than or equal to 10% ownership interest

Where an insurer holds less than or equal to 10% ownership interest in a joint venture, the investment is included in capital available. The investment is reported under capital required for equity risk and is subject to the risk factor applicable to investments in common shares (reference Section 4.3).

2.4.3 Non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures with more than a 10% ownership interest

Interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds more than a 10% ownership interest are excluded from capital available. Loans or

other forms of lending provided to these entities are also excluded from capital available of the insurer if they are considered as equity in the entity.

Loans or other forms of lending provided to these entities that are not considered as equity in the entity are subject to a risk factor of 45% (or higher for higher risk loans). Insurers should contact the AMF to discuss higher risk factors.

Insurance receivables from registered reinsurers that are associates will attract a risk factor of 0.7%. Other receivables from these entities will attract a risk factor of 5% or 10% depending on how long the balances are outstanding (reference Section 5.1.3).

2.4.4 Ownership interests in intra-group investment arrangement

Where an insurer participates in an intra-group investment arrangement, and the arrangement has received prior approval from the AMF, the insurer is not required to deduct from capital available its ownership interest. A “look-through” approach should be used for intra-group investments similar to that for mutual funds.

In particular, investments of the insurer held and managed by a limited partnership on behalf of the insurer are treated as direct investments of the insurer, provided that the insurer can demonstrate to the AMF’s satisfaction that these investments are not used to capitalize such a partnership under the laws and regulations governing it. Consequently, the capital required for such investments is calculated using a “look-through” approach to the underlying assets held by the limited partnership, by applying the risk factors in Chapters 4 and 5 to the limited partnership investments.²¹

²¹ In such circumstances, requirements regarding limited partnerships using the equity method of accounting do not apply.

Chapter 3. Insurance risk

3.1 Description of insurance risk

Insurance risk is the risk arising from the potential for claims or payouts to be made to policyholders or beneficiaries. Exposure to this risk results from the present value of losses being higher than the amounts originally estimated.

Insurance risk includes uncertainties around:

- the ultimate amount of net cash flows from premiums, commissions, claims, and related settlement expenses;
- the timing of the receipt and payment of these cash flows.

The “insurance risk” component reflects the insurer’s consolidated risk profile by its individual classes of insurance and results in specific margin requirements for insurance risk. For the MCT, the risk associated with insurance exposure is divided into four parts:

- reserving risk associated with variation in claims provisions (unpaid claims);
- underwriting risk including catastrophe risk, other than earthquakes and nuclear, (premium liabilities);
- earthquake and nuclear risks;
- risk associated with unregistered reinsurance.

3.2 Diversification credit within insurance risk

The risk factors for each line of business contain an implicit diversification credit based on the assumption that insurers have a well-diversified portfolio of risks for a given portfolio of business.

3.3 Margins for unpaid claims and premium liabilities

Given the uncertainty that provisions will be sufficient to cover underlying liabilities, margins are added to cover the potential shortfall.

From the AMF’s perspective, these margins are included to take into account possible unexpected negative variations in the provision amounts, given the fact that the margins added by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations.

The margin on unpaid claims is calculated by class of insurance, by multiplying the net amount at risk (i.e., net of reinsurance, salvage and subrogation, and SIRs) less the provision for adverse deviations (PfAD), by the applicable risk factors.

The margin for premium liabilities is calculated by class of insurance, by multiplying the applicable risk factors by the greater of the net premium liabilities (i.e. net of reinsurance) less the PfAD, and 30% of the net written premiums in the past 12 months.

The insurance risk factors are as follows:

Class of insurance	Risk factor unpaid claims	Risk factor premium liabilities
Personal property	15%	20%
Commercial property	10%	20%
Aircraft	20%	25%
Automobile – Liability	10%	15%
Automobile – Personal accident	10%	15%
Automobile – Other	15%	20%
Boiler and machinery	15%	20%
Credit	20%	25%
Credit protection	20%	25%
Fidelity	20%	25%
Hail	20%	25%
Legal expense	25%	30%
Liability	25%	30%
Other approved products	20%	25%
Surety	20%	25%
Title	15%	20%
Marine	20%	25%
Accident and sickness	See Annex 4	See Annex 4

3.4 Risk mitigation and risk transfer mechanisms - reinsurance

The risk of default for amounts recoverable from reinsurers arises from both credit and actuarial risk. Credit risk relates to the risk that the reinsurer will fail to pay the ceding insurer what it is owed. Actuarial risk relates to the risk associated with the mis-assessment of the amount of the required provision.

3.4.1 Registered reinsurance

The risk factor applied to unpaid claims and unearned premiums recoverable from registered reinsurance agreements is treated as a combined weight under the MCT, reflecting both the credit risk and the risk of variability or insufficiency of unpaid claims and

unearned premiums (reference Section 5.1.3). Intra-group pooling arrangements approved by the AMF are exempt from the application of the risk factor.

The balance sheet values used to calculate the risk requirement for reinsurance assets arising from registered reinsurance may be reduced to a minimum of zero by:

- the funds held by the ceding insurer for the exclusive benefit of the ceding insurer (e.g. funds withheld reinsurance) to secure the payment to the ceding insurer by the reinsurer of the reinsurer's share of any loss or liability for which the reinsurer is liable under the reinsurance agreement; and
- any other liabilities of the ceding insurer due to the reinsurer for which the ceding insurer has a legal and contractual right of setoff against the amount recoverable from the reinsurer.

Total reinsurance assets by reinsurer cannot be negative. Acceptable collateral posted by the reinsurers under registered reinsurance agreements may be recognized provided the conditions under Section 3.4.2.3 are met.

3.4.2 Unregistered reinsurance

3.4.2.1 Deduction from capital available

Rather than being applied a risk factor to cover the risk of default of the reinsurers, amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements, as reported on the balance sheet, are deducted from capital available to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers or acceptable collateral. Acceptable collateral is defined as guarantee instruments from assuming reinsurers and funds held to secure payment from assuming reinsurers. Section 3.4.2.3 outlines further conditions for using collateral to obtain credit for unregistered reinsurance agreements. Amounts payable to assuming reinsurers may be deducted from amounts receivable and recoverable only where there is a legal and contractual right of setoff against the latter.

The deduction is calculated in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns. The amount is the sum, for each of the unregistered reinsurance agreements, of the following calculation where the result is positive:

$$A + B + C - D - E - F - G$$

where:

- A: is the amount of unearned premiums ceded to the assuming reinsurer
- B: is the amount of outstanding losses recoverable from the assuming reinsurer
- C: is the amount of receivables from the assuming reinsurer
- D: is the amount of payables to the assuming reinsurer

-
- E: is the amount of non-owned deposits or other assets held as security from the assuming reinsurer, as a guarantee instrument for reinsurance
- F: is the amount of funds held to secure payment from the assuming reinsurer
- G: is the amount of acceptable letters of credit held as security from assuming reinsurer

3.4.2.2 Margin required

The margin for unregistered reinsurance is calculated in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns and reported on the "Reinsurance Ceded to Unregistered Insurers" line on the MCT calculation page of the Returns.

The margin is 20% of the ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements (collectively, "ceded policy liabilities"). The margin requirement for each unregistered reinsurance agreement may be reduced to a minimum of zero by payables to the reinsurer and acceptable collateral that are in excess of the amount of ceded policy liabilities and receivables from unregistered reinsurance agreements.

Transition

Policy liabilities ceded under unregistered reinsurance agreements on or before December 31, 2019 and any associated new claims or development on incurred claims are subject to a 15% margin required until December 31, 2022, the end of the transition period. During the transition period, any ceded policy liabilities on business from direct policies, or assumed business with underlying direct policies, with an effective date of January 1, 2020 or later are subject to the 20% margin required. After the transition period, starting January 1, 2023, all ceded policy liabilities for all unregistered reinsurance agreements, including any remaining ceded policy liabilities that were subject to transition, are subject to the 20% margin required.

3.4.2.3 Collateral

A ceding insurer is given credit for unregistered reinsurance where the insurer obtains and maintains a valid and enforceable guarantee interest that has priority over any other security interest in assets of an unregistered reinsurer that are held in Canada, to secure the payment to the ceding insurer by the reinsurer of the reinsurer's share of any loss or liability for which the reinsurer is liable under the reinsurance agreement.

The collateral used to obtain credit for a specific unregistered reinsurance agreement must materially reduce the risk arising from the credit quality of the reinsurer. In particular, the instruments used may not be related party obligations of the unregistered reinsurer (i.e. obligations of the reinsurer itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates). With respect to the above three sources available to obtain credit, this implies that:

- to the extent that a ceding insurer is reporting obligations due from a related party of the reinsurer as assets in its annual return, the ceding insurer is precluded from taking credit for funds held to secure payment from the unregistered reinsurer;

-
- reinsurer's assets located in Canada in which a ceding insurer has a valid and perfected first priority security interest under applicable law, may not be used to obtain credit if they are obligations of a related party of the unregistered reinsurer;
 - a letter of credit is not acceptable if it has been issued by a related party of the unregistered reinsurer.

Collateral must be available to the insurer for a period of not less than the remaining term of the ceded liabilities in order to be valid towards obtaining credit for unregistered reinsurance. In cases where an arrangement contains a renewal provision for the ceding insurer to maintain collateral for a part or the whole of the remaining term of ceded liabilities (e.g. additional fees or higher interest rate), the renewal provision should be included when determining the ceded reserves.

Letters of credit held as guarantee against unregistered reinsurance are considered a direct credit substitute and are subject to risk factors based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (reference Section 5.2). Where a letter of credit is issued or confirmed by a related enterprise of a ceding insurer, no reduction in capital required is permitted.

Guarantee instruments other than letter of credits, such as non-owned deposits, held as guarantee against unregistered reinsurance, are subject to the same risk factors as those applied to similar assets owned by the insurer (reference Sections 4.3 and 5.1).

Capital requirements for collateral associated with unregistered reinsurance are calculated on an aggregate basis using applicable risk factors, on the total amount of acceptable collateral from each reinsurer. However, acceptable collateral that is greater than the unregistered reinsurance requirements is considered excess collateral and is not subject to capital requirements. Where appropriate, the total amount of capital required for the collateral is pro-rated in order to exclude capital otherwise required on the excess portion of collateral.

Two steps are required to compute excess collateral and arrive at a reduction in capital required for excess collateral.

Step 1: Computation of excess collateral

Reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements	Amount (\$)
Unearned premiums ceded to assuming reinsurer	100
Outstanding losses recoverable from assuming reinsurer	500
20% margin on ceded policy liabilities ²²	120
Receivable from assuming reinsurer	40
Payable to assuming reinsurer	(20)
Unregistered reinsurance exposure	740
Collateral required to reduce margin required to 0 (500 + 100) x 120% + 40 - 20	740
Non-owned deposits	1,000
Funds held	100
Letters of credit	100
Total collateral	1,200
Excess collateral (no capital required on this amount) 1,200 - 740	460

The amount of excess collateral should be calculated separately for each individual reinsurer and then added together.

Step 2: Reduction in capital required for excess collateral

Using the above example, the ratio of $0.38 \times (460/1,200)$ should be applied to the total amount of capital required for collateral, in order to calculate the capital requirement for collateral excluding the excess portion.

²² For ceded policy liabilities subject to transition per section 3.4.2.2, a 15% margin will apply until December 31, 2022.

The calculation is provided in the following table.

	Collateral amount	Risk factor	Total capital required	Proportional allocation of excess collateral	Reduction in capital required for excess collateral
	(01)	(02)	(03)=(01)x(02)	(04)	(05)=(03)x(04)
Letters of credit (AA rating ≤1 year)	\$100	0.25%	\$0.25		
Non-owned deposits (AAA bonds ≤1 year)	\$500	0.25%	\$1.25		
Non-owned deposits (AA bonds >1 year ≤5 years)	\$500	1.00%	\$5.00		
Funds held (demand deposits)	\$100	0.25%	\$0.25		
Total	\$1,200		\$6.75	0.38	\$2.57

The capital requirements for acceptable collateral, less the excess, are reported as part of capital required for credit risk (reference Chapter 5).

Letters of credit

The limit on the use of letters of credit to obtain capital credit for unregistered reinsurance is 30% of ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements. This limit is applied in the aggregate and not against individual reinsurance exposures.

Non-owned deposits from reinsurers received as security

Deposits from reinsurers received under unregistered reinsurance agreements and that are “not owned” by the insurer, including deposits held in trust on behalf of reinsurers, are not to be reported on the insurer’s balance sheet. Details of these deposits must also be reported in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns.

Non-owned deposits held as security on behalf of an unregistered assuming reinsurer must be valued at market value as at the end of the statement year, including the amount of investment income due and accrued respecting these deposits.

Funds held as security against unregistered reinsurance

Cash and securities received to secure payment from unregistered reinsurance agreements that have been co-mingled with the insurer’s own funds should be reported

on the insurer's balance sheet in the appropriate asset categories and will be subject to the corresponding risk factors. Funds held also include reinsurance premiums withheld by the ceding insurer as specified in the reinsurance agreement. Details of funds held must be reported in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns. The reinsurance agreement must clearly provide that, in the event of the ceding insurer's or reinsurer's insolvency, the funds withheld must form part of the property of the ceding insurer's general estate²³.

In order for a ceding insurer to obtain credit for funds held under a funds withheld reinsurance agreement, the agreement must not contain any contractual provision that would require payment of funds withheld to the reinsurer, other than those funds that, together with other forms of acceptable collateral, if any, are in excess of the ceded policy liabilities and the margin required for unregistered reinsurance, before all subject policies have expired and all claims settled. (e.g. an acceleration clause). Furthermore, the ceding insurer may not provide non-contractual or implicit support, or otherwise create or sustain an expectation that any funds withheld could be paid to the reinsurer, other than those funds that, together with other forms of acceptable collateral, if any, are in excess of the ceded policy liabilities and the margin required for unregistered reinsurance, before all subject policies have expired and all claims settled.

3.5 Self-insured retentions

Self-insured retention (SIR) represents the portion of a loss that is payable by the policyholder. In some cases, SIRs may be included in the policy declaration or in an endorsement to the policy, stipulating that the policy limit applies in excess of the SIR.

To admit SIRs recoverable for regulatory capital purposes, the AMF must be satisfied with the collectability of recoverables, and may require collateral to ensure collectability. For example, collateral may be required when it is deemed that there is an excessive concentration of SIRs owed by any one debtor.

Letters of credit and other acceptable securities may be used as collateral for SIRs. Collateral used may not be related party obligations of the policyholder (i.e. obligations of the policyholder itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates); in such cases, no reduction in capital required is permitted.

Letters of credit for SIRs are considered a direct credit substitute and are subject to a risk factor based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (subject to the provision for excess guarantees) (reference Section 5.2). Risk factors for collateral other than letters of credit are the same as those applied to similar assets owned by the insurer (reference Chapters 4 and 5).

3.6 Earthquake risk exposure

Insurers must refer to the AMF's *Sound Management and Measurement of Earthquake Exposure Guideline* (the "Earthquake Guideline") for details on the AMF's expectations

²³ This requirement only applies to reinsurance agreements that came into force on or after January 1, 2018, or that have been renewed after that date.

relating to P&C insurers' earthquake exposure risk management and the related definitions. The present guideline outlines the framework for quantifying the earthquake risk exposure for regulatory capital purposes and assessing insurers' capacity and financial preparedness to meet contractual obligations that may arise from a major earthquake.

The amount of earthquake reserves includes the Earthquake Premium Reserve (EPR) and the Earthquake Reserve Component (ERC) and is added to total capital requirements for the purposes of the MCT as target capital requirement. The earthquake reserve is to be set using the following formula:

$$\text{Earthquake Reserves at target level} = (\text{EPR} + \text{ERC}) \times 1.25$$

where:

$$\text{ERC (Section 3.6.3)} = \{ \text{Earthquake Risk Exposure (Section 3.6.1)} \} - \{ \text{Financial Resources (Section 3.6.2)} \}$$

$$\text{ERC} \geq 0$$

In the case where the EPR is not used as part of financial resources to cover the earthquake risk exposure, i.e. the insurer has enough financial resources to cover its earthquake risk exposure without the voluntary reserve, the EPR can be deducted from capital available instead of being added to total capital requirements.

3.6.1 Measurement of earthquake risk exposure

The earthquake Probable Maximum Loss (PML) is the threshold dollar value of losses beyond which losses caused by a major earthquake are unlikely. Gross PML, which is the PML amount *after* deductibles but *before* catastrophic and other reinsurance protection, is used for calculating earthquake risk exposure for regulatory purposes. In this section, PML refers to a dollar amount²⁴ that includes adjustments for data quality, non-modelled exposures and model uncertainty as outlined in the Earthquake Guideline.

3.6.1.1 Model approach

- Insurers with material exposure to earthquake risk are required to use models to estimate their PML. Earthquake models include models licensed from various commercial vendors and maintained in-house or run by third parties on behalf of the insurer or can be an internal estimation technique or model developed by the insurer. Whichever is used, it must be to the AMF's satisfaction, as explained in the Earthquake Guideline;
- the AMF expects that insurers continue to progress to a 500 year PML from earthquakes, as defined below, by 2022. Consequently, the AMF expects an insurer to meet a test of financial preparedness for a 500 year return period country-wide

²⁴ The PML amount corresponds to the worldwide exposure.

earthquake event by no later than the end of fiscal year 2022. This requirement can be determined as follows:

$$\text{Country-wide PML500} = (\text{East Canada PML500}^{1.5} + \text{West Canada PML500}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}},$$

where:

- East Canada PML500 refers to a one in 500 year Eastern Canada event, which represents the 99.8th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;
 - West Canada PML500 refers to a one in 500 year Western Canada event, which represents the 99.8th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.
- recognizing the impact resulting from the new country-wide PML500 requirement, insurers may continue to phase-in their increased earthquake risk exposure until 2022 using the following formula:

$$\text{Country-wide PML (Year)} = \text{Country-wide PML500} \times (\text{Year} - 2014)/8 + \text{MAX} [\text{East Canada PML420}, \text{West Canada PML420}] \times (2022 - \text{Year})/8$$

where:

- Year is the current reporting year²⁵ (subject to a maximum of 2022);
- East Canada PML420 refers to a one in 420 year Eastern Canada event, which represents the 99.76th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;
- West Canada PML420 refers to a one in 420 year Western Canada event, which represents the 99.76th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.

3.6.1.2 Standard approach

- Insurers should use the standard formula for calculating their PML if:

²⁵ Current reporting year is the financial reporting year being filed.

-
- the insurer does not use an earthquake model for calculating its PML; or
 - an earthquake risk exposure estimation technique or model is not to the AMF's satisfaction.
- the standard formula is defined as:

$$\text{Country-wide PML} = \text{MAX (East Canada PTIV, West Canada PTIV)}$$

where:

PTIV: is the property total insured value for earthquake risk exposure after applicable policyholder deductibles, which includes building, contents, outbuildings, additional living expenses and business interruption

3.6.2 Financial resources

An insurer must have adequate financial resources to cover its earthquake risk exposure calculated in Section 3.6.1. Financial resources that can be used to support the insurer's earthquake risk exposure include:

- capital & surplus:
 - insurers can count up to a maximum of 10% of capital and surplus as part of their financial resources to cover their earthquake risk exposure. This maximum limit is subject to the AMF's discretion and can be lowered to an amount less than 10% of capital and surplus;
 - the amount of capital and surplus corresponds to a maximum of 10% of total equity as at the end of the reporting period being filed.
- earthquake premium reserve:
 - The EPR is the voluntary accumulation of earthquake premiums. This amount must not exceed the country-wide PML⁵⁰⁰.²⁶
 - In the case where the earthquake coverage premium is implicitly included in an overall policy premium, the insurer should be able to demonstrate the reasonableness of the premium allocation specifically attributed to earthquake coverage. As an example, in the case of catastrophic reinsurance coverage not specific to earthquake risk, an allocation of the premium amount must be made and the reasonableness of the reinsurer's premium allocation must be demonstrated.
 - Any earthquake premium contributed to the EPR must remain in the EPR unless there is a material decrease in the exposure. The AMF reserves the

²⁶ Refer to the tax laws applicable to the insurer in Canada for the annual contribution limit.

right to require information on any decrease in the ERC.

- Should an earthquake occur and trigger claims, insurers would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The EPR component would be reduced by an amount equal to the claims reserves.
 - Any reduction in the EPR should be brought back into unappropriated surplus immediately.
 - The EPR is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.
- reinsurance coverage:
 - The estimated reinsurance coverage available should be based on reinsurance in force on the day immediately following the end of the financial reporting period and should be equal to an amount of reinsurance collectable for a loss of the size of the PML, net of retention (e.g. policies in force on July 1 for MCT calculations as on June 30).
 - capital market financing:
 - Prior supervisory approval from the AMF is required before these instruments can be recognized as a financial resource in the calculation of the earthquake risk formula. Refer to the Earthquake Guideline for additional information.

3.6.3 Earthquake reserve component

The ERC is an additional component used to cover an insurer's earthquake risk exposure not covered by the financial resources. The formula to compute the ERC is as follows:

$$\text{ERC} = \{ \text{Country-wide PML500} \times (\text{Year} - 2014)/8 + \text{MAX} [\text{East Canada PML420, West Canada PML420}] \times (2022 - \text{Year})/8 \} - \text{capital and surplus} - \text{reinsurance coverage} - \text{capital market financing} - \text{EPR}$$

- Should an earthquake occur and trigger claims, insurers would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The ERC component would be reduced after the EPR, by an amount equal to the claims reserves.
- Any reduction in the ERC should be brought back into unappropriated surplus immediately.
- The ERC is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.

3.7 Other classes

3.7.1 Accident and sickness insurance

Accident and sickness reserves determined by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations in these requirements based on assumptions about mortality and morbidity. Margins on unearned premiums and unpaid claims for accident and sickness insurance are included in the MCT to take into account possible unexpected negative variations in actual requirements.

The unearned premiums margin is calculated by applying a factor to annual earned premiums. Generally, the factor varies with the length of the premium guarantee remaining. A margin for DPAA arising from commissions is also required and is calculated by multiplying DPAA commissions, net of an adjustment for unearned commissions, by 45%. The unpaid claims margin is calculated by applying a factor to the unpaid claims experience relating to prior years. Generally, the factor varies with the length of benefit period remaining.

Instructions for calculating the margin required for accident and sickness business are included in Annex 4. The total requirement calculated should be included in the amount reported as the margin required for unpaid claims and premium liabilities in the MCT.

3.7.2 Mortgage insurance

Consult the AMF.

Chapter 4. Market risk

Market risk arises from potential changes in rates or prices in various markets such as for interest rates, foreign exchange rates, equities, real estate, and other market risk exposures. Exposure to this risk results from trading, investing, and other business activities, which create on- and off-balance sheet positions.

Investments in mutual funds or other similar assets must be broken down by type of investment (bonds, preferred shares, common shares, etc.) and assigned the appropriate risk factor relating to the investment. If the information available on an investment is not broken down, then the factor of the riskiest asset held in the fund is assigned to the entire investment.

4.1 Interest rate risk

Interest rate risk represents the risk of economic loss resulting from market changes in interest rates and the impact on interest rate sensitive assets and liabilities. Interest rate risk arises due to the volatility and uncertainty of future interest rates.

Assets and liabilities whose value depends on interest rates are affected. Interest rate sensitive assets include fixed income assets. Interest rate sensitive liabilities include those for which the values are determined using a discount rate.

To compute the interest rate risk margin, a duration and an interest rate shock factor are applied to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities. The interest rate risk margin is the difference between the change in the value of interest rate sensitive assets and the change in the value of interest rate sensitive liabilities, taking into account the change in the value of recognized interest rate derivative contracts, as appropriate.

The components used to calculate the interest rate risk margin are as follows.

4.1.1 Interest rate sensitive assets

The interest rate sensitive assets to be included in the calculation of the interest rate margin requirement are those for which their fair value will change with movements in interest rates. Although certain assets, for example loans and bonds held to maturity, may be reported on the balance sheet on an amortized cost basis, their economic value, and changes in that value, are to be considered for interest rate risk margin purposes. Interest rate sensitive assets include the following:

- term deposits and other similar short-term securities (excluding cash);
- bonds and debentures;
- commercial paper;
- loans;
- mortgages (residential and commercial);
- mortgage-backed and asset-backed securities (MBS and ABS);

-
- preferred shares;
 - interest rate derivatives held for other than hedging purposes.

Assets in mutual funds and other similar assets that are interest rate sensitive are to be included in the determination of the fair value of the insurer's total interest rate sensitive assets.

Other assets, such as cash, investment income due and accrued, common shares and investment properties, are not to be included in the determination of the value of interest rate sensitive assets. Such assets are assumed for interest rate risk margin determination purposes to be insensitive to movements in interest rates.

4.1.2 Interest rate sensitive liabilities

The interest rate sensitive liabilities to be included in the calculation of the interest rate risk margin are those for which their fair value will change with movements in interest rates. The following liabilities are considered sensitive to interest rates and are to be included:

- net unpaid claims and adjustment expenses;
- net premium liabilities; and
- liabilities due to reinsurers under funds withheld reinsurance agreements.

Insurer must obtain the AMF's approval in order to be able to consider other liabilities in the calculation of the interest rate risk margin.

Net unpaid claims and adjustment expenses, which include PfAD, are net of reinsurance, salvage and subrogation, and self-insured retentions. Net premium liabilities, which also include PfAD, are after reinsurance recoverables.

4.1.3 Allowable interest rate derivatives

Interest rate derivatives are those for which the cash flows are dependent on future interest rates. They may be used to hedge a P&C insurer's interest rate risk and as such may be recognized in the determination of the margin required for interest rate risk, subject to the conditions below.

Only plain-vanilla interest rate derivatives that clearly serve to offset fair value changes in an insurer's capital position due to changes in interest rates may be included in the interest rate risk calculation. Plain-vanilla interest rate derivative instruments are limited to the following:

- interest rate and bond futures;
- interest rate and bond forwards;
- single-currency interest rate swaps.

Other interest rate derivatives, including interest rate options, caps and floors are not considered plain-vanilla and may not be recognized in the determination of the interest rate risk margin.

Insurers must understand the interest rate hedging strategies that they have in place and be able to demonstrate to the AMF, upon request, that the underlying hedges decrease interest rate risk exposure and that the addition of such derivatives does not result in overall increased risk. For example, insurers are expected to be able to demonstrate that they have defined the hedging objectives, the class of risk being hedged, the nature of the risk being hedged, the hedge horizon and have considered other factors, such as the cost and liquidity of hedging instruments. In addition, the ability to demonstrate an assessment, retrospectively or prospectively, of the performance of the hedge would be appropriate. If the insurer cannot demonstrate that the derivatives result in decreased overall risk, then additional capital may be required, and insurers in this situation should contact the AMF for details.

Derivatives used for hedging an insurer's interest rate risk are subject to credit risk requirements. Refer to Section 5.2 for further details.

4.1.4 Duration of interest rate sensitive assets and liabilities

Insurers are required to calculate the duration of the interest rate sensitive assets and liabilities for the purpose of the interest rate risk capital requirement calculation. The duration of an asset or a liability is a measure of the sensitivity of the value of the asset or liability to changes in interest rates. More precisely, it is the percentage change in an asset or liability value given a change in interest rates.

The calculation of duration for an asset or liability will depend on the duration measure chosen and whether the cash flows of the asset or liability are themselves dependent on interest rates. Modified duration is a duration measure in which it is assumed that interest rate changes do not change the expected cash flows. Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows.

An insurer may use either modified duration or effective duration to calculate the duration of its assets and liabilities. However, the duration methodology chosen should apply to all interest rate sensitive assets and liabilities under consideration and the same methodology must be used consistently from year to year (i.e. "cherry-picking" is not permitted).

The cash flows associated with interest rate derivatives are sensitive to changes in interest rates and therefore the duration of an interest rate derivative must be determined using effective duration. In particular, if an insurer has interest rate derivatives on its balance sheet that lie within the scope of Section 4.1.3, then it must use effective duration for all of its interest rate sensitive assets and liabilities.

The portfolio duration (modified or effective) can be obtained by calculating the weighted average of the duration of the assets or the liabilities in the portfolio.

The dollar duration of an asset or liability is the change in dollar value of an asset or liability for a given change in interest rates.

4.1.4.1 Modified duration

Modified duration is defined as the approximate percentage change in the present value of cash flows for a 100 basis point change in the annually compounded yield rate, assuming that expected cash flows do not change when interest rates change.

Modified duration can be written as:

$$\text{Modified duration} = \frac{1}{(1+\text{yield}/k)} \times \frac{\sum t \times \text{PVCF}_t}{k \times \text{Market Value}}$$

where:

k : number of periods, or payments, per year (e.g. $k = 2$ for semi-annual payments and $k = 12$ for monthly payments)

yield: periodically compounded yield to maturity of the cash flows

PVCF _{t} : present value of the cash flow at time t discounted at the yield rate

4.1.4.2 Effective duration

Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows. Although modified duration will give the same estimate of the percentage fair value change for an option-free series of cash flows, the more appropriate measure for any series of cash flows with an embedded option is effective duration.

Effective duration is determined as follows:

$$\text{Effective duration} = \frac{\text{Fair value if yields decline} - \text{Fair value if yields rise}}{2 \times (\text{initial price}) \times (\text{change in yield in decimal})}$$

Denoting:

Δy : change in yield in decimal

V_0 : initial fair value

V_- : fair value if yields decline by Δy

V_+ : fair value if yields increase by Δy

Then, effective duration is as follows:

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

4.1.4.3 Portfolio duration

The duration of a portfolio of interest rate sensitive assets or liabilities is to be determined by calculating the weighted average of the duration of the assets or liabilities in the portfolio. The weight is the proportion of the portfolio that a security comprises. Mathematically, a portfolio's duration is calculated as follows:

$$w_1D_1 + w_2D_2 + w_3D_3 + \dots + w_KD_K$$

where:

w_i : fair value of security i / fair value of the portfolio

D_i : duration of security i

K : number of securities in the portfolio

4.1.4.4 Dollar fair value change

Modified and effective duration are related to percentage fair value changes. The interest rate risk capital requirements depend on determining the adjustment to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities for dollar fair value changes. The dollar fair value change can be measured by multiplying duration by the dollar fair value and the number of basis points (in decimal form). In other words:

Dollar fair value change = duration x dollar fair value x interest rate change (in decimal)

4.1.5 Duration of allowable interest rate derivatives

Effective duration is the appropriate measure that should be used when assets or liabilities have embedded options. For portfolios with eligible plain-vanilla interest rate derivatives, insurers should be using effective dollar duration²⁷ because the insurer is hedging the dollar interest rate risk exposure.

Example 4-1: Effective dollar duration of a swap

Assuming an insurer has a longer duration for its interest rate sensitive assets and a shorter duration for its interest rate sensitive liabilities, the current dollar duration position of the insurer, prior to taking into consideration any interest rate derivatives, is effectively as follows:

$$\text{Insurer's dollar duration} = \text{dollar duration of assets} - \text{dollar duration of liabilities} > 0$$

The insurer enters into a single-currency interest rate swap in which it pays fixed-rate and receives floating-rate. The dollar duration of a swap for a fixed-rate payer can be broken down as follows:

²⁷ Effective dollar duration is the fair value change in dollars for a unit change in the yield (per one percentage point or per one basis point).

$$\text{Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer} = \text{effective dollar duration of a floating-rate bond} - \text{effective dollar duration of a fixed-rate bond}$$

Assuming the dollar duration of the floater is near zero, then:

$$\text{Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer} = 0 - \text{effective dollar duration of a fixed-rate bond}$$

The dollar duration of the swap position is negative; therefore, adding the swap position reduces the insurer's dollar duration of assets and moves the insurer's overall dollar duration position closer to zero.

4.1.6 Interest rate risk margin

The interest rate risk margin is determined by measuring the economic impact on the insurer of a Δy change in interest rates. The Δy interest rate shock factor is 1.25% ($\Delta y = 0.0125$).

- (A) The estimated change in the interest sensitive asset portfolio for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

$$\text{Dollar fair value change of the interest rate sensitive asset portfolio} = (\text{Duration of interest rate sensitive asset portfolio}) \times \Delta y \times (\text{Fair value of interest rate sensitive asset portfolio})$$

- (B) The change in the interest rate sensitive liabilities for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

$$\text{Dollar fair value change of the interest rate sensitive liabilities} = (\text{Duration of interest rate sensitive liabilities}) \times \Delta y \times (\text{Fair value of interest rate sensitive liabilities})$$

- (C) The change in the allowable interest rate derivatives for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

$$\text{Effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives portfolio} = \text{Sum of the effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives for a } \Delta y \text{ increase in interest rates}$$

- (D) The capital requirement for an interest rate increase of Δy is determined as the greater of zero and $A - B + C$.

- (E) Steps A through C are repeated for an interest rate decrease of Δy (i.e. $-\Delta y$) and the capital requirement for an interest rate decrease of Δy is the greater of zero and $A - B + C$.

- (F) The interest rate risk margin is then determined as the maximum of D or E.

4.2 Foreign exchange risk

The foreign exchange risk margin is intended to cover the risk of loss resulting from fluctuations in currency exchange rates and is applied to the entire business activity of the insurer.

4.2.1 General requirements

Two steps are necessary to calculate the foreign exchange risk margin. The first is to measure the exposure in each currency position. The second is to calculate the capital requirement for the portfolio of positions in different currencies.

The foreign exchange risk margin is 10% of the greater of:

- the aggregate net long positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used;
- the aggregate net short positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used.

Effective allowable foreign exchange rate hedges are limited to plain-vanilla foreign currency derivatives such as futures and forward foreign currency contracts and currency swaps.

Assets in mutual funds and other similar assets that are denominated in a foreign currency are to be included in the calculation to determine the capital requirement for each currency position. In cases where a claim liability is recorded in Canadian dollars but the settlement of the claim will be made in a foreign currency, the liability must be included in the foreign exchange risk margin.

4.2.2 Foreign exchange risk margin

Step 1: Measuring the exposure in a single currency

The net open position for each currency is calculated by summing:

- the net spot position, defined as all asset items less all liability items denominated in the currency under consideration, including accrued interest and accrued expenses if they are subject to exchange rate fluctuations;
- the net forward position (i.e. all net amounts under forward foreign exchange transactions, including currency futures and the principal on currency swaps), valued at current spot market exchange rates or discounted using current interest rates and translated at current spot rates;
- guarantees (and similar instruments) that are certain to be called and are likely to be irrecoverable;
- net future income/expenses not yet accrued but already fully hedged (at the discretion of the reporting institution); and
- any other item representing a profit or loss in foreign currencies.

Adjustments

For insurers with foreign operations, those items that are currently deducted from capital available in calculating the MCT ratio and are denominated in the corresponding currency may be excluded from the calculation of net open currency positions, to a maximum of zero. For example:

- goodwill and other intangibles;
- interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures;
- non-allowable foreign exchange rate hedges that are not considered in capital available.

Carve-out

An insurer with a net open long position in a given currency may reduce the amount of the net exposure, to a maximum of zero, by the amount of a carve-out, which is equivalent to a short position of up to 25% of the liabilities denominated in the corresponding currency.

Step 2: Calculating the capital requirement for the portfolio

The nominal amount (or net present value) of the net open position in each foreign currency calculated in Step 1 is converted at a spot rate into Canadian dollars. The gross capital requirement is 10% of the overall net open position, calculated as the greater of:

- the sum of the net open long positions; and
- the absolute value of the sum of the net open short positions.

Example 4-2

An insurer has \$100 of U.S. assets and \$50 of U.S. liabilities and the spot exchange rate is 1.000.

- the net spot position, defined as assets less liabilities, is a long position of \$50;
- the carve-out, using 25% of liabilities, is:

$$= 25\% \times \$50$$

$$= \$12.50$$

-
- therefore, the foreign exchange risk margin is:
 - = 10% x MAX²⁸ ((net spot position - carve-out), 0)
 - = 10% x MAX ((\$50 – \$12.50), 0)
 - = 10% x \$37.50
 - = \$3.75

4.2.2.1 Allowable foreign currency hedges

Foreign currency derivatives are those for which the cash flows are dependent on future foreign exchange rates. They may be used to hedge an insurer's foreign exchange risk and as such, may be recognized in the determination of the capital requirement for foreign exchange risk, subject to the following requirements.

Only effective hedges that offset the changes in fair value of the hedged item may be included in the foreign exchange risk calculation. The company must be able to demonstrate to the AMF the effectiveness of its foreign exchange hedges.

Insurers with foreign currency derivatives on their balance sheet must be able to demonstrate that the addition of such derivatives does not result in increased risk. If the insurer cannot demonstrate that the derivatives do not result in increased risk, then the AMF may require additional capital.

Only plain-vanilla foreign currency derivatives may be recognized in the calculation of the foreign exchange capital requirement. Plain-vanilla foreign currency derivative instruments are limited to the following:

- futures foreign currency contracts;
- forward foreign currency contracts;
- currency swaps.

Other foreign currency derivatives, including options on foreign currencies, are not considered plain-vanilla and are not to be recognized in the determination of the foreign exchange risk margin.

Derivatives used for hedging a P&C insurer's foreign exchange risk are subject to credit risk requirements. Refer to Section 5.2 for further details.

4.2.2.2 Measurement of forward currency positions

Forward currency positions should be valued at current spot market exchange rates. It would not be appropriate to use forward exchange rates since they partly reflect current interest rate differentials. Insurers that base their normal management accounting on net present values are expected to use the net present values of each position, discounted

²⁸ The carve-out can be used to reduce the net open long currency position to a minimum of zero.

using current interest rates and translated at current spot rates, for measuring their forward currency positions.

4.2.2.3 Accrued and unearned interest income and expenses

Accrued interest, accrued income and accrued expenses should be treated as a position if they are subject to exchange rate fluctuations. Unearned but expected future interest, income or expenses may be included, provided the amounts are certain and have been fully hedged by allowable forward foreign exchange contracts. Insurers must be consistent in their treatment of unearned interest, income and expenses and must have written policies covering the treatment. The selection of positions that are only beneficial to reducing the overall position will not be permitted for capital purposes.

4.2.2.4 Unregistered reinsurance

A separate component calculation must be performed for each group of liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement to a reinsurer that is backed by a distinct pool of assets, where the defining characteristic of the pool is that any asset in the pool is available to pay any of the corresponding liabilities.

Each calculation should take into consideration the ceded liabilities, the assets supporting them, and deposits placed by the reinsurer to cover the capital requirement for the ceded liabilities, if the deposits are in a currency different from the currency in which the ceded liabilities are payable to policyholders.

If some of the assets supporting the liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement are held by the ceding insurer (e.g. funds withheld), the insurer's corresponding liability should be treated as an asset in the calculation of the open positions for the ceded business.

Excess deposits placed by an unregistered reinsurer within a pool of supporting assets may be used to reduce the foreign exchange risk requirement for the corresponding ceded business to a minimum of zero. Any requirements not covered by excess deposits must be added to the ceding company's own requirement.

4.3 Equity risk

Equity risk is the risk of economic loss due to fluctuations in the value of common shares and other equity securities.

4.3.1 Common shares and joint ventures

A 30% risk factor applies to investments in common shares and joint ventures in which an insurer holds less than or equal to 10% ownership interest.

4.3.2 Futures, forwards and swaps

Equity futures, forwards, and swaps attract a 30% risk factor, which is applied to the market value of the underlying equity security or index. Where a swap exchanges a return

on an equity security or index for a return on a different equity security or index, a 30% risk factor applies to the market value of both equity securities and indices for which the returns are being exchanged.

Example 4-3

A P&C insurer has entered into a one-year swap during which it will pay the 3-month Canadian Dollar Offered Rate (CDOR) plus fees, and receive the total return on a notional index of equities that was worth \$100 at the time of inception. The index of equities is currently worth \$110. A 30% equity risk capital charge will apply to \$110 for the long position in the index, but no capital will be required on the short position in the bond because such a position is not subject to a capital charge.

In addition to the capital requirements set out in this section, futures, forwards, and swaps are subject to credit risk requirements. Refer to Section 5.2 for further details.

4.3.3 Short positions

The capital requirements for short positions in common shares, equity futures, forwards, and swaps that do not wholly or partially offset a long equity position are determined by assuming the instrument is held long and then applying the corresponding risk factor. Common shares, futures, forwards, and swaps eligible for offset recognition and the corresponding capital treatment are described in Section 4.3.4.

4.3.4 Recognition of equity hedges

Equity futures, forwards, and swaps, as well as common shares can be used to wholly or partially hedge an equity exposure. P&C insurers may recognize qualifying equity hedges in the calculation of the capital requirements in accordance with Sections 4.3.4.1 and 4.3.4.2.

P&C insurers must document the equity hedging strategies employed and demonstrate that the hedging strategies decrease the overall risk. The documentation must be available for review, upon request. If the P&C insurer cannot demonstrate, to the AMF's satisfaction, that the hedging strategies result in decreased overall risk, then additional capital above that calculated per Sections 4.3.4.1 and 4.3.4.2 may be required, at the discretion of the AMF.²⁹

For hedges to qualify, the instruments which make them up must be issued by an entity that:

- issues obligations which attract a 0% factor under Section 5.1.3; or
- is rated A- or higher (including clearing houses rated A- or higher).

²⁹ An insurer may contact the AMF to discuss the adequacy of its documentation and/or risk assessment to assess the likelihood or amount of potential additional capital that may be required.

4.3.4.1 Identical equity securities or indices

Long and short positions in exactly the same underlying equity security or index may be considered to be offsetting so that the capital requirements are calculated for the net exposure only. Individual instruments of portfolios that qualify for the capital treatment under Section 4.3.4.2 cannot be carved out of the portfolios to receive the capital treatment of Section 4.3.4.1.

Only common shares and plain-vanilla equity futures, forwards, and swaps can obtain the capital treatment under this section. Options and other exotic equity derivatives³⁰ do not qualify for this treatment.

4.3.4.2 Closely linked equity securities or indices

A portfolio of common shares and equity futures, forwards, and swaps can be used to partially hedge the equity exposure of another portfolio of similar instruments. When the instruments contained in both portfolios are closely linked, instead of following the capital requirements set out in Sections 4.3.1, 4.3.2, and 4.3.3, P&C insurers may calculate the capital requirements for the combined portfolios in the following manner:

$$(1 - \text{Correlation Factor}) \times 1.5 \times \text{MIN} (\text{market value of the portfolio of hedging instruments, market value of the portfolio of instruments being hedged})$$

The capital requirements set out above are capped at 60% of the minimum market value of both portfolios.

The difference between the market value of the two portfolios is not considered a hedged position and is subject to a 30% risk factor.

The Correlation Factor (CF) is derived by using:

$$CF = A \times (B/C)$$

where:

- A: represents the historical correlation between the returns on the portfolio of instruments being hedged and the returns on the portfolio of hedging instruments
- B: represents the minimum of (standard deviation of returns on the portfolio of instruments being hedged, standard deviation of returns on the portfolio of hedging instruments)
- C: represents the maximum of (standard deviation of returns on the portfolio of instruments being hedged, standard deviation of returns on the portfolio of hedging instruments)

³⁰ An example of an exotic derivative would be one that has a discontinuous payoff structure.

The historical correlations and standard deviations must be calculated on a weekly basis, covering the previous 52-week period. The returns on each portfolio of hedging instruments used to calculate the components of the CF must be determined by assuming that the portfolio is held long. The returns on each portfolio must be measured net of additional capital injections, and must include the returns on each component of the portfolio. For example, the returns on both the long and short legs of a total return swap included in a portfolio must be reflected in the calculation of the CF.

The CF for the previous 52 weeks is required to be calculated for each of the past four quarters. The correlation factor is the lowest of the four CFs calculated and is used to calculate capital requirements.

In order for the portfolios to obtain the capital treatment set out in this section, the following conditions must be met:

- the instruments in both portfolios are limited to exchange-traded common shares, and plain-vanilla equity futures, forwards, and swaps where the underlying asset is an exchange-traded common share or an equity index. Options and other exotic equity derivatives do not qualify for this treatment. Portfolios that contain instruments other than those specified in this section will be subject to the capital treatment under Sections 4.3.1, 4.3.2, and 4.3.3;
- the CF is determined at the portfolio level. Individual instruments cannot be carved out of the portfolios and receive the capital treatment as per Section 4.3.4.1;
- the portfolios that are part of a hedging strategy must have been established at least two years prior to the reporting date. In addition, the hedging strategy and the active management strategy on which both portfolios are based must not have changed in the past two years prior to the reporting date.³¹ Portfolios that have been established for at least two years but have undergone a change in the hedging strategy or active management strategy will attract a 30% risk factor.

Example 4-4

Suppose a portfolio of instruments is valued at \$200 and is paired with another portfolio of instruments as part of a qualifying equity hedge. Assuming that the second portfolio is worth \$190 and that the correlation factor between the two portfolios is 0.95, the total capital charge for both portfolios will be $\$190 \times 5\% \times 1.5 + \$10 \times 30\% = \$17.25$.

Portfolios recently established

Portfolios that were established less than two years prior to the reporting date attract the following capital treatment:

³¹ For the purposes of this section, the hedging strategy and active management strategy together are deemed to be unchanged if the ex-ante equity risk profile of the combined portfolios is maintained. For example, the ex-ante equity risk profile is maintained if the combined beta is continuously targeted to be zero (the hedging strategy), and if instrument selection is continuously based on the price-earnings ratio (the active management strategy).

- no recognition of the equity hedge in the first year following the establishment of the portfolios (i.e. a 30% factor is applied to both portfolios); and
- in the second year, the sum of:
 - T x capital requirements for the combined portfolios using the correlation factor approach described in this section;³² and
 - (1-T) x capital requirements without recognition (as set out above).

where T equals 20%, 40%, 60%, and 80% in the first, second, third, and fourth quarter, respectively, of the second year following the establishment of the portfolios.

Example 4-5

Two portfolios (as part of an equity hedge), each equal to \$100, are established on April 1, 2016. On March 31, 2017, the capital charge for both portfolios will be $(30\% \times \$100 + 30\% \times \$100) = \$60$. On June 30, 2017, assuming that the Correlation Factor is 0.90, the combined portfolios will be subject to a capital charge of $(20\% \times 10\% \times 1,5 \times \$100 + 80\% \times 30\% \times 2 \times \$100) = \$51$.

4.4 Real estate risk

Real estate risk is the risk of economic loss due to changes in the value of a property or in the amount and timing of cash flows from investments in real estate.

Risk factor	Real estate
10%	Owner-occupied properties
20%	Held for investment purposes

For owner-occupied properties, the risk factor is applied to the value using the cost model, excluding any unrealized fair value gains (losses) resulting from the conversion to IFRS, or subsequent unrealized fair value gains (losses) due to revaluation.

4.5 Right-of-use assets

The risks associated with right-of-use assets are related to fluctuating market lease rates and contingent changes in the amount and timing of cash flows arising from early cancellation penalties and the costs associated with renegotiating or finding a new lease.

A 10% risk factor is applied to right-of-use assets, determined in accordance with applicable accounting principles and associated with leased properties occupied by the

³² For the purposes of this calculation, the CF must be determined based on actual portfolio returns (i.e. portfolio returns up to the reporting date). Projected (simulated) returns cannot be used. The CF must be determined as the lowest of available 52 week CF given the actual history of portfolio returns. During the second year, the number of available 52 week CF will increase from one to four as time elapses.

insurer and with leased assets that fall into the “Other assets” category, for example, equipment.

A 20% risk factor is applied to right-of-use assets, determined in accordance with applicable accounting principles and associated with leases on properties used for investment purposes.

4.6 Other market risk exposures

Other market risk exposures include assets that fall in the category “Other assets”, for example, equipment, that are exposed to asset value fluctuations that may result in the value realized upon disposal being less than the balance sheet carrying value. A 10% risk factor applies to other assets as part of the total capital requirements for market risk.

Chapter 5. Credit risk

Credit risk is the risk of loss arising from a counterparty's potential inability or unwillingness to fully meet its contractual obligations due to an insurer. Exposure to this risk occurs any time funds are extended, committed, or invested through actual or implied contractual agreements. Components of credit risk include loan loss/principal risk, pre-settlement/replacement risk and settlement risk. Counterparties covered by this guideline include issuers, debtors, borrowers, brokers, policyholders, reinsurers and guarantors.

All on- and off-balance sheet exposures are subject to a specific risk factor that either:

- corresponds to the external credit rating of the counterparty or issuer; or
- represents a prescribed factor determined by the AMF.

To determine the capital requirements for balance sheet assets, factors are applied to the balance sheet values or other specified values of these assets. To determine the capital requirements for off-balance sheet exposures, factors are applied to the exposure amounts determined according to Section 5.2. Collateral and other forms of credit risk mitigators may be used to reduce the exposure. No risk factors are applied to assets deducted from capital available (reference Section 2.3.1). The resulting amounts are summed to arrive at the credit risk capital requirements.

5.1 Capital requirements for balance sheet assets

For the purpose of calculating the capital requirements for credit risk, balance sheet assets should be valued at their balance sheet carrying amounts, with the following exceptions:

- loans carried at fair value under the fair value option, fair value hedge accounting, or available-for-sale accounting, which should be valued at amortized cost;
- off-balance sheet exposures which should be valued in accordance with Section 5.2.

5.1.1 Use of ratings

Many of the risk factors in this guideline depend on the external credit rating assigned to an asset or an obligor. In order to use a factor that is based on a rating, a P&C insurer must meet all of the conditions specified below.

Insurers may recognize credit ratings from the following rating agencies for MCT purposes:

- DBRS;
- Moody's Investors Service;
- Standard and Poor's (S&P);
- Fitch Rating Services;
- Kroll Bond Rating Agency (KBRA).

An insurer must choose the rating agencies it intends to rely on and then use their ratings for MCT purposes consistently for each type of claim. Insurers should not select the assessments provided by different rating agencies with the sole intent to reduce their capital requirements (i.e. “cherry picking” is not permitted).

Any rating used to determine a factor must be publicly available, i.e., the rating must be published in an accessible form and included in the rating agency’s transition matrix. Ratings that are made available only to the parties to a transaction do not satisfy this requirement.

If an insurer is relying on multiple rating agencies and there is only one assessment for a particular claim, that assessment should be used to determine the capital requirement for the claim. If there are two assessments from the rating agencies used by an insurer and these assessments differ, the insurer should apply the risk factor corresponding to the lower of the two ratings. If there are three or more assessments for a claim from an insurer’s chosen rating agencies, the insurer should exclude one of the ratings that corresponds to the lowest risk factor, and then use the rating that corresponds to the lowest risk factor of those that remain (i.e., the insurer should use the second-highest rating from those available, allowing for multiple occurrences of the highest rating).

Where an insurer holds a particular securities issue that carries one or more issue-specific assessments, the capital requirement for the claim will be based on these assessments. Where an insurer’s claim is not an investment in a specifically rated security, the following principles apply:

- In circumstances where the borrower has a specific rating for an issued debt security, but the insurer’s claim is not an investment in this particular security, a rating of BBB- or higher on the rated security may only be applied to the insurer’s unrated claim if this claim ranks *pari passu* or senior to the rated claim in all respects. If not, the credit rating cannot be used and the insurer’s claim must be treated as an unrated obligation.
- In circumstances where the borrower has an issuer rating, this assessment typically applies to senior unsecured claims on that issuer. Consequently, only senior claims on that issuer will benefit from a BBB- or higher issuer assessment; other unassessed claims on the issuer will be treated as unrated. If either the issuer or one of its issues has a rating of BB+ or lower, this rating should be used to determine the risk factor for an unrated claim on the issuer.
- Short-term assessments are deemed to be issue specific. They can only be used to derive capital requirements for claims arising from the rated security. They cannot be generalized to other short-term claims, and in no event can a short-term rating be used to support a risk factor for an unrated long-term claim.
- Where the capital requirement for an unrated exposure is based on the rating of an equivalent exposure to the borrower, foreign currency ratings should be used for exposures in foreign currency. Canadian currency ratings, if separate, should only be used to determine the capital requirements for claims denominated in Canadian currency.

The following additional conditions apply to the use of ratings:

- External assessments for one entity within a corporate group may not be used to determine the risk factor for other entities within the same group. This condition does not apply to assets held with a credit union that is a member of a federation within the meaning of *An Act respecting financial services cooperatives* (CQLR, Chapter C-67.3).³³
- No rating may be inferred for an unrated entity based on assets that the entity possesses.
- In order to avoid the double counting of credit enhancement factors, insurers may not recognize credit risk mitigation if the credit enhancement has already been reflected in the issue-specific rating.
- An insurer may not recognize a rating if the rating is at least partly based on unfunded support (e.g. guarantees, credit enhancement or liquidity facilities) provided by the insurer itself or one of its associates.
- Any assessment used must take into account and reflect the entire amount of credit risk exposure an insurer has with regard to all payments owed to it. In particular, if an insurer is owed both principal and interest, the assessment must fully take into account and reflect the credit risk associated with repayment of both principal and interest.
- Insurers may not rely on unsolicited ratings in determining the risk factor for an asset, except where the asset is a sovereign exposure and a solicited rating is not available.

5.1.2 Variable credit risk factors

Various risk factors are applied to invested assets depending on the external credit ratings and the remaining term to maturity as outlined below.

Investments in mutual funds or other similar assets must be broken down by type of investment (bonds, preferred shares, etc.) and assigned the appropriate risk factor relating to the investment. If the information available on an investment is not broken down, then the factor of the riskiest asset held in the fund is assigned to the entire investment.

5.1.2.1 Long-term Obligations

- Long-term obligations, including term deposits, bonds debentures and loans that are not eligible for a 0% risk factor, and that are not Canadian municipal bonds, have risk factors according to the following table:

³³ To qualify for this exception, the insurer must refer to a rating assigned to a financial services cooperative by a rating agency duly recognized under this guideline, which rating should be closely linked to the evaluation of the quality of the financial condition and the risk assessment of the credit unions that are members of the federation. If more than one financial services cooperative is assessed, the insurer must apply the risk factor corresponding to the lowest rating.

Rating	Remaining term to maturity		
	1 year or less	Greater than 1 year up to and including 5 years	Greater than 5 years
AAA	0.25%	0.5%	1.25%
AA+ to AA-	0.25%	1%	1.75%
A+ to A-	0.75%	1.75%	3%
BBB+ to BBB-	1.5%	3.75%	4.75%
BB+ to BB-	3.75%	7.75%	8%
B+ to B-	7.5%	10.5%	10.5%
Unrated	6%	8%	10%
Below B-	15.5%	18%	18%

- Bonds of Canadian municipalities only³⁴ have risk factors according to the following table:

Rating	Remaining term to maturity		
	1 year or less	Greater than 1 year up to and including 5 years	Greater than 5 years
AAA	0.125%	0.25%	0.625%
AA+ to AA-	0.125%	0.5%	0.875%
A+ to A-	0.375%	0.875%	1.5%
BBB+ to BBB-	0.75%	1.875%	2.375%
BB+ to BB-	1.875%	3.875%	4%
B+ to B-	3.75%	5.25%	5.25%
Unrated	3%	4%	5%
Below B-	7.75%	9%	9%

- Long-term obligations generally have an original term to maturity at issue of 1 year or more.
- Remaining term to maturity denotes the number of years from the reporting date until the maturity date.
- Insurers may use effective maturity as an option for determining risk factors for investments in long-term obligations subject to a determined cash flow schedule. The following formula may be used to calculate effective maturity:

$$\text{Effective maturity (M)} = \frac{\sum t \times CF_t}{\sum CF_t}$$

where CF_t denotes the cash flows (principal, interest payments and fees) contractually payable by the borrower in period t .

- In cases where an insurer elects not to calculate an effective maturity or if it is not feasible to do so using the above formula, the insurer is required to use the maximum remaining time (in years) that the borrower is permitted to fully discharge its contractual obligation (principal, interest, and fees) under the terms of the loan

³⁴ For other municipal bonds, refer to the risk factors of the other long-term obligations.

agreement. Normally, this would correspond to the nominal maturity or term to maturity of the instrument;

- Where information is not available to determine the redemption/maturity of an asset, insurers must use the “Greater than 5 years” category for that asset.

5.1.2.2 Short-term obligations

- Short-term obligations, including commercial paper, that are not eligible for a 0% risk factor, have risk factors assigned according to the following table:

Rating	Factor
A-1, F1, P-1, R-1 or equivalent	0.25%
A-2, F2, P-2, R-2 or equivalent	0.5%
A-3, F3, P-3, R-3 or equivalent	2%
Unrated	6%
All other ratings, including non-prime and B or C ratings	8%

- Short-term obligations generally have an original term to maturity at issue of no more than 365 days.

5.1.2.3 Asset-backed securities

The category of asset-backed securities encompasses all securitizations, including collateralized mortgage obligations and mortgage-backed securities, as well as other exposures that result from stratifying or tranching an underlying credit exposure. For exposures that arise as a result of asset securitization transactions, the insurer should refer to Chapter 6 (Dispositions relatives à la titrisation) of the AMF's *Adequacy of capital base* guideline given to financial services cooperatives, to determine whether there are functions provided (e.g. credit enhancement and liquidity facilities) that require capital for credit risk.

National Housing Act (NHA) mortgage-backed securities

NHA mortgage-backed securities that are guaranteed by the Canada Mortgage Housing Corporation (CMHC) receive a 0% risk factor to recognize the fact that obligations incurred by CMHC are legal obligations of the Government of Canada.

Other asset-backed securities

The capital requirements for all other asset-backed securities are based on their external credit ratings. In order for an insurer to use external credit ratings to determine a capital requirement, the insurer must comply with all of the operational requirements for the use

of ratings found in the AMF's *Adequacy of capital base* guideline given to financial services cooperatives.

For asset-backed securities (other than resecuritizations) rated BBB or higher, the capital requirement is the same as the requirement specified in section 5.1.2.1 for a long-term obligation having the same rating and maturity as the asset-backed security. If an asset-backed security is rated BB, a P&C insurer may recognize the rating only if it is a third-party investor in the security. The credit risk factor for an asset-backed security (other than a resecuritization) rated BB in which a company is a third-party investor is 300% of the requirement for a long-term obligation rated BB having the same maturity as the security.

The credit risk factors for short-term asset-backed securities (other than resecuritizations) rated A-3 or higher are the same as those in section 5.1.2.2 for short-term obligations having the same rating.

The credit risk factor for any resecuritization rated BBB or higher is 200% of the risk factor applicable to an asset-backed security having the same rating and maturity as the resecuritization.

The credit risk factor for any asset-backed security that is not mentioned above (including unrated securities) is 60%.

5.1.2.4 Preferred shares

- Preferred shares risk factors should be assigned according to the following table:

Rating	Factor
AAA, AA+ to AA-, Pfd-1, P-1 or equivalent	3%
A+ to A-, Pfd-2, P-2 or equivalent	5%
BBB+ to BBB-, Pfd-3, P-3 or equivalent	10%
BB+ to BB-, Pfd-4, P-4 or equivalent	20%
B+ or lower, Pfd-5, P-5 or equivalent or unrated	30%

5.1.3 Fixed credit risk factors

0% Risk factor

- Cash held on the insurer's own premises.
- Obligations³⁵ of federal, provincial and territorial governments in Canada.

³⁵ Including securities loans and accounts receivable.

-
- Obligations of agents of the federal, provincial or territorial governments in Canada whose obligations are, by virtue of their enabling legislation, direct obligations of the parent government.
 - Obligations of sovereigns rated AA- or higher and their central banks.³⁶
 - Obligations that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a government Grade entity eligible for a 0% risk factor including, for example, residential mortgages insured under the NHA or equivalent provincial mortgage insurance program, and NHA mortgage-backed securities that are guaranteed by the Canada Mortgage and Housing Corporation.
 - Current tax assets (income tax receivable).
 - DPAE, including DPAE on commissions, premium taxes and others, and excluding DPAE on commissions for accident and sickness business.
 - Instalment premiums receivable (not yet due).
 - Any deductions from capital, including goodwill, intangible assets and interests in non-qualifying subsidiaries, associates, and joint ventures with more than 10% ownership interest.

0.25% Risk factor

- Demand deposits, certificates of deposit, drafts, checks, acceptances and similar obligations that have an original maturity of less than three months, and that are drawn on regulated deposit-taking institutions subject to the solvency requirements of the Basel Framework.³⁷

0.70% Risk factor

- Insurance receivables from registered reinsurers excluding intra-group pooling arrangement approved by the AMF.
- Accounts receivable from the Facility Association and the *Plan de répartition des risques* (PRR).

2.5% Risk factor

- Investment income due and accrued.
- Unearned premiums recoverable from registered reinsurers excluding intra-group pooling arrangement approved by the AMF (reference Section 3.4.1).
- Unpaid claims and adjustment expenses recoverable from registered reinsurers excluding intra-group pooling arrangement approved by the AMF (reference Section 3.4.1).

³⁶ Sovereign obligations rated lower than AA- may not receive a factor of 0%, and are instead subject to the factor requirements in section 5.1.2.

³⁷ Where the maturity of the asset is longer than three months, the risk factor related to the credit rating of the regulated deposit-taking institution would apply instead.

4% Risk factor

- First mortgages on one- to four-unit residential dwellings.

5% Risk factor

- Accounts receivable, not yet due and outstanding less than 60 days, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including other receivables.³⁸
- Instalment premiums outstanding less than 60 days.

10% Risk factor

- Accounts receivable, outstanding 60 days or more, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including instalment premiums and other receivables.³⁹
- Commercial mortgages and other residential mortgages that do not qualify as first mortgages on one- to four-unit residential dwellings.
- The amount of available refunds of defined benefit pension plan surplus assets included in capital available.
- DTAs arising from temporary differences that the institution could recover from income taxes paid in the three immediately preceding years. DTAs from temporary differences that are in excess of the amount of taxes recoverable in the three immediately preceding years should be deducted from capital available.
- Other investments not specified in this section or Section 4.5 as part of other market risk exposures, excluding derivative-related amounts. Capital requirements for derivative-related amounts included in other investments are set out in Section 5.2.
- Other assets not specified in this section or Section 4.5 as part of other market risk exposures, excluding other investments.

15% Risk factor

- Mortgages secured by undeveloped land (e.g. construction financing), other than land used for agricultural purposes or for the production of minerals. A property recently constructed or renovated will be considered as “under construction” until it is completed and 80% leased.

20% Risk factor

- Other recoverables (mainly salvage and subrogation) on unpaid claims.

³⁸ Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

³⁹ Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

-
- SIR recoverables not deducted from capital (reference Section 3.5).
 - Assets held for sale (other than financial).⁴⁰

45% Risk factor

- Loans or other forms of lending (bonds, debentures, mortgages, etc.) provided to non-qualifying (non-consolidated) subsidiaries, associates and joint ventures with more than a 10% ownership interest which are not considered as capital;
- DPAE on commissions related to accident and sickness business, net of the adjustment for unearned commissions, where the net value is positive (reference Section 3.7.1).

5.2 Capital requirements for off-balance sheet assets exposures

The capital required for off-balance sheet exposures such as structured settlements, letters of credit or non-owned deposits, derivatives and other exposures is calculated in a manner similar to the on-balance sheet assets in that the credit risk exposure is multiplied by a counterparty risk factor to arrive at the capital required. However, unlike most assets, the face amount of an off-balance sheet exposure does not necessarily reflect the true credit risk exposure. To approximate this exposure, a credit equivalent amount is calculated for each exposure. This amount, net of any collateral or guarantees, is then multiplied by a credit conversion factor. For letters of credit and non-owned deposits, the credit equivalent amount is the face value. The determination of the counterparty credit risk categories and the approach for determining the eligibility of collateral and guarantees is the same as it is for other assets. For letters of credit and non-owned deposits, the counterparty credit risk is found under Section 3.4.2.3.

The risk to a P&C insurer associated with structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures and the amount of capital required to be held against this risk is:

- the credit equivalent amount of the instrument at the reporting date;
- less: the value of eligible collateral securities or guarantees (reference Section 5.3);
- multiplied by: a factor reflecting the nature and maturity of the instrument (Credit Conversion Factors); and
- multiplied by: a factor reflecting the risk of default of the counterparty to a transaction (Risk Factors).

⁴⁰ 1) Alternatively, assets classified as held for sale may be re-consolidated (look-through approach) at the option of the insurer. If this method is selected, any write-down made as a result of re-measuring the assets classified as held for sale at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell should be reflected in the MCT after re-consolidation. Any asset within a consolidated group that is deducted from capital available for MCT purposes should continue to be deducted from capital when it becomes an asset held for sale.

2) If the insurer has elected to apply a 20% risk factor to assets held for sale instead of using the look-through approach, associated liabilities held for sale should be subject to the usual MCT treatment of liabilities as per Chapter 3.

5.2.1 Credit equivalent amount

The credit equivalent amount related to off-balance sheet exposures varies according to the type of instrument.

5.2.1.1 Structured settlements

The credit equivalent amount for a "Type 1" structured settlement is the current replacement cost of the settlement, which is gross of the coverage provided by Assuris.

"Type 1" structured settlements are not recorded as liabilities on the balance sheet and have the following characteristics:

- An annuity is purchased by a P&C insurer who is named as the owner. There is an irrevocable direction from the P&C insurer to the annuity underwriter to make all payments directly to the claimant.
- Since the annuity is non-commutable, non-assignable and non-transferable, the P&C insurer is not entitled to any annuity payments and there are no rights under the contractual arrangement that would provide any current or future benefit to the P&C insurer.
- The P&C insurer is released by the claimant indicating settlement of the claim amount.
- The P&C insurer remains liable to make payments to the claimant in the event and to the extent the annuity underwriter fails to make payments under the terms and conditions of the annuity and the irrevocable direction given.

Under this type of structured settlement arrangement, the P&C insurer is not required to recognize a liability to the claimant, nor is it required to recognize the annuity as a financial asset. However, the P&C insurer is exposed to some credit risk by guaranteeing the obligation of the annuity underwriter to the claimant and, consequently, must set aside additional capital.

For details on the types of structured settlements, insurers should refer to Special Topics, Section IV of the Instructions to the P&C Returns.

5.2.1.2 Derivatives

The credit equivalent amount for derivatives is the positive replacement cost (obtained by marking to market) plus an amount for potential future credit exposure (an "add-on" factor).

Derivatives include forwards, futures, swaps, purchased options, and other similar contracts. Insurers are not exposed to credit risk for the full face value of these contracts (notional principal amount), only to the potential cost of replacing the cash flow (on contracts showing a positive value) if the counterparty defaults. The credit equivalent amounts are assigned the risk factor appropriate to the counterparty in order to calculate the capital requirement.

The credit equivalent amount depends on the maturity of the contract and the volatility of the underlying instrument. It is calculated by adding:

- the total replacement cost (obtained by marking to market) of all contracts with positive values; and
- an amount for potential future credit exposure (or “add-on”). This is calculated by multiplying the notional principal amount by the following “add-on” factors.

Residual Maturity	Interest Rate	Exchange Rate and Gold	Equity	Precious Metals except Gold	Other Instruments
	(01)	(02)	(03)	(04)	(05)
One year or less	0%	1%	6%	7%	10%
One year to five years	0.5%	5%	8%	7%	12%
Over five years	1.5%	7.5%	10%	8%	15%

Notes

- Instruments traded on exchanges do not require capital for counterparty credit risk where they are subject to daily margining requirements.
- For contracts with multiple exchanges of principal, the factors are to be multiplied by the number of remaining payments in the contract.
- For contracts that are structured to settle outstanding exposures following specified payment dates, and where the terms are reset so that the market value of the contract is zero on these specified dates, the residual maturity is considered to be the time until the next reset date. In the case of interest rate contracts with residual maturities of more than one year and that also meet the above criteria, the add-on factor is subject to a floor of 0.5%.
- Contracts not covered by columns 01 to 04 in the above table are to be treated as “Other Instruments” for the purpose of determining the “add-on” factor.
- No potential credit exposure would be calculated for single currency floating/floating interest rate swaps; the credit exposure on these contracts would be evaluated solely on the basis of their mark-to-market value.
- The add-ons are based on effective rather than stated notional amount. In the event that the stated notional amount is leveraged or enhanced by the structure of the transaction, insurers must use the actual or effective notional amount when determining potential future exposure. For example, a stated notional amount of \$1 million with payments calculated at two times LIBOR would have an effective notional amount of \$2 million.

-
- Potential credit exposure is to be calculated for all over-the-counter (OTC) contracts (with the exception of single currency floating/floating interest rate swaps), regardless of whether the replacement cost is positive or negative.

No add-on for potential future exposure is required for credit derivatives. The credit equivalent amount for a credit derivative is equal to the greater of its replacement cost or zero.

5.2.1.3 Other exposures

Commitments

A commitment involves an obligation (with or without a material adverse change clause or similar clause) of the insurer to fund its customer in the normal course of business should the customer seek to draw down the commitment. This includes:

- extending credit in the form of loans or participations in loans, lease financing receivables, mortgages or loan substitutes; or
- purchasing loans, securities, or other assets.

Normally, commitments involve a written contract or agreement and a commitment fee or some other form of consideration.

The maturity of a commitment should be measured from the date when the commitment was accepted by the customer, regardless of whether the commitment is revocable or irrevocable, conditional or unconditional, until the earliest date on which:

- the commitment is scheduled to expire; or
- the insurer can, at its option, unconditionally cancel the commitment.

Repurchase and reverse repurchase agreements

A securities repurchase (repo) is an agreement whereby a transferor agrees to sell securities at a specified price and repurchase the securities on a specified date and at a specified price. Since the transaction is regarded as a financing transaction for accounting purposes, the securities remain on the balance sheet. Given that these securities are temporarily assigned to another party, the factor accorded to the asset should be the higher of the factor of the security and the factor of the counterparty to the transaction (net of any eligible collateral).

A reverse repo agreement is the opposite of a repo agreement, and involves the purchase and subsequent sale of a security. Reverse repos are treated as collateralized loans, reflecting the economic reality of the transaction. The risk is therefore to be measured as an exposure to the counterparty. Where the asset temporarily acquired is a security that attracts a lower factor, this would be recognized as collateral and the factor would be reduced accordingly.

Guarantees provided in securities lending

In securities lending, insurers can act as principal to the transaction by lending their own securities or as agent by lending securities on behalf of clients. When the insurer lends its own securities, the risk factor is the higher of:

- the risk factor related to the instruments lent; or
- the risk factor for an exposure to the borrower of the securities. The exposure to the borrower may be reduced if the insurer holds eligible collateral (reference Section 5.3.1). Where the insurer lends securities through an agent and receives an explicit guarantee of the return of the securities, the insurer may treat the agent as the borrower subject to the conditions in Section 5.3.2.

When the insurer, acting as agent, lends securities on behalf of a client and guarantees that the securities lent will be returned or the insurer will reimburse the client for the current market value, the insurer should calculate the capital requirement as if it were the principal to the transaction. The capital requirements are those for an exposure to the borrower of the securities, where the exposure amount may be reduced if the insurer holds eligible collateral (reference Section 5.3.1).

For details on how to record these and other such exposures, contact the AMF. In addition, insurers should refer to any other applicable guidelines.

5.2.2 Credit conversion factors

Separate credit conversion factors exist for structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures.

For other exposures, the weighted average of the credit conversion factors, described below, for all of these instruments held by the insurer, should be used.

100% Conversion factor

- Direct credit substitutes (general guarantees of indebtedness and guarantee-type instruments, including standby letters of credit and non-owned deposits serving as financial guarantees for, or supporting, loans and securities).
- Derivatives such as forwards, futures, swaps, purchased options (including options purchased over the counter) and other similar derivative contracts, including:
 - interest rate contracts (single currency interest rate swaps, basis swaps, forward rate agreements and derivative contracts with similar characteristics, interest rate futures, interest rate options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
 - equity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
 - exchange rate contracts (gold contracts, cross-currency swaps, cross-

currency interest rate swaps, outright forward foreign exchange contracts, currency futures, currency options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);

- precious metals (except gold) and other commodity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
 - other derivative contracts based on specific parameters or on indices (such as catastrophe insurance options and futures).
- Forward agreements (contractual obligations) to purchase assets.
 - Sale and repurchase agreements.
 - All other exposures not contemplated elsewhere (provide details).

50% Conversion factor

- Structured settlements that are not recorded as liabilities on the balance sheet (refer to Type 1 characteristics and to Section IV, Special Topics, of the Instructions to the P&C Returns).
- Transaction-related contingencies (for example, warranties and standby letters of credit related to a particular transaction).
- Commitments with an original maturity exceeding one year.

20% Conversion factor

- Commitments with an original maturity of one year or less.

0% Conversion factor

- Commitments that are unconditionally cancellable at any time without prior notice.⁴¹

5.2.3 Risk factors

Off-balance sheet exposures are assigned a risk factor consistent with Section 5.1. All criteria in Section 5.1 around the use of ratings are applicable to off-balance sheet exposures.

Risk factors for structured settlements, which are considered long-term exposures, are based on the credit rating of the counterparty from which the annuity is purchased. The risk factors to be applied are:

⁴¹ Other than any notice required under legislation or court rulings that require notice.

Rating	Factor
Rated A- or higher	2%
Rated BBB+ to B-	8%
Unrated	10%
Below B-	18%

If the structured settlement is not rated by one of the four rating agencies listed in Section 5.1.1, a P&C insurer may use a credit rating from another reputable rating agency. The use of an alternative rating agency must comply with all the criteria around the use of ratings specified in Section 5.1.1, including a consistent use of the same rating agency in order to assign a risk factor based on the credit rating of the annuity underwriter.

5.3 Capital treatment of collateral and guarantees

5.3.1 Collateral

A collateralized transaction is one in which:

- an insurer has a credit exposure or potential credit exposure; and
- the credit exposure or the potential credit exposure is hedged in whole or in part by collateral posted by a counterparty or by a third party on behalf of the counterparty.

Recognition of collateral in reducing the capital requirements is limited to cash or securities rated A- or higher. Any collateral must be held throughout the period for which the exposure exists. Only that portion of an exposure that is covered by eligible collateral will be assigned the risk factor given to the collateral, while the uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty. Only collateral securities with a lower risk factor than the underlying exposure will lead to reduced capital requirements. All criteria in Section 5.1 around the use of ratings are applicable to collateral. Where a rating is not available for the collateral asset, exposure, or counterparty where applicable, no reduction in capital required is permitted.

The effects of collateral may not be double counted. Therefore, insurers may not recognize collateral on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that collateral.

Collateral securities used to reduce capital requirements must materially reduce the risk arising from the credit quality of the underlying exposure. In particular, collateral used may not be related party obligations of the issuer of the underlying exposure (i.e. obligations of the underlying counterparty itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates).

5.3.2 Guarantees

Investments (principal and interest) or exposures that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a guarantor whose long-term issuer credit rating is A- or higher, may attract the risk factor allocated to a direct claim on the guarantor where the desired effect is to reduce the risk exposure. Thus only guarantees⁴² issued by entities with a lower risk factor than the underlying counterparty will lead to reduced capital requirements.

Where the recovery of losses on a loan, financial lease agreement, security or exposure is partially guaranteed, only the part that is guaranteed is to be weighted according to the risk factor of the guarantor (see following examples). The uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty.

All criteria in Section 5.1 around the use of ratings remain applicable to guarantees. Where a rating is not available for the investment, exposure, or guarantor where applicable, no reduction in capital required is permitted.

An insurer may not recognize a guarantee provided by a related enterprise (parent, subsidiary or associate). This treatment follows the principle that guarantees within a corporate group are not a substitute for capital.

The effects of credit protection may not be double counted. Therefore, no capital recognition is given to credit protection on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that protection.

To be eligible, a guarantee must cover the full term of the exposure, i.e. no recognition will be given to a guarantee if there is a maturity mismatch⁴³, and be legally enforceable.

5.3.2.1 Additional requirements for guarantees

The following conditions must be satisfied in order for a guarantee to be recognized:

- on the qualifying default/non-payment of the counterparty, the insurer may in a timely manner pursue the guarantor for any monies outstanding under the documentation governing the transaction. The guarantor may make one lump sum payment of all monies under such documentation to the insurer, or the guarantor may assume the future payment obligations of the counterparty covered by the guarantee. The insurer must have the right to receive any such payments from the guarantor without first having to take legal action in order to pursue the counterparty for payment;
- the guarantee is an explicitly documented obligation assumed by the guarantor;
- except as noted in the following sentence, the guarantee covers all types of payments the underlying obligor is expected to make under the documentation

⁴² Letters of credit for which a company is the beneficiary are included within the definition of guarantees, and receive the same capital treatment.

⁴³ A maturity mismatch occurs when the residual maturity of the credit protection is less than that of the underlying exposure.

governing the transaction, for example notional amount, margin payments etc. Where a guarantee covers payment of principal only, interest and other uncovered payments should be treated as an unsecured amount in accordance with Section 5.1.

5.3.3 Examples

Example 5-1: Credit risk exposure

To record a \$100,000 bond rated AAA due in 10 years that has a government guarantee of 90%, the insurer would report a balance sheet value of \$90,000 ($\$100,000 \times 90\%$) in the 0% risk weighted category and a balance sheet value of \$10,000 ($\$100,000 - \$90,000$) in the AAA category under "Term Deposits, Bonds and Debentures - Expiring or redeemable in more than five years". The capital required in the 0% risk weighted category is \$0 ($\$90,000 \times 0.0\%$). The capital required in the AAA category is \$125 ($\$10,000 \times 1.25\%$) for a total capital requirement of \$125.

An example of the calculation, assuming no other assets, is provided in the table below.

	Risk factor (%)	Balance sheet value	Capital required
Investments :			
Term Deposits, Bonds and Debentures :			
Expiring or redeemable in more than five years:			
0% risk factor	0%	\$90,000	\$0
Rating: AAA	1.25%	\$10,000	\$125
Total		\$100,000	\$125

Example 5-2: Type 1 structured settlement

To record a \$300,000 Type 1 structured settlement rated BBB+ to B-, backed by collateral or by a guarantee of \$200,000 from a counterparty rated A- or higher, the insurer would report a credit equivalent amount of \$300,000 and collateral and guarantees of negative \$200,000 in the BBB+ to B- category, and collateral and guarantees of \$200,000 in the A- or higher category.

The capital required in the BBB+ to B- category is \$4,000 ($(\$300,000 - \$200,000) \times 50\% \times 8\%$). The capital required in the A- or higher category is \$500 ($\$200,000 \times 50\% \times 0.5\%$) for a total capital requirement of \$4,500. An example of the calculation, assuming no other exposures, is provided in the following table.

	Credit equivalent amount	Collateral and guarantees	Credit conversion factor (%)	Risk factor (%)	Capital required
Structured Settlements					
0% risk factor					
Rating: A- or higher		\$200,000	50%	0.5%	\$500
Rating: BBB+ to B-	\$300,000	(\$200,000)	50%	8%	\$4,000
Total					\$4,500

Chapter 6. Operational risk

Operational risk is the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events. The definition includes legal risk⁴⁴ but excludes strategic and reputation risk.

Exposure to operational risk results from either day-to-day operations or a specific, unanticipated event.

6.1 Operational risk formula

The two risk drivers used to determine the operational risk margin are capital required and premiums, subject to a cap.

$$\text{Operational risk margin} = \text{MIN} \{30\% \text{ CR}_0, (8.50\% \text{ CR}_0 + 2.50\% \text{ P}_d + 1.75\% \text{ P}_a + 2.50\% \text{ P}_c + 2.50\% \text{ P}_\Delta) + \text{MAX} (0.75\% \text{ P}_{\text{aig}}, 0.75\% \text{ P}_{\text{cig}})\}$$

where:

- CR₀: is the total capital required for the reporting period, before the operational risk margin and diversification credit
- P_d: is the direct premiums written in the past 12 months
- P_a: is the assumed premiums written in the past 12 months arising from third party reinsurance⁴⁵
- P_{aig}: is the assumed premiums written in the past 12 months arising from intra-group pooling arrangements⁴⁶
- P_c: is the premiums ceded in the past 12 months arising from third party reinsurance⁴⁵
- P_{cig}: is the premiums ceded in the past 12 months arising from intra-group pooling arrangements⁴⁶
- P_Δ: is the growth in gross premiums written in the past 12 months above a 20% threshold

⁴⁴ Legal risk includes, but is not limited to, exposure to fines, penalties, or punitive damages resulting from supervisory actions, as well as private settlements.

⁴⁵ Includes reinsurance arrangements with insurers within the same group that do not qualify as intra-group pooling arrangements.

⁴⁶ The mere cession of premiums from one insurer to another within a group is not considered as an intra-group pooling arrangement under this guideline. Assumed and ceded premiums between insurers within a group will be recognised as part of an intra-group pooling arrangement only where the arrangement contains provisions to, for example, insure a common management of the MCT ratio or the profitability of the participating insurers.

6.2 Components of operational risk margin

6.2.1 Capital required

A portion of the operational risk margin is based on total capital required, reflecting the overall riskiness of an insurer. An 8.50% risk factor applies to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

6.2.2 Premium volume

The following risk factors apply to insurance premiums:

- 2.50% for direct premiums written;
- 1.75% for assumed premiums written arising from third party reinsurance;
- 0.75% for assumed premiums written arising from intra-group pooling arrangements;
- 2.50% for ceded premiums arising from third party reinsurance;
- 0.75% for ceded premiums arising from intra-group pooling arrangements.

The 2.50% risk factor for direct premiums and 1.75% risk factor for assumed premiums from third party reinsurance capture an insurer's operational risk exposure on new business and renewals.

The 2.50% risk factor for ceded premiums from third party reinsurance captures the operational risk remaining with the ceding insurer. While the insurer cedes a portion of its insurance risk exposure through reinsurance, the operational risk remains with the ceding insurer. Because the capital requirements for insurance liabilities (reference Section 3.3) are calculated on the net amount of risk (net of reinsurance), the portion of operational risk requirement calculated as 8.50% of capital required does not account for the operational risk on the entire business of the insurer.

6.2.2.1 Intra-group pooling arrangements

The 0.75% risk factor for assumed and ceded premiums arising from intra-group pooling arrangements captures the additional operational risks associated with pooling premiums within a group compared to a company that does not enter into transactions moving the premiums from a company to another within a group.

Only premiums assumed and ceded from intra-group pooling arrangements between related Canadian federally or provincially regulated insurers are included in P_{aig} and P_{cig} , and a prior approval from the AMF is required in order to be allowed to apply this approach. If prior approval is not granted, the premiums assumed and ceded in the intra-group pooling arrangement will be considered as premiums arising from a third party reinsurance arrangement and, therefore, will be included in P_a and P_c for capital requirement calculation purposes.

In cases where P&C subsidiaries are consolidated in the financial statements of the P&C parent company, P_d , P_a , and P_c , at the parent level, must be determined on a consolidated basis, while P_{aig} and P_{cig} must be equal to the non-consolidated intra-group pooled premiums assumed and ceded by the parent company, respectively. For example:

- assume that two subsidiaries, insurer Y and insurer Z, cede 100% of their direct written business to insurer X (the parent);
- insurer X then cedes 20% of the total of the direct business of each insurer (including the parent's business) to each subsidiary;
- assuming that each of the three insurers writes \$100 of direct premiums, the following amounts would apply to calculate the operational risk margin for insurer X:

P_d : 3 x \$100 (direct premiums written by each insurer) = \$300

P_a, P_c : \$0 (assuming all three insurers are not part of third party reinsurance arrangements)

P_{aig} : 2 x \$100 (premiums assumed by insurer X as part of the intra-group arrangement) = \$200

P_{cig} : 2 x \$60 (premiums ceded by insurer X as part of the intra-group arrangement) = \$120

P_Δ : \$0 (growth in gross premiums written exceeding 20%)

- the capital requirement for operational risk associated with the premiums for insurer X would be calculated as follows:

$$= (2.50\% P_d + 1.75\% P_a + 2.50\% P_c + 2.50\% P_\Delta) + \text{MAX} (0.75\% P_{aig}, 0.75\% P_{cig})$$

$$= (2.50\% \times \$300 + 1.75\% \times \$0 + 2.50\% \times \$0 + 2.50\% \times \$0) + \text{MAX} (0.75\% \times \$200, 0.75\% \times \$120)$$

$$= (\$7.50 + \$0 + \$0 + \$0) + \text{MAX} (\$1.50, \$0.90)$$

$$= \$9.00$$

6.2.3 Year-over-year premium growth beyond a threshold

Rapid growth, which is linked to the acquisition of another entity, the acquisition of a block of business through assumption reinsurance, new lines of business or changes to existing products or underwriting criteria, can create additional pressures on people and systems. Insurers with premium growth beyond a 20% threshold are subject to additional capital requirements for operational risk.

The premium growth requirement is calculated using gross premiums written, i.e. direct premiums written plus assumed premiums written. For the purposes of this section, assumed premiums written arising from intra-group pooling arrangements (i.e. P_{aig}) are excluded from gross premiums written. A 2.50% risk factor applies to the total amount of gross premiums written in the past 12 months above the 20% growth threshold compared to the gross premiums written for the same period in the previous year. For example:

-
- assume that as a result of rapid growth, gross premiums written increase by 50% from \$100 to \$150;
 - then, the amount above the 20% increase (\$30) is subject to an additional risk factor of 2.50%.

In the case of an acquisition, the total gross premiums written for a prior reporting period (before the acquisition) is the sum of the gross premiums written by the two separate entities, i.e. the sum of the acquiring and the acquired insurers' gross premiums written. For example:

- assume that in Year T insurer A, with gross premiums written of \$100 for the 12 months period ending December 31, Year T-1, acquired insurer B with gross premiums written of \$50 for the same period;
- the merged insurer reported a total of \$225 in gross premiums written for the 12 months period ending December 31, Year T;
- the capital requirement for operational risk associated with rapid growth in premiums would be calculated as follows:

$$2.50\% \times [\$225 - ((\$100 + \$50) \times 1.2)] \text{ or } 2.50\% \times \$45 = \$1.13$$

6.2.4 Cap on operational risk margin

A 30% cap serves to dampen the operational risk margin. The 30% cap is calculated in relation to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

Chapter 7. Diversification credit

Because losses arising across some risk categories are not perfectly correlated with each other, an insurer is not likely to incur the maximum probable loss at a given level of confidence from each type of risk simultaneously. Consequently, an explicit credit for diversification is permitted between the sum of credit and market risk requirements and the insurance risk requirement so that the total capital required for these risks is lower than the sum of the individual requirements for these risks.

7.1 Risk aggregation and diversification credit

The diversification credit is calculated using the following formula:

$$\text{Diversification credit} = A + I - \sqrt{A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I}$$

where:

A: is the asset risk margin, which is the sum of capital required for:

- credit risk, including requirements for balance sheet assets, off-balance sheet exposures and collateral for unregistered reinsurance and SIRs;
- market risk, including interest rate risk, foreign exchange risk, equity risk, real estate risk and other market risk exposures.

I: is the insurance risk margin, which is the sum of capital required for:

- unpaid claims and premium liabilities;
- margin required for unregistered reinsurance exposures;
- earthquake risk.

R: is the correlation factor between A and I, determined as 50% for the diversification credit calculation.

Annex 1. Qualifying criteria for category A capital instruments⁴⁷

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the following criteria:

1. The instrument represents the most subordinated claim in liquidation of the insurer.
2. The investor is entitled to a claim on the residual assets that is proportional with its share of issued capital, after all senior claims have been paid in liquidation (i.e. has an unlimited and variable claim, not a fixed or capped claim).
3. The principal is perpetual and never repaid outside of liquidation (setting aside discretionary repurchases or other means of effectively reducing capital in a discretionary manner that is allowable under relevant law and subject to the prior approval of the AMF).
4. The insurer does not, in the sale or marketing of the instrument, create an expectation at issuance that the instrument will be bought back, redeemed or cancelled, nor do the promotional material and statutory or contractual terms provide any feature that might give rise to such expectation.
5. Distributions are paid out of distributable items (retained earnings included). The level of distributions is not in any way tied or linked to the amount paid in at issuance and is not subject to a contractual cap (except to the extent that an insurer is unable to pay distributions that exceed the level of distributable items or to the extent that distribution on senior ranking capital must be paid first).
6. There are no circumstances under which the distributions are obligatory. Non-payment is, therefore, not an event of default.
7. Distributions are paid only after all legal and contractual obligations have been met and payments on more senior capital instruments have been made. This means that there are no preferential distributions, including in respect of other elements classified as the highest quality issued capital.
8. It is in the form of issued capital that takes the first and proportionately greatest share of any losses as they occur. Within the highest quality capital, each instrument absorbs losses on a going concern basis proportionately and *pari passu* with all the others.
9. The paid-in amount is recognized as equity capital (i.e. not recognized as a liability) for determining balance sheet solvency.
10. It is directly issued and paid-in⁴⁸ and the insurer cannot directly or indirectly have funded the purchase of the instrument. Where the consideration for the shares is

⁴⁷ The criteria also apply to non-joint stock companies, such as mutuals, taking into account their specific constitution and legal structure. The application of the criteria should preserve the quality of the instruments by requiring that they are deemed fully equivalent to common shares in terms of their capital quality as regards loss absorption and do not possess features that could cause the condition of the insurer to be weakened as a going concern during periods of market stress.

⁴⁸ Paid-in capital generally refers to capital that has been received with finality by the insurer, is reliably valued, fully under the insurer's control and does not directly or indirectly expose the insurer to the credit risk of the investor.

other than cash, the issuance of the common shares is subject to the prior approval of the AMF.

11. The paid-in amount is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise⁴⁹ or subject to any other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim.
12. It is only issued with the approval of the owners of the issuing insurer, either given directly by the owners or, if permitted by applicable law, given by the Board of Directors or by other persons duly authorized by the owners.
13. It is clearly and separately disclosed on the insurer's balance sheet, prepared in accordance with the relevant accounting standards.

⁴⁹ A related enterprise can include a parent company, a sister company, a subsidiary or any other affiliate. A holding company is a related enterprise irrespective of whether it forms part of the consolidated insurance group.

Annex 2. Qualifying criteria for category B capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the following criteria:

1. The instrument is issued and paid-in in cash or, subject to the prior approval of the AMF, in property.
2. The instrument is subordinated to policyholders, general creditors and subordinated debt holders of the insurer.
3. The instrument is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis the insurer's policyholders and creditors.⁵⁰
4. The instrument is perpetual, i.e. there is no maturity date and there are no step-ups⁵¹ or other incentives to redeem.⁵²
5. The instrument may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
 - i. to exercise a call option, an insurer must receive the prior approval of the AMF; and
 - ii. an insurer must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised; and
 - iii. an insurer must not exercise a call unless:
 - a) it replaces the called instrument with capital of the same or higher quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions that are sustainable for the income capacity of the insurer,⁵³ or
 - b) it demonstrates that its capital position is above the internal capital target ratio after the call option is exercised.
6. Any repayment of principal (e.g. through repurchase or redemption) must require approval of the AMF and insurers should not assume or create market expectations that such approval will be given.

⁵⁰ Further, where an insurer uses a special purpose vehicle to issue capital to investors and provides support, including overcollateralization, to the vehicle, such support would constitute enhancement in breach of criterion #3 above.

⁵¹ A step-up is defined as a call option combined with a pre-set increase in the initial credit spread of the instrument at a future date over the initial dividend (or distribution) rate after taking into account any swap spread between the original reference index and the new reference index. Conversion from a fixed rate to a floating rate (or vice versa) in combination with a call option without any increase in credit spread would not constitute a step-up.

⁵² Other incentives to redeem include a call option combined with a requirement or an investor option to convert the instrument into common shares if the call is not exercised.

⁵³ Replacement issuances can be concurrent with, but not after, the instrument is called.

-
7. Dividend/coupon discretion:
 - i. the insurer must have full discretion at all times to cancel distributions/payments;⁵⁴
 - ii. cancellation of discretionary payments must not be an event of default or credit event;
 - iii. the insurer must have full access to cancelled payments to meet obligations as they fall due;
 - iv. cancellation of distributions/payments must not impose restrictions on the insurer except in relation to distributions to common shareholders.
 8. Dividends/coupons must be paid out of distributable items.
 9. The instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e., a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the insurance organization's credit standing.⁵⁵
 10. The instrument cannot contribute to liabilities exceeding assets if such a balance sheet test forms part of national insolvency law.
 11. Other than preferred shares, category B instruments included in capital available must be classified as equity per relevant accounting standards.
 12. Neither the insurer nor a related enterprise over which the insurer exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the insurer directly or indirectly have funded the purchase of the instrument.
 13. The instruments cannot have any features that hinder recapitalization, such as provisions that require the issuer to compensate investors if a new instrument is issued at a lower price during a specified timeframe.
 14. If the instrument is not issued directly by the insurer (e.g. it is issued out of a special purpose vehicle or SPV), proceeds must be available immediately without limitation to an insurer in a form that meets or exceeds all of the other criteria for inclusion in capital available as specified under category B. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the insurer or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed criteria specified under category B. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category B as if the SPV itself was an end investor – i.e. the insurer cannot issue a lower quality capital or senior debt

⁵⁴ A consequence of full discretion at all times to cancel distributions/payments is that “dividend pushers” are prohibited. An instrument with a dividend pusher obliges the issuing insurer to make a dividend/coupon payment on the instrument if it has made a payment on another (typically more junior) capital instrument or share. Such an obligation is inconsistent with the requirement for full discretion to cancel distributions/payments at all times. Furthermore, the term “cancel distributions/payments” means to forever extinguish these payments. It does not permit features that require the insurer to make distributions/payments in kind at any time.

⁵⁵ Insurers may use a broad index as a reference rate in which the issuing insurer is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the insurer's credit standing. If an insurer plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the insurer is a reference entity, the insurer should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category B.

Annex 3. Qualifying criteria for category C capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the following criteria:

1. The instrument is issued and paid-in in cash or, with the prior approval of the AMF, in property.
2. The instrument is subordinated to policyholders and general creditors of the insurer.
3. The instrument is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis the insurer's policyholders and/or general creditors.
4. Maturity:
 - i. minimum original maturity of at least five years;
 - ii. recognition in capital available in the remaining five years before maturity will be amortized on a straight line basis;
 - iii. there are no step-ups or other incentives to redeem.
5. The instrument may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
 - i. to exercise a call option, an insurer must receive the prior approval of the AMF; and
 - ii. an insurer must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised;⁵⁶ and
 - iii. an insurer must not exercise a call unless:
 - a) it replaces the called instrument with capital of the same or higher quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions that are sustainable for the income capacity of the insurer;⁵⁷ or
 - b) it demonstrates that its capital position is above the internal capital target ratio after the call option is exercised.
6. The investor must have no rights to accelerate the repayment of future scheduled payments (interest or principal), except in bankruptcy, insolvency, wind-up, or liquidation.

⁵⁶ An option to call the instrument after five years but prior to the start of the amortization period will not be viewed as an incentive to redeem as long as the insurer does not do anything that creates an expectation that the call will be exercised at this point.

⁵⁷ Replacement issuances can be concurrent with but not after the instrument is called.

-
7. The instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e. a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the insurance organization's credit standing.⁵⁸
 8. Neither the insurer nor a related enterprise over which the insurer exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the insurer directly or indirectly have funded the purchase of the instrument.
 9. If the instrument is not issued directly by the insurer (e.g. it is issued out of an SPV), proceeds must be available immediately without limitation to the insurer in a form that meets or exceeds all of the criteria for inclusion specified under category C. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the insurer or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed the above category C criteria. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category C as if the SPV itself was an end investor – i.e. the insurer cannot issue a lower capital or a senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category C.

⁵⁸ Insurers may use a broad index as a reference rate in which the issuing insurer is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the insurer's credit standing. If an insurer plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the insurer is a reference entity, the insurer should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

Annex 4. Instructions – capital required – accident and sickness insurance

Mortality/morbidity risk for accident and sickness insurance is the risk that the liability assumptions about mortality and morbidity rates will be wrong.

To compute the mortality/morbidity component, a factor is applied to the measure of the exposure to the risk. The resulting values are added to arrive at the Unearned Premiums and Unpaid Claims margin requirements.

The factors used in deriving the risk component vary with the guaranteed term remaining in the exposure measure. The measure of the exposure to risk is as follows:

Risk	Measure of exposure (before reinsurance)	Applicable guaranteed term
Disability Income, New Claims Risk	Annual net earned premiums	The length of the premium guarantee remaining
Disability Income, Continuing Claims Risk	Disability income net reserves relating to claims of prior years	The length of the benefit period remaining
Accidental Death and Dismemberment	Net amount at risk = the total net face amount of insurance less the policy liabilities (even if negative)	The period over which the mortality cost cannot be changed (limited to the remaining period to expiry or maturity)

Disability Income Insurance

The additional risks associated with non-cancellable guaranteed premium business should be recognized. As well, significant volatility is characteristic of disability income insurance, as compared with medical and dental insurance.

New claims risk

The unearned premium component relates to claims arising from the current year's coverage, and includes the risks of incidence and claims continuance. The factor applied to the measure of exposure is as follows:

Percentage of annual earned premiums ⁵⁹		Length of the premium guarantee remaining
Individually underwritten	Other	
15%	15%	Less than or equal to 1 year
25%	31.25%	Greater than 1 year, but less than or equal to 5 years
37.5%	50%	Greater than 5 years

Continuing claims risk

The unpaid claims component covers the risk of claims continuance arising from coverage provided in prior years. The factor applies to disability income claim reserves related to claims incurred in prior years, including the portion of the provision for incurred but unreported claims. The factor applied to the measure of risk exposure is as follows:

Duration of disability			Length of benefit period remaining
Less than or equal to 2 years	Greater than 2 years but less than or equal to 5 years	Greater than 5 years	
5%	3.75%	2.5%	Less than or equal to 1 year
7.5%	5.625%	3.75%	Greater than 1 year but less than or equal to 2 years
10%	7.5%	5%	Greater than 2 years or lifetime

⁵⁹ For travel insurance, annual earned premiums should be considered revenue premiums.

Accidental death and dismemberment

To compute the components for accidental death and dismemberment, the following factors are applied to the net amount at risk:

Type		Factor	Guaranteed term remaining
Participating	Group	0.019%	Less than or equal to 1 year
	All other	0.038%	All
Non-participating <i>Individual</i>	Adjustable	0.038%	All
	All other	0.019%	Less than or equal to 1 year
		0.038%	Greater than 1 year but less than or equal to 5 years
		0.075%	Greater than 5 years, whole life, and all life insurance continued on disabled lives without payment of premiums
Non-participating <i>Group</i>	All	0.019%	Less than or equal to 1 year
		0.038%	Greater than 1 year but less than or equal to 5 years
		0.075%	Greater than 5 years, whole life, and all life insurance continued on disabled lives without payment of premiums

For participating business without meaningful dividends, and participating adjustable policies where mortality adjustability is not reasonably flexible, the factors for all other non-participating business should be used.

If current premium rates are significantly less than the maximum guaranteed premium rates, the guarantee term used is that applicable to the current rates.

Additional adjustments are according to group insurance. They are as follows:

- The above factors may be multiplied by 50% for any group benefit that carries one of the following features: 1) a "guaranteed no risk"; 2) deficit repayment by policyholders, or 3) "hold harmless" agreement where the policyholder has a legally enforceable debt to the insurer.
- No component is required for "Administrative services only" group cases where the insurer has no liability for claims.

Only "all cause" policies solicited by mail should be included in this section for automobile and common carrier accidental death and dismemberment. Specific accident perils included in accidental death and dismemberment policies solicited by mail, and "free"

coverages on premium credit card groups, should be included in the “Other Accident and Sickness Benefits” section.

Other accident and sickness benefits

New claims risk

The component requirement is 15% of annual earned premiums.

Continuing claims risk

The component requirement is 12.5% of the provision for incurred but unpaid claims relating to prior years. The use of prior years avoids a double component requirement for incurred but unpaid claims arising from coverage purchases by premiums paid in the current year.

Special policyholder arrangements

For group insurance policies, deposits in excess of liabilities may be used to reduce the component requirement to a minimum of zero. Such deposits must be:

- made by policyholders;
- available for claims payment (e.g. claim fluctuation and premium stabilization reserves, and accrued provision for experience refunds); and
- returnable, net of applications, to policyholders on policy termination.



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

LIGNE DIRECTRICE SUR LES EXIGENCES EN MATIÈRE DE SUFFISANCE DU CAPITAL

Organismes d'autoréglementation

Janvier 2020

TABLE DES MATIÈRES

Chapitre 1. Introduction et exigences générales	1
1.1 Introduction	1
1.2 Suffisance du capital fondée sur les risques.....	3
1.3 Exigences générales.....	4
Chapitre 2. Gestion des risques et du capital	7
2.1 Gestion intégrée des risques.....	7
2.2 Gestion du capital	8
2.3 Évaluation interne des risques et de la solvabilité	11
Chapitre 3. Capital disponible	13
3.1 Composantes du capital.....	13
3.2 Limites de composition du capital.....	17
3.3 Déductions et renversements.....	18
3.4 Participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises et prêts qui leur sont consentis.....	20
Chapitre 4. Risque d'assurance	23
4.1 Description du risque d'assurance	23
4.2 Marges pour sinistres non payés et passif des primes	23
4.3 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance.....	24
4.4 Franchises autoassurées	30
Chapitre 5. Risque de marché	32
5.1 Risque de taux d'intérêt.....	32
5.2 Risque de change	38
5.3 Risque lié aux actions	42
5.4 Risque lié aux actifs immobiliers	46
5.5 Actifs au titre du droit d'utilisation	47
5.6 Autres expositions au risque de marché.....	47
Chapitre 6. Risque de crédit	48
6.1 Capital requis pour les actifs au bilan	48
6.2 Capital requis pour les expositions hors bilan.....	57
6.3 Traitement du capital – Sûretés et garanties	63
Chapitre 7. Risque opérationnel.....	68
7.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel.....	68
7.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel.....	68
Chapitre 8. Crédit pour diversification.....	70
8.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification.....	70
Annexe 1. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A	71

Annexe 2. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B	73
Annexe 3. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C	76

Chapitre 1. Introduction et exigences générales

1.1 Introduction

1.1.1 Objectif de la ligne directrice

L'article 182 de *Loi sur les assureurs* (RLRQ, chapitre A-32.1) (la « Loi ») prescrit une exigence selon laquelle un organisme d'autoréglementation autorisé (OAR) doit suivre, dans la gestion financière de ses affaires d'assurance, des pratiques de gestion saine et prudente visant le maintien dans son fonds d'assurance :

- d'actifs permettant l'exécution, au fur et à mesure de leur exigibilité, des engagements grevant le fonds d'assurance;
- de capitaux permettant de garantir la pérennité de ses affaires d'assurance.

Cette loi prévoit, par ailleurs, que l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») peut établir des lignes directrices applicables aux OAR portant spécifiquement sur ces pratiques de saine gestion¹.

Les lignes directrices visent essentiellement à accroître la transparence et la prévisibilité des critères sur lesquels l'Autorité se base aux fins d'évaluer la qualité et la prudence des pratiques de gestion des institutions financières à qui elles sont destinées. La capacité des institutions de s'acquitter de leurs obligations envers les épargnants et les porteurs de polices constitue notamment l'une des composantes fondamentales présidant à l'atteinte de cet objectif. Les exigences en matière de suffisance du capital à l'intention des OAR présentées dans cette ligne directrice traduisent ce principe.

Le cadre de suffisance du capital fondé sur les risques est basé sur l'évaluation du risque d'assurance, du risque de marché, du risque de crédit et du risque opérationnel par l'application de divers coefficients de risque et de marges. Les OAR doivent se conformer aux exigences d'un test du **capital disponible par rapport au capital requis**. La définition du capital disponible qui prévaut à cette fin est présentée au Chapitre 3 et est calculée sur une base de consolidation.

La *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital – Organismes d'autoréglementation* énonce l'encadrement entourant la norme de capital à l'aide d'une formule de calcul fondée sur le risque pour le capital cible requis ainsi que le capital minimal requis et définit le capital disponible en rapport avec cette norme. Le Test du capital minimal (TCM) détermine le niveau minimal de capital requis et non le niveau de capital optimal avec lequel un OAR se doit d'exercer ses activités d'assurance.

1.1.2 Champ d'application

La présente ligne directrice est applicable à tous les OAR constitués en application du Code des professions ou de la *Loi sur le courtage immobilier* (RLRQ, chapitre C-73.2)

¹ Article 187 de la Loi.

autorisés à exercer l'activité d'assureur au Québec. Elle est appliquée sur une base consolidée aux états financiers du fonds d'assurance en suivant les indications des normes internationales d'information financière (IFRS) qui ont été adoptées par le Conseil des normes comptables du Canada à titre de Principes comptables généralement reconnus en vigueur au Canada (PCGRC). Ainsi, le calcul de chacune des composantes, tant au niveau du capital disponible que du capital requis, s'effectue de manière à englober principalement toutes les opérations de l'OAR en lien avec ses affaires d'assurance.

Pour les besoins de la présente ligne directrice et par souci de simplification du texte, l'utilisation générique du terme « OAR » doit être interprétée, selon le contexte, soit comme une référence à l'OAR dans le cadre de ses activités d'assurance, soit comme une référence au fonds d'assurance dont l'OAR est titulaire².

Par ailleurs, dans la présente ligne directrice, les filiales non admissibles³ doivent être déconsolidées et présentées selon la méthode de la mise en équivalence. Les participations dans ces filiales non admissibles sont exclues du capital disponible et du calcul du capital requis, de même que les prêts et autres titres de créance consentis à ces dernières s'ils sont considérés comme du capital dans la filiale (section 3.4).

1.1.3 Prise d'effet

La mise à jour de la présente ligne directrice est effective à compter du 1^{er} janvier 2020.

1.1.4 Précisions

À moins que le contexte ne l'indique autrement, les concepts relativement aux liens corporatifs, tels que les filiales, entreprises associées, coentreprises et entreprises liées, ainsi que la terminologie doivent être interprétés dans la présente ligne directrice en fonction des dispositions des PCGRC.

Les actifs et les passifs des filiales consolidées aux fins de la présente ligne directrice sont assujettis aux coefficients de risque et aux marges visant les actifs et les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'OAR.

1.1.5 Interprétation

La présente ligne directrice fait état des exigences de l'Autorité en matière de capital en lien avec les principales activités de gestion des risques d'assurance et autres opérations financières communément réalisées par un OAR.

Puisque les exigences qui sont décrites dans la présente ligne directrice agissent essentiellement en qualité de guides à l'intention des gestionnaires, les modalités, termes et définitions qu'elle comporte peuvent ne pas couvrir toutes les situations qui se présentent dans la pratique. Dans cette perspective, les résultats de l'application de ces

² Les sections I et II du Chapitre XVI du Titre III de la Loi s'appliquent, respectivement, aux activités d'assureur de l'OAR et à son fonds d'assurance.

³ Voir la section 3.4 pour la définition de « filiale non admissible ».

exigences ne doivent pas être interprétés comme étant les seuls éléments pour juger de la situation financière d'un OAR ou de la qualité de sa gestion. Ainsi, l'Autorité s'attend à ce que les OAR lui soumettent au préalable, le cas échéant, toute situation dont la présente ligne directrice ne prévoirait pas le traitement ou dont le traitement proposé n'apparaîtrait pas s'appliquer de manière adéquate. Il en est de même de toute difficulté découlant de l'interprétation des exigences exposées dans cette ligne directrice.

Par ailleurs, malgré les exigences énoncées, un montant spécifique de capital requis pourra être établi lorsque l'Autorité déterminera que le traitement du capital est inadéquat.

1.2 Suffisance du capital fondée sur les risques

L'Autorité s'attend à ce que l'OAR satisfasse en tout temps aux exigences résultant du TCM. Pour être considérés comme du capital disponible, les instruments de capitalisation doivent satisfaire certains critères d'admissibilité et sont sujets à des limites de composition du capital ainsi que des déductions et renversements (Chapitre 3). La notion de capital au sens de la présente ligne directrice englobe le capital disponible de toute entité consolidée aux fins du calcul du ratio TCM.

Sous le régime du TCM, les exigences en matière de capital requis pour les diverses catégories de risques sont fixées directement à un niveau de confiance cible prédéterminé. L'Autorité a fixé le niveau de confiance cible à 99 % du manque à gagner prévu (espérance conditionnelle unilatérale, ou ECU, de 99 %) sur un horizon d'un an⁴.

Les coefficients de risque définis dans la présente ligne directrice servent, dans un premier temps, à calculer le capital cible requis sur une base consolidée. Le capital minimal requis de l'OAR est ensuite obtenu par la somme du capital cible requis pour chaque type de risque, moins le crédit pour diversification, le résultat étant divisé par 1,5.

Le capital cible requis est calculé comme suit :

La somme des éléments suivants :

- capital requis pour risque d'assurance (Chapitre 4) :
 - marges pour sinistres non payés et passif des primes;
 - marge requise pour la réassurance cédée en réassurance non agréée;
- capital requis pour risque de marché (Chapitre 5) :
 - marge pour risque de taux d'intérêt;
 - marge pour risque de change;
 - capital requis pour risque lié aux actions;

⁴ L'Autorité a utilisé une valeur à risque (VaR) assortie d'un niveau de confiance de 99,5 % ou un estimé établi à partir d'un jugement professionnel lorsque l'ECU ne convenait pas.

-
- capital requis pour risque lié aux actifs immobiliers;
 - capital requis pour les autres expositions au risque de marché.
 - capital requis pour risque de crédit (Chapitre 6) :
 - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les actifs au bilan;
 - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les expositions hors bilan;
 - capital requis pour les véhicules de garantie détenus pour l'exposition à la réassurance non agréée (section 4.3.2) et aux franchises autoassurées (section 4.4).
 - capital requis pour risque opérationnel (Chapitre 7).

Moins :

- crédit pour diversification (Chapitre 8).

Le capital minimal requis est ensuite calculé comme suit :

- capital cible requis divisé par 1,5.

Le ratio du TCM exprimé en pourcentage est enfin obtenu par la division du capital disponible par le capital minimal requis.

1.3 Exigences générales

1.3.1 Approbation préalable de l'Autorité

Puisque l'Autorité privilégie une approche basée sur des principes en matière d'encadrement de l'activité d'assurance, les OAR disposent de la latitude nécessaire leur permettant de déterminer les stratégies, politiques et procédures les plus appropriées pour assurer l'application des attentes et exigences exprimées dans la présente ligne directrice, en fonction de la nature, de la taille et de la complexité de leurs activités.

Bien que les opérations ou traitements envisagés en lien avec le test de capital minimal soient tous théoriquement applicables à l'OAR, ceux-ci peuvent, en pratique, s'avérer inappropriés à la réalité de ce dernier. En ce sens, l'Autorité préconise une approche prudente à leur égard, qui implique une collaboration plus importante en amont, de manière à minimiser pour l'OAR les risques de mise en application d'une opération pouvant mener au traitement inadéquat du capital ou nuire à sa solvabilité.

En ce sens, l'Autorité s'attend donc à ce qu'un OAR la consulte et obtienne son approbation préalable avant d'appliquer les exigences ou de bénéficier des avantages prévus à la présente ligne directrice dans les cas suivants :

-
- pour toute activité de placement ou autre opération financière relative à des filiales, entreprises associées et coentreprises (section 3.4) ;
 - pour toute activité ou opération impliquant :
 - l'utilisation de sûretés ou de garanties, sauf dans le cadre de la couverture de la réassurance cédée (Chapitres 5 et 6);
 - l'utilisation d'instruments dérivés à des fins de couverture ou spéculatives (Chapitres 5 et 6);
 - les autres expositions hors bilan décrites à la section 6.2 (règlements structurés, engagements, cessions et prises en pension, offre de garantie).

L'Autorité s'attend par ailleurs à ce que l'OAR obtienne son autorisation préalable dans les cas et situations particulières énoncés ailleurs dans le texte de la présente ligne directrice.

L'Autorité, en application des pouvoirs qui lui sont conférés par la Loi, déterminera l'action appropriée à prendre en fonction de la demande et des informations qui lui sont transmises. Dans tous les cas, l'Autorité tiendra compte, dans l'évaluation de la demande, de la nature, de la taille et de la complexité des activités exercées par l'OAR.

1.3.2 Considérations relatives à la réassurance

1.3.2.1 Définitions

Dans la présente ligne directrice, les expressions « réassurance agréée » et « réassurance non agréée » réfèrent à l'Annexe A de la *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à la réassurance*.

1.3.2.2 Réassurance agréée

Le calcul du capital requis en vertu du TCM prévoit qu'un OAR puisse avoir recours à la réassurance agréée dans le cadre de ses opérations. Les coefficients de risque applicables aux montants à recevoir et recouvrables en vertu d'ententes de réassurance agréée sont présentés à la section 6.1.3 de la présente ligne directrice.

1.3.2.3 Réassurance non agréée

Pour les affaires couvertes par une entente de réassurance non agréée, les montants à recevoir et recouvrables qui en découlent et qui sont présentés au bilan doivent être soustraits du capital disponible, c'est-à-dire que les calculs doivent être effectués comme si ces affaires n'étaient pas réassurées, dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants. L'OAR cédant peut également demander à l'Autorité de bénéficier d'un crédit à l'égard de cette exigence de capital s'il démontre

que ces montants sont couverts par des sûretés acceptables⁵ obtenues de la part des réassureurs prenants et permettant de sécuriser l'exécution des engagements de l'OAR au Québec.

La section 4.3.2 de la présente ligne directrice fournit plus de détails relativement à la déduction du capital, la marge requise sur les montants de réassurance non agréée recouvrables et quant aux limites relatives à l'utilisation des véhicules de garantie.

1.3.3 Audit

L'Autorité s'attend à ce que le ratio du TCM soit audité annuellement par l'auditeur désigné et chargé des fonctions prévues au chapitre VII du titre II de la Loi⁶. L'opinion de l'auditeur devrait porter sur le respect de la présente ligne directrice lors de l'établissement du ratio du TCM.

⁵ L'Autorité pourra, si elle le juge opportun, demander à l'OAR de lui fournir les documents nécessaires ou de respecter certaines formalités afin d'obtenir le crédit. Les OAR sont invités à consulter le site Web de l'Autorité avant toute demande afin de voir si des instructions ont été publiées à cet égard.

⁶ Articles 115 et 130 de la Loi.

Chapitre 2. Gestion des risques et du capital

2.1 Gestion intégrée des risques

La prise de risques est inhérente à la conduite des affaires d'une institution financière et peut être à la fois synonyme d'opportunités et de menaces. Puisque certains risques indésirables ne peuvent pas être entièrement éliminés, ils doivent être gérés selon leur importance, c'est-à-dire en fonction de l'ampleur et de la fréquence des impacts qu'ils sont susceptibles d'avoir sur l'institution financière s'ils se matérialisaient.

La gestion des risques est essentielle à la conduite des affaires d'assurance de tout OAR. Il s'agit d'un processus permanent, dynamique et évolutif qui doit faire partie de la culture de l'entreprise et contribuer efficacement à l'atteinte des objectifs stratégiques de cette dernière.

L'OAR devrait tendre vers une gestion intégrée de ses risques par opposition à une approche où les risques sont considérés séparément. Ainsi, les risques jugés moins importants, mais qui pourraient devenir une fois combinés, devront aussi être pris en compte. Une telle gestion devrait être adaptée à la taille, à la nature et à la complexité des activités d'assurance de chacun des OAR et nécessite des processus standardisés et des systèmes d'information fiables permettant d'établir des liens entre les risques et d'obtenir des rapports qui fournissent de l'information pertinente, claire, adaptée et en temps opportun.

Alors que la présente ligne directrice permet de déterminer le capital réglementaire disponible et requis à l'égard des principaux risques pouvant être quantifiés par une approche standard, la gestion intégrée des risques permet de mieux prendre en compte les risques plus difficilement quantifiables sur la base des méthodes habituellement utilisées (section 2.2.2.2).

Les risques liés à l'utilisation des technologies, compte tenu de leurs nombreuses ramifications, constituent de bons exemples de risques à conséquences multiples : interruption des opérations, pertes de données, vols d'identités, cyberattaques, atteinte à la réputation, poursuites légales, etc. Dans cette optique, les ressources, technologies et connaissances doivent être alignées pour assurer une gestion adéquate et complète de ces risques à travers tout OAR.

La gestion intégrée des risques implique donc l'identification des risques importants auxquels l'OAR est confronté, leur évaluation, leur quantification, leur contrôle, leur atténuation et leur suivi rigoureux. La gestion du capital s'inscrit à l'intérieur de la gestion intégrée des risques non seulement par son rôle de mesure de la suffisance du capital, mais également par son rôle dans l'identification et l'évaluation des différents risques auxquels l'OAR est exposé.

2.2 Gestion du capital

2.2.1 Rôle de la gestion du capital

La capacité des institutions financières de s'acquitter de leurs obligations envers leurs clients est l'une des composantes fondamentales des pratiques de gestion des risques. À cet égard, le capital d'un OAR joue un rôle essentiel dans la mesure où une de ses principales fonctions est de protéger les engagements pris envers les assurés.

La gestion du capital constitue un processus très large qui englobe non seulement la mesure de la suffisance du capital, mais également l'ensemble des stratégies, politiques et procédures par lesquelles un OAR détermine et planifie l'utilisation de son capital. Les exigences réglementaires, l'environnement, le profil de risque, l'appétit pour le risque, la planification stratégique et les impératifs économiques sont autant d'éléments qui doivent être considérés dans ce processus. Bien entendu, une telle gestion devrait être adaptée à la taille, à la nature et à la complexité des activités d'assurance de chacun des OAR.

Le capital constitue un élément essentiel de la solvabilité d'un OAR et sa gestion est intrinsèquement liée à la prise de risques par ce dernier. L'Autorité s'attend à ce que chaque OAR se dote d'un processus d'évaluation des risques et de sa solvabilité lui permettant de dégager les liens qui existent entre ses différentes activités, facilitant ainsi la prise de décision en tenant compte de son niveau de capital, de son appétit pour le risque et de ses stratégies d'affaires d'assurance.

L'OAR devrait avoir une vision large et tenir compte notamment d'éléments tels que la procyclicité, les impératifs économiques et les attentes des organismes de réglementation. Un de ses principaux objectifs visés devrait alors être la réalisation de son plan d'affaire ou stratégique, dans un contexte lui permettant de maintenir un niveau de capital suffisant pour absorber les impacts en cas de choc défavorable important, réduisant ainsi sa probabilité de défaut.

Le processus de planification de la gestion du capital doit avoir pour objectif d'établir une vision des besoins en capital actuels et futurs qui soit cohérente sur le plan interne, et il doit être soutenu par une stratégie organisationnelle adéquate incluant une gestion optimale des risques.

2.2.2 Niveaux de capital

En vertu de la Loi, un OAR doit suivre, dans la gestion financière de ses affaires d'assurance, des pratiques de gestion saine et prudente visant le maintien dans son fonds d'assurance :

- d'actifs permettant l'exécution, au fur et à mesure de leur exigibilité, des engagements grevant le fonds d'assurance;
- de capitaux permettant de garantir la pérennité des affaires d'assurance de l'organisme.

Les exigences minimales en matière de suffisance de ces sommes sont établies par la présente ligne directrice. Toutefois, comme ces exigences reposent sur des hypothèses applicables à l'ensemble de l'industrie, elles ne peuvent refléter parfaitement le profil de risque propre à chaque OAR.

Par conséquent, en plus des exigences de capital réglementaire, un OAR devrait également maintenir des niveaux de capital additionnel afin de refléter son propre profil de risque et de disposer d'un montant de capital suffisant pour couvrir ses autres besoins. On distingue donc plusieurs niveaux de capital incrémentaux qui sont établis en relation avec les exigences relatives au calcul du ratio du TCM.

2.2.2.1 Capital réglementaire

Le capital réglementaire fait référence aux deux niveaux établis par l'Autorité, soit le niveau minimum et le niveau cible d'intervention.

Ainsi, les OAR doivent minimalement et de façon continue maintenir un ratio du TCM de 100 %, ce qui signifie que le capital disponible doit donc être égal ou supérieur au capital minimal requis. Toutefois, dans le cadre de ses activités de surveillance, l'Autorité s'attend au maintien d'un ratio du TCM de 210 %, qui constitue alors le ratio cible de capital aux fins d'intervention ou ratio cible d'intervention. Ces deux ratios correspondent aux niveaux de capital réglementaire.

Le ratio cible d'intervention de 210 % dépasse suffisamment le capital minimal requis et a pour but de permettre à l'Autorité d'anticiper les problèmes, dans le cadre de ses activités normales de surveillance. Il permet en outre à l'Autorité de disposer de la flexibilité nécessaire pour intervenir proactivement lorsque la situation le requiert, conformément aux pouvoirs qui lui sont dévolus par la Loi, de manière à minimiser les impacts sur l'OAR. Ce ratio permet donc à l'Autorité d'agir en temps opportun lorsque la situation d'un OAR l'exige et d'avoir une assurance raisonnable que les mesures prises par l'OAR corrigeront les problèmes avant que ceux-ci n'affectent sa solvabilité de manière significative. Le ratio cible d'intervention permet ainsi d'absorber davantage de pertes inattendues eu égard aux risques couverts par la présente ligne directrice.

Toutefois, le ratio minimal et le ratio cible d'intervention ne reflètent pas expressément la prise en compte de tous les risques. En effet, ces ratios reposent sur des hypothèses simplificatrices propres à une approche standard d'évaluation. La quantification de plusieurs de ces risques par une telle méthodologie qui s'appliquerait à tous les OAR n'est pas justifiée présentement compte tenu, d'une part, du niveau d'exposition et du profil de risque qui varient d'un OAR à l'autre et, d'autre part, de la difficulté à les mesurer par une méthode standard.

Par conséquent, l'Autorité demande à chaque OAR d'évaluer l'adéquation globale de son capital par rapport à son profil de risque. Cette évaluation se fait par l'établissement d'un ratio cible interne de capital excédant le ratio cible d'intervention de 210 %.

2.2.2.2 Cible interne de capital

Pour établir son ratio cible interne de capital, un OAR doit déterminer le niveau de capital cible nécessaire pour couvrir les risques liés à ses activités d'assurance, en prenant notamment en considération son appétit pour le risque et les résultats des tests de sensibilité selon différents scénarios et simulations⁷. Ainsi, en plus des risques qui sont déjà pris en compte par le calcul du ratio du TCM, le ratio cible interne de capital doit également considérer d'autres risques, notamment :

- les risques résiduels de crédit, de marché et d'assurance; par exemple, certains risques liés aux transferts de risque sont des risques de marché non couverts par le calcul du ratio du TCM;
- le risque de liquidité;
- le risque de concentration;
- le risque réglementaire;
- le risque stratégique;
- le risque lié à l'accès au capital sur les marchés
- le risque de réputation.

La détermination du ratio cible interne de capital permet donc à chaque OAR de tenir compte de ces risques de façon appropriée. Cette exigence peut être satisfaite en s'inspirant, par exemple, de scénarios défavorables plausibles de l'examen de la santé financière (ESF), ou encore de scénarios de simulation de crise. L'impact des différents scénarios devrait être comparé au ratio cible interne de capital proposé et non au ratio de capital actuel de l'OAR.

Le ratio cible interne de capital doit être divulgué dans le Rapport sur l'ESF. À la demande de l'Autorité, l'OAR doit lui transmettre un document qui justifie, par des explications s'appuyant sur une méthode et des données appropriées, le ratio cible interne de capital qu'il a établi. L'Autorité peut demander la détermination d'un nouveau ratio cible interne de capital si les justifications ne permettent pas de démontrer, à sa satisfaction, la pertinence et la suffisance du ratio cible soumis.

Dans le cadre de ses activités de surveillance, toute dérogation au ratio cible interne de capital entraînera une action de l'Autorité modulée en fonction des circonstances et des mesures de redressement adoptées par l'OAR pour respecter à nouveau la cible établie.

⁷ Afin de s'assurer que le ratio cible interne de capital excède le ratio cible d'intervention, l'OAR devrait exprimer son niveau de capital cible interne établi en pourcentage de son capital minimal requis, évalué en fonction de la présente ligne directrice, et comparer le tout au ratio de capital minimal et au ratio cible d'intervention.

2.2.2.3 Capital excédentaire

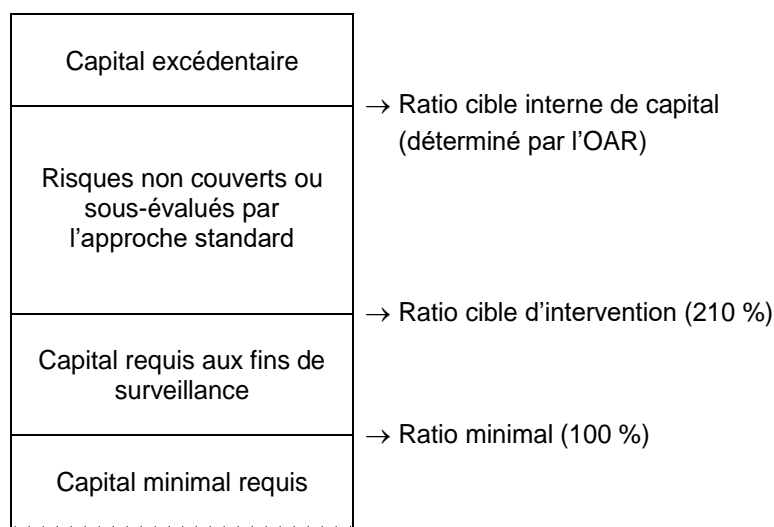
Par ailleurs, l'Autorité s'attend à ce qu'un OAR détienne un capital excédentaire au niveau de capital qu'il a déterminé pour son ratio cible interne de capital. Ce capital pourrait être nécessaire afin de :

- tenir compte du caractère variable du ratio du TCM et de la possibilité que celui-ci chute sous son ratio cible interne de capital dans le cadre de ses activités d'assurance courantes en raison, notamment, de la volatilité normale des marchés et des résultats d'assurance;
- considérer les innovations au sein de l'industrie en permettant, par exemple, l'évolution de produits existants;
- préparer l'OAR à l'évolution de la situation internationale, dont les développements professionnels normatifs comme les modifications aux normes comptables et actuarielles.

2.2.2.4 Représentation graphique

Les attentes de l'Autorité peuvent être illustrées graphiquement comme suit :

Ratio minimal, ratio cible d'intervention et ratio cible interne de capital



2.3 Évaluation interne des risques et de la solvabilité

Afin que l'OAR établisse son niveau cible interne de capital de manière prudente et prospective, l'Autorité s'attend à ce que l'OAR mette en place un dispositif d'évaluation interne de ses risques et de sa solvabilité qui soit adapté à sa nature, sa taille et la complexité de ses activités d'assurance.

2.3.1 Description du dispositif

Ce dispositif doit permettre à l'OAR d'identifier tous ses risques importants, que ces derniers soient facilement quantifiables ou non, et de les évaluer en fonction de son capital. Le dispositif devrait également être en mesure de tenir compte des risques individuels jugés moins importants, mais qui pourraient le devenir lorsqu'ils sont combinés à d'autres.

Les dispositifs d'évaluation interne des risques et de la solvabilité constituent des processus itératifs visant à évaluer, de manière continue et prospective, les risques importants de l'OAR et le capital nécessaire pour les supporter. Cette adéquation personnalisée des risques avec le capital constitue une pièce maîtresse et un processus incontournable de la gestion intégrée des risques.

Concrètement, ce dispositif peut être vu comme un ensemble d'activités réalisées de façon conjointe, itérative et cohérente suivant un processus ayant comme point de départ l'appétit pour le risque. Il comprend toutes les étapes d'un processus normal de gestion des risques, partant de l'identification jusqu'au suivi, à travers le déploiement de la stratégie d'affaires et l'analyse du comportement de ces risques, particulièrement en fonction de scénarios extrêmes. Cette analyse doit inclure les dépendances ou interrelations qui amplifient certains risques et leurs conséquences potentielles. Pour chaque risque important ainsi identifié, l'OAR devrait être en mesure de consigner les hypothèses, les processus et les principaux facteurs à considérer en ce qui a trait aux éléments déclencheurs, à l'évaluation, à la quantification et aux facteurs d'atténuation en place. Selon les résultats de cette analyse, une remise en question de l'appétit pour certains risques pourrait être enclenchée, nous ramenant ainsi au point de départ du processus itératif.

2.3.2 Mobilisation de capital additionnel

À partir des différents scénarios de crise ou extrêmes réalisés pour établir son niveau cible interne de capital, l'OAR devrait être en mesure d'anticiper et d'établir une stratégie en matière de mobilisation de capital dans les situations où des risques sont susceptibles de le faire chuter en deçà du niveau cible interne de capital.

Ce processus est d'autant plus important que l'OAR ne devrait en aucun cas présumer que le capital sera facilement accessible au moment où il en aura besoin, mais considérer plutôt le fait qu'en certaines circonstances, l'accès à du capital pourrait devenir plus difficile. Par conséquent, un OAR devrait agir de façon prospective et mobiliser des capitaux additionnels en prévision de ces circonstances défavorables.

L'OAR devrait également analyser les différentes caractéristiques relatives à ses actifs et passifs et leur impact potentiel sur sa solvabilité en tenant compte notamment de leur volatilité et de leur évolution potentielle. Lorsqu'il réduit ses risques ou obligations par le biais de la réassurance ou de la titrisation, l'OAR devrait tenir compte de l'ensemble des risques liés à ces transactions.

Chapitre 3. Capital disponible

Le présent chapitre établit les critères de suffisance et d'adéquation des ressources servant à respecter les exigences en matière de capital dans la mesure où elles permettent à l'OAR de respecter ses obligations envers les souscripteurs et les créanciers et d'absorber les pertes en période de crise. Cela comprend, selon le cas, la détermination des critères d'évaluation qualitative des composantes du capital aux fins d'inclusion dans le capital disponible et la composition du capital disponible en insistant sur la prépondérance des composantes de capital de la plus haute qualité.

Cette qualité du capital s'entend de sa capacité d'absorber les pertes aussi bien dans le cours normal des activités de l'OAR qu'en cas de crise ou de liquidation. La présente ligne directrice distingue ainsi différentes catégories d'instruments de capitalisation en fonction de leur nature et du respect des critères et limites qui leur sont applicables.

3.1 Composantes du capital

Le capital disponible est déterminé sur une base de consolidation, mais en accord avec la section 1.1.2, qui prévoit la déconsolidation des filiales non admissibles⁸.

Les critères d'admissibilité d'une composante à titre de capital disponible d'une institution financière, aux fins de déterminer la suffisance du capital, reposent sur quatre éléments essentiels :

- sa disponibilité : la mesure dans laquelle la composante du capital est entièrement libérée et disponible pour absorber les pertes;
- sa permanence : la période pendant laquelle, et dans quelle mesure, la composante de capital est disponible;
- l'absence de sûretés et de frais de service obligatoires : la mesure dans laquelle la composante du capital est libre de paiements obligatoires et de sûretés;
- sa subordination : la mesure dans laquelle et les circonstances dans lesquelles la composante de capital est subordonnée aux droits des porteurs de polices et des autres créanciers de l'OAR en cas d'insolvabilité ou de liquidation de son fonds d'assurance.

L'intégrité des éléments du capital est primordiale pour la protection des porteurs de polices. Par conséquent, ces éléments seront pris en compte dans l'évaluation globale de la situation financière d'un OAR.

Le capital disponible est défini comme étant la somme des éléments suivants : le capital de catégorie A, le capital de catégorie B, et le capital de catégorie C.

⁸ Voir la section 3.4 pour la définition de « filiale non admissible ».

3.1.1 Capital de catégorie A

- Les bénéfices non répartis
- Les réserves pour autres éventualités
- Le cumul des autres éléments du résultat global

Les bénéfices non répartis et autres éléments du résultat global comprennent le bénéfice ou la perte en cours d'exercice.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 1.

3.1.2 Capital de catégorie B

- Les instruments qui sont émis par l'OAR et qui satisfont aux critères de la catégorie B décrits à l'Annexe 2, mais non ceux de la catégorie A, sous réserve des limites applicables.
- Le surplus (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie B.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 2.

Les instruments de capital de catégorie B peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie B prévus à l'Annexe 2.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'OAR n'ait pas été en mesure d'anticiper un tel événement au moment de l'émission.

Les mécanismes de suspension qui interrompent les versements sur les instruments de catégorie B sont autorisés pourvu que le mécanisme en question ne nuise pas à l'entière discrétion que l'OAR doit avoir en tout temps d'annuler les versements sur l'instrument de catégorie B et qu'il n'ait pas pour effet d'empêcher la recapitalisation de l'OAR tel qu'il est mentionné dans le critère n° 13 de l'Annexe 2. Par exemple, il ne serait pas admissible qu'un mécanisme de suspension des versements applicable à un instrument de catégorie B :

- ait pour effet de suspendre les paiements sur un autre instrument qui lui, pour sa part, ne bénéficie pas de discrétion quant aux paiements susmentionnés;
- interdise les versements pendant une période qui s'étend au-delà de la date de reprise des versements des paiements sur cet instrument de catégorie B;

- empêche le fonctionnement normal de l'OAR ou toute activité de restructuration, y compris les acquisitions ou cessions.

Il est permis qu'un mécanisme de suspension des versements ait pour effet d'interdire des opérations qui s'apparentent à un versement telles qu'un rachat discrétionnaire d'un instrument par l'OAR.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie B qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable⁹.

Les OAR peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titres qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

3.1.3 Capital de catégorie C

- Les instruments émis par l'OAR qui répondent aux critères de la catégorie C décrits à l'Annexe 3, mais non à ceux des catégories A et B, sous réserve de la limite applicable;
- le surplus (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie C.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 3.

Les instruments de capital de catégorie C ne doivent pas renfermer de clauses ou de dispositions restrictives en cas de rendement insuffisant qui permettraient au détenteur d'accélérer le remboursement, à moins d'insolvabilité, de faillite ou de liquidation de l'émetteur.

Les instruments de capital de catégorie C peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie C prévus à l'Annexe 3.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que

⁹ La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation de la durée d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes physiques ou des groupements intéressés à l'OAR.

l'OAR n'ait pas été en mesure d'anticiper un événement du genre au moment de l'émission.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie C qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable¹⁰.

Les OAR peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titre qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

3.1.3.1 Amortissement

Les instruments de catégorie C sont soumis à l'amortissement linéaire dans les cinq dernières années précédant l'échéance.

Par conséquent, à mesure que l'échéance, le rachat ou l'encaissement par anticipation de ces instruments approche, les soldes en cours doivent être amortis aux taux suivants :

Années avant l'échéance	Taux d'inclusion dans le capital
5 ans et plus	100 %
4 ans et moins de 5 ans	80 %
3 ans et moins de 4 ans	60 %
2 ans et moins de 3 ans	40 %
1 an et moins de 2 ans	20 %
Moins de 1 an	0 %

Dans le cas d'un instrument émis avant le 1^{er} janvier 2015, quand les modalités de l'instrument comportent une option de rachat qui n'est pas assujettie à l'approbation préalable de l'Autorité, l'amortissement doit commencer cinq ans avant les dates d'entrée en vigueur de l'option. Par exemple, l'amortissement doit commencer après la cinquième année s'il s'agit d'une débenture à 20 ans qui peut être rachetée au gré de l'OAR à tout moment après les dix premières années. En outre, si une créance subordonnée est rachetable à tout moment au gré de l'OAR sans qu'elle doive obtenir le consentement préalable de l'Autorité, l'instrument est amortissable à compter de la date de son émission. Il est entendu que cette disposition ne s'appliquerait pas si le rachat doit être approuvé

¹⁰ La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation de la durée d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes physiques ou des groupements intéressés à l'OAR.

par l'Autorité, comme c'est le cas de tous les instruments émis en application des critères énoncés à l'Annexe 3.

L'amortissement doit être calculé à la fin de chaque trimestre d'exercice sur la base du tableau ci-dessus. L'amortissement doit donc débiter le premier trimestre qui se termine dans la cinquième année civile avant l'échéance. Par exemple, si un instrument échoit le 15 octobre 2020, il y a amortissement de 20 % de l'émission le 16 octobre 2015, amortissement qui se traduira dans le relevé P&C du 31 décembre 2015. Il doit y avoir un amortissement supplémentaire de 20 % dans chaque rapport postérieur au 31 décembre 2015.

3.1.4 Participations sans contrôle admissibles qui apparaissent à la consolidation

Les OAR peuvent inclure dans le capital disponible les participations sans contrôle admissibles dans des filiales qui sont consolidées aux fins du TCM, pourvu que :

- les instruments de capital respectent les critères d'admissibilité des catégories A, B et C;
- le capital dans la filiale ne soit pas excessif en regard du montant requis pour l'exercice des activités de la filiale;
- le niveau de capitalisation de la filiale soit comparable à celui de l'ensemble de l'OAR.

Si une filiale émet des instruments de capital aux fins de la capitalisation de l'OAR ou qui sont nettement excessifs par rapport à ses besoins, les modalités de l'émission et le transfert intersociétés doivent faire en sorte que la situation des investisseurs soit la même que si les instruments avaient été émis directement par l'OAR pour que les instruments soient considérés comme du capital disponible à la consolidation. Pour ce faire, la filiale doit utiliser le produit de l'émission pour acquérir un instrument similaire à celui de l'OAR pour son fonds d'assurance. Ce traitement ne s'appliquera qu'aux titres de créance subordonnés. En outre, pour constituer des éléments de capital de l'entité consolidée, les titres de créance détenus par des tiers ne peuvent être garantis par d'autres actifs, comme des liquidités, détenus par la filiale.

3.2 Limites de composition du capital

Les limites suivantes régissent l'inclusion d'instruments de capital admissibles des catégories B et C :

- La somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité des catégories B et C ne peut dépasser 40 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat global.
- La somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité de la catégorie C ne peut dépasser 7 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat global.

Les éléments de capital des catégories B et C excédant ces limites seront assujettis au traitement suivant aux fins du capital disponible :

- Si les instruments de capital de la catégorie B ou ceux de la catégorie C dépassent ces limites, le capital en excédent des limites ne sera pas pris en compte dans le calcul du capital disponible. Si les instruments de capital de ces deux catégories dépassent les limites, le montant excédentaire le plus élevé sera exclu du capital disponible. À cette fin, l'OAR doit d'abord exclure entièrement le capital excédentaire de la catégorie C, puis celui de la catégorie B.
- Dans certaines circonstances exceptionnelles et sous réserve de l'approbation de l'Autorité, un OAR peut être autorisé à continuer à inclure temporairement le montant de cet excédent dans le capital disponible, à condition de présenter à l'Autorité un plan satisfaisant expliquant sa stratégie pour se conformer aux limites dans les plus brefs délais. Seuls les excédents survenant après l'émission de l'instrument et découlant de pertes d'exploitation ou d'événements extraordinaires qui échappent au contrôle de la direction pourront normalement être inclus provisoirement dans le capital disponible. Dans la plupart des autres cas, ne pourraient être inclus dans le capital disponible les excédents résultant, par exemple :
 - de l'achat ou du rachat d'instruments de capital;
 - de nouvelles émissions d'instruments de capital au cours du même trimestre d'exercice;
 - d'événements prévisibles.

3.3 Déductions et renversements

3.3.1 Déductions

Les montants suivants doivent être soustraits du capital disponible :

- les participations dans des filiales non admissibles¹¹, dans des entreprises associées et des coentreprises¹² dans lesquelles l'OAR détient une participation supérieure à 10 % (section 3.4);
- les prêts consentis par l'OAR à des filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises dans lesquelles l'OAR détient une participation supérieure à 10 %, de même que les autres titres de créance qu'il en détient qui sont considérés comme du capital (section 3.4);
- les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux

¹¹ Voir la section 3.4 pour la définition de « filiale non admissible ».

¹² Les participations dans des sociétés en commandite comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont assujetties au même traitement du capital que les participations dans une coentreprise.

réassureurs prenants ou encore par des sûretés acceptables obtenues de la part des réassureurs prenants (section 4.3.2);

- les franchises autoassurées (FAA) incluses dans les autres sommes à recouvrer sur sinistres non payés, lorsque l'Autorité exige des biens acceptables en garantie pour assurer le caractère recouvrable de ces FAA, et qu'aucune garantie n'a été reçue (section 4.4);
- le cumul des autres éléments du résultat global pour la couverture des flux de trésorerie. Le montant de la réserve de couverture de flux de trésorerie (y compris les flux de trésorerie projetés) dont les positions ne sont pas comptabilisées à la juste valeur au bilan doit être décomptabilisé dans le calcul du capital disponible. Il s'agit notamment des éléments qui ne sont pas comptabilisés au bilan, à l'exception des éléments évalués à la juste valeur au bilan. Cela signifie qu'il faudrait déduire les montants positifs du capital disponible et ajouter les montants négatifs. Ce traitement recense précisément l'élément de la réserve de couverture des flux de trésorerie qui doit être décomptabilisé aux fins prudentielles. Il supprime l'élément qui entache le capital disponible de volatilité artificielle puisque, dans le cas présent, la réserve traduit certes la juste valeur de l'instrument dérivé, mais non les changements de la juste valeur des flux de trésorerie futurs couverts;
- l'actif et le passif des régimes de retraite à prestations définies. Pour chaque caisse de régime de retraite à prestations définies qui est excédentaire et est présentée à l'actif du bilan de l'OAR, il faut déduire les montants présentés à titre d'actif excédentaire au bilan du calcul du capital disponible, déduction faite de tout montant de remboursements disponibles d'actifs excédentaires desdits régimes auquel l'OAR a un accès illimité et sans condition. Cette déduction ne peut être réduite d'un montant égal aux remboursements disponibles de l'actif excédentaire des régimes de retraite à prestations définies, que si l'OAR obtient au préalable une autorisation écrite de l'Autorité¹³.
- l'impact net de la comptabilité reflète si l'OAR a choisi d'utiliser l'option de la comptabilité reflète aux fins des IFRS;
- les gains et pertes latents accumulés attribuables à des variations de la juste valeur du passif financier de l'OAR qui sont attribuables à l'évolution du propre risque de crédit de l'OAR. De plus, en ce qui a trait aux instruments dérivés comptabilisés au passif, tous les ajustements d'évaluation comptable attribuable au risque de crédit de l'OAR devraient aussi être déduits. La compensation entre les ajustements d'évaluation attribuables au risque de crédit de l'OAR et ceux attribuables au risque de crédit de ses contreparties n'est pas permise.

¹³ Pour obtenir l'autorisation écrite de l'Autorité, l'OAR doit faire la preuve, à la satisfaction de l'Autorité, qu'il a plein droit à l'excédent ainsi qu'un accès illimité et sans condition à l'actif excédentaire, ce qui comprend, entre autres, l'obtention d'un avis juridique indépendant acceptable ainsi que l'autorisation préalable des participants des régimes et de l'organisme de réglementation des régimes, s'il y a lieu.

-
- goodwill et autres actifs incorporels :
 - le goodwill relatif à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire et la part proportionnelle (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence) de goodwill dans une coentreprise doit être déduit du capital disponible. Le montant présenté au bilan est à déduire en totalité.
 - Tous les autres actifs incorporels¹⁴ doivent être déduits en totalité du capital disponible. Cela comprend, selon le cas, les actifs incorporels désignés qui se rapportent à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire, ainsi que la part proportionnelle (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence) des actifs incorporels dans une coentreprise.

Aucun coefficient de risque ne s'applique aux montants soustraits du capital disponible.

3.3.2 Renversements

Les montants suivants doivent être renversés du capital disponible :

- immeubles occupés par leur propriétaire¹⁵ :
 - Dans le cas d'un immeuble occupé par son propriétaire comptabilisé selon le modèle de coût et dont la valeur réputée a été déterminée au moment de la conversion aux normes IFRS à l'aide de la juste valeur, les gains (pertes) latents de juste valeur doivent être renversés des bénéfices non répartis présentés par l'OAR aux fins du calcul de l'adéquation du capital. Le montant déterminé à la conversion est une déduction permanente du capital disponible et ne peut être modifié qu'à la suite de la vente des immeubles occupés par leur propriétaire (détenus au moment du passage aux IFRS) et de la réalisation des gains (pertes) réels qui en découle.
 - Les pertes de réévaluation cumulatives en excédent des gains comptabilisées au moyen du modèle de réévaluation doivent être renversées des bénéfices non répartis. Les gains de réévaluation doivent être renversés du cumul des autres éléments du résultat global inclus dans le capital disponible.

3.4 Participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises et prêts qui leur sont consentis

La comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence s'applique aux différentes participations d'un OAR dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises¹². Ces participations demeurent non consolidées aux fins du TCM.

¹⁴ Y compris les logiciels considérés comme des actifs incorporels.

¹⁵ Aucun renversement n'est requis pour les immeubles de placement puisque les gains (pertes) de juste valeur sont admissibles aux fins du capital.

Aux fins de la présente ligne directrice, une filiale non admissible est une institution financière réglementée dissemblable, telle qu'une banque, une société de fiducie, une société d'épargne ou un assureur de personnes, ou toute filiale autre qu'une filiale :

- qui est un assureur de dommages;
- qui n'exerce que des activités similaires à celles que l'OAR peut lui-même exercer;
- dont l'activité principale est l'achat, l'administration, la vente ou la location d'immeubles;
- dont l'activité principale est l'offre de participation dans un portefeuille de placements, le prêt et placement, l'affacturage, le crédit-bail, l'offre de services informatiques ou d'actuaire-conseil;
- dont l'activité principale est complémentaire à la distribution de certains produits d'assurance, telle que l'assistance-voyage, l'assistance juridique et l'assistance routière;
- dont les activités sont celles d'un cabinet au sens de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (RLRQ, chapitre D-9.2), ou qui, à l'extérieur du Québec, offrent des produits et services financiers; ou
- qui exerce les activités d'un centre d'hébergement et de soins de longue durée.

3.4.1 Filiales admissibles consolidées

Les actifs et les passifs de ces filiales sont entièrement consolidés dans les états financiers réglementaires de l'OAR et inclus dans le calcul du capital disponible et requis; ils sont donc assujettis aux coefficients de risque et aux marges visant les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'OAR.

3.4.2 Coentreprises avec participation inférieure ou égale à 10 %

Lorsque la participation d'un OAR dans une coentreprise est inférieure ou égale à 10 %, le placement est inclus dans le capital disponible. Le placement est constaté dans le capital requis pour risque lié aux actions et est assujetti au coefficient de risque applicable aux placements en actions ordinaires (section 5.3).

3.4.3 Filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises avec participation supérieure à 10 %

Les participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises dans lesquelles l'OAR détient une participation supérieure à 10 % sont exclues du capital disponible. Les prêts consentis par l'OAR à de telles entités, de même que les autres titres de créance qu'il en détient, sont également exclus du capital disponible de l'OAR s'ils sont considérés comme du capital dans l'entité.

Les prêts consentis par l'OAR à de telles entités, de même que les autres titres de créance qu'il en détient, s'ils ne sont pas considérés comme du capital dans l'entité, sont assujettis à un coefficient de risque de 45 % (ou supérieur dans le cas des prêts à risque élevé).

Les OAR doivent s'adresser à l'Autorité pour discuter des coefficients de risque plus élevés.

Les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés associés sont assujettis à un coefficient de risque de 0,7 %. Les autres montants à recevoir de ces entités font l'objet d'un coefficient de risque de 5 % ou de 10 % selon la durée des soldes impayés (section 6.1.3).

3.4.4 Participation dans une société en commandite

Les placements de l'OAR détenus et gérés par une société en commandite au bénéfice de l'OAR sont considérés comme des placements directs de l'OAR, à condition que ce dernier puisse démontrer, à la satisfaction de l'Autorité, que ces placements ne servent pas à capitaliser une telle société en vertu des lois et règlements qui la régissent. Conséquemment, le capital requis à l'égard de ces placements se calcule en appliquant une démarche de transparence aux actifs sous-jacents détenus par la société en commandite, par l'application aux placements de la société en commandite des coefficients de risque prévus aux chapitres 4 et 5¹⁶.

¹⁶ Dans ces circonstances, les exigences relatives aux sociétés en commandite comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ne sont pas applicables.

Chapitre 4. Risque d'assurance

4.1 Description du risque d'assurance

Le risque d'assurance est associé aux indemnités ou aux paiements éventuels à verser aux porteurs de polices ou aux bénéficiaires. L'exposition à ce risque découle du fait que la valeur actualisée des sinistres dépasse les montants estimés au départ.

Le risque d'assurance est associé à des incertitudes, notamment :

- le montant final des flux de trésorerie nets provenant des primes, commissions, demandes d'indemnisation, remboursements et autres frais de règlement;
- l'échéance des recettes et déboursés constituant ces flux de trésorerie.

La composante « risque d'assurance » du TCM tient compte du profil de risque consolidé de l'OAR d'après les catégories d'assurance dans lesquelles il exerce ses activités d'assurance et cela se traduit par des exigences précises de marges à l'égard du risque d'assurance. Pour le TCM, le risque d'assurance se divise en trois parties :

- le risque de réserve associé à la variation des provisions pour sinistres restant à régler (sinistres non payés);
- le risque de souscription, ce qui comprend le risque de catastrophes (passif des primes);
- le risque associé à la réassurance non agréée.

4.2 Marges pour sinistres non payés et passif des primes

Puisque nul ne sait si les provisions seront suffisantes pour couvrir les obligations sous-jacentes, des marges sont ajoutées pour couvrir une insuffisance éventuelle.

Du point de vue de l'Autorité, ces marges sont incluses pour prendre en compte d'éventuelles variations négatives inattendues du montant des provisions, compte tenu du fait que les marges ajoutées par les actuaires dans leurs évaluations ont principalement pour objet de couvrir les variations attendues.

La marge relative aux sinistres non payés est calculée par catégorie d'assurance, en multipliant le montant net au risque, c'est-à-dire après déduction de la réassurance, du montant des récupérations, des montants recouverts par voie de subrogation et du montant des FAA, moins la provision pour écarts défavorables (PED), par les coefficients de risque applicables.

La marge relative au passif des primes est calculée par catégorie d'assurance, en multipliant les coefficients de risque applicables par le plus élevé du passif net des primes (c.-à-d. après déduction de la réassurance) moins la PED, et 30 % des primes nettes souscrites au cours des 12 derniers mois.

Les coefficients de risque d'assurance sont les suivants :

Catégorie d'assurance	Coefficients de risque sinistres non payés	Coefficients de risque passif des primes
Détournements	20 %	25 %
Responsabilité	25 %	30 %

4.3 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance

Le risque de manquement des réassureurs dans le cas des montants recouvrables de ceux-ci découle à la fois du risque de crédit et du risque d'évaluation. Dans le cas du risque de crédit, on tient compte de la possibilité que le réassureur ne rembourse pas son dû à l'OAR cédant. Le risque d'évaluation tient compte de la possibilité que le montant approprié de la provision ait été mal évalué.

4.3.1 Réassurance agréée

Dans le cadre d'ententes de réassurance agréée, le coefficient de risque appliqué aux sinistres non payés et aux primes non gagnées recouvrables est considéré, en vertu du TCM, comme un coefficient de risque combiné tenant compte du risque de crédit et du risque de variabilité ou d'insuffisance des sinistres non payés et des primes non gagnées (section 6.1.3).

Les valeurs au bilan utilisées pour calculer l'exigence liée au risque relatif aux actifs de réassurance, découlant d'ententes de réassurance agréée, peuvent être réduites à un minimum de zéro au moyen de :

- fonds détenus par l'OAR cédant à son bénéfice exclusif (p. ex., fonds retenus dans le cadre d'une entente de réassurance) eu égard au paiement par le réassureur de sa part des pertes ou des provisions qui lui revient et dont il est responsable en vertu de l'entente de réassurance;
- tout autre passif de l'OAR cédant dû au réassureur pour lequel l'OAR cédant détient un droit de compensation juridique et contractuel envers le montant recouvrable du réassureur.

Le total des actifs de réassurance par réassureur ne peut être négatif. Les sûretés acceptables fournies par un réassureur dans le cadre d'une entente de réassurance agréée peuvent être prises en compte, à la condition que les exigences décrites à la section 4.3.2.3 soient respectées.

4.3.2 Réassurance non agréée

4.3.2.1 Déduction du capital disponible

Plutôt que de leur appliquer un coefficient de risque pour couvrir le risque de manquement des réassureurs, les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de

réassurance non agréée, tels qu'ils sont présentés au bilan, sont soustraits du capital disponible dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants ou des sûretés acceptables. Les sûretés acceptables incluent les véhicules de garantie obtenus de la part des réassureurs prenants et les fonds détenus pour garantir le paiement par les réassureurs prenants. La section 4.3.2.3 décrit plus en détail les conditions d'utilisation des sûretés pour obtenir un crédit à l'égard des ententes de réassurance non agréées. Les sommes payables aux réassureurs prenants peuvent être déduites des montants à recevoir et recouvrables seulement s'il y a un droit de compensation juridique et contractuel envers ces derniers.

Le montant déduit est calculé à la page sur la réassurance non agréée des relevés P&C. Il représente la somme, pour chacune des ententes de réassurance non agréée, du calcul suivant lorsque le résultat est positif :

$$A + B + C - D - E - F - G$$

où :

- A : correspond aux primes non gagnées cédées au réassureur prenant
- B : correspond aux sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant
- C : correspond aux montants à recevoir du réassureur prenant
- D : correspond aux montants à payer au réassureur prenant
- E : correspond aux dépôts n'appartenant pas à l'OAR ou autres biens donnés en garantie par le réassureur prenant, à titre de véhicule de garantie en réassurance
- F : correspond aux montants des fonds détenus par l'OAR pour garantir le paiement par le réassureur prenant
- G : correspond aux lettres de crédit acceptables données en garantie par le réassureur prenant

4.3.2.2 Marge requise

La marge pour la réassurance non agréée est calculée à la page sur la réassurance non agréée des relevés P&C et présentée à la ligne « Réassurance cédée à des assureurs non agréés » à la page du calcul du TCM des relevés.

La marge correspond à 20 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes (collectivement « le passif des polices cédé »). La marge requise pour chaque entente de réassurance non agréée peut être réduite à un minimum de zéro au moyen de l'excédent des montants à payer au réassureur et des sûretés acceptables sur les montants du passif des polices cédé et à recevoir en vertu des ententes de réassurance non agréée.

Période de transition

Les passifs des polices cédés en vertu d'ententes de réassurance non agréée le ou avant le 31 décembre 2019 (ou le 31 mars 2020), et les nouveaux sinistres ou la matérialisation sur les sinistres survenus qui en découlent, sont soumis à une marge requise de 15 % jusqu'au 31 décembre 2022 (ou au 31 mars 2023), soit la fin de la période de transition. Pendant la période de transition, tous les passifs des polices cédés sur des affaires relatives à des polices directes prenant effet le 1^{er} janvier 2020 (ou le 1^{er} avril 2020) ou après, ou des affaires acceptées sur des polices sous-jacentes directes similaires, sont soumis à la marge requise de 20 %. Après la période de transition, donc à partir du 1^{er} janvier 2023 (ou le 1^{er} avril 2023), tous les passifs des polices cédés en vertu de toute entente de réassurance non agréée sont soumis à la marge requise de 20 %. Cela inclut tout montant restant sur les passifs des polices cédés qui étaient soumis à la période de transition.

4.3.2.3 Sûretés

Un OAR cédant bénéficie d'un crédit à l'égard d'une entente de réassurance non agréée s'il obtient et conserve une garantie valide et réalisable ayant préséance sur toute autre sûreté sur des actifs d'un réassureur non agréé détenus au Canada, en égard au paiement par le réassureur de sa part des pertes ou des provisions qui lui revient et dont il est responsable en vertu de l'entente de réassurance.

Les sûretés utilisées pour obtenir un crédit pour réassurance non agréée à l'égard d'une certaine entente de réassurance non agréée doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit du réassureur. Tout particulièrement, les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés du réassureur non agréé (c.-à-d. des obligations du réassureur proprement dit, de la société qui le contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). En ce qui concerne les trois sources disponibles susmentionnées pour l'obtention d'un crédit, cela implique que :

- dans la mesure où un OAR cédant inscrit à titre d'actif, à son état annuel, des obligations d'un apparenté du réassureur, il n'est pas autorisé à se prévaloir d'un crédit pour des fonds détenus pour garantir le paiement du réassureur non agréé;
- les actifs d'un réassureur détenus au Canada pour lesquels un OAR cédant a une sûreté de premier rang, valide et parfaite, en vertu de la loi applicable, ne peuvent être appliqués en vue de l'obtention du crédit s'ils représentent des obligations d'un apparenté du réassureur non agréé;
- une lettre de crédit n'est pas acceptable si elle provient d'un apparenté du réassureur non agréé.

Les sûretés doivent être à la disposition de l'OAR pendant une période au moins égale à l'échéance résiduelle des passifs cédés afin de donner droit au crédit pour réassurance non agréée. Si un accord renferme une disposition de renouvellement selon laquelle l'OAR cédant doit maintenir une sûreté pendant une partie ou toute la durée résiduelle des passifs cédés (p. ex., des frais supplémentaires ou un taux d'intérêt plus élevé), cette disposition doit être prise en compte pour déterminer les réserves cédées.

Les lettres de crédit détenues en garantie contre la réassurance non agréée sont considérées comme des substituts directs du crédit et sont assujetties à des coefficients de risque fondés sur la cote de crédit de la banque émettrice ou garante et sur l'échéance des passifs cédés (section 6.2). Lorsqu'une entreprise liée à la cédante a émis une lettre de crédit ou en a confirmé l'émission, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les véhicules de garantie autres que les lettres de crédit, tels les dépôts n'appartenant pas à l'OAR, et détenus en garantie contre la réassurance non agréée, se voient affecter les mêmes coefficients de risque que ceux s'appliquant aux actifs similaires appartenant à l'OAR (sections 5.3 et 6.1).

Le calcul du capital requis pour les sûretés liées à la réassurance non agréée s'effectue de façon globale à l'aide des coefficients de risque applicables et tient compte du montant total des sûretés acceptables reçues de chaque réassureur.

Les sûretés acceptables détenues qui sont supérieures aux exigences visant la réassurance non agréée sont toutefois considérées comme des sûretés excédentaires et ne sont donc pas assujetties aux exigences en matière de capital. Le cas échéant, le total du capital requis pour ces sûretés est ajusté au prorata afin d'exclure le capital requis par ailleurs pour la part excédentaire des sûretés.

Le calcul des sûretés excédentaires et de la détermination de la réduction de capital s'y rapportant comporte deux étapes.

Étape 1 : Calcul des sûretés excédentaires

Réassurance cédée en vertu d'ententes de réassurance non agréée	Montant (\$)
Primes non gagnées cédées au réassureur prenant	100
Sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant	500
Marge de 20 % sur les passifs des polices cédés ¹⁷	120
Montant à recevoir du réassureur prenant	40
Montant à payer au réassureur prenant	(20)
Exposition à la réassurance non agréée	740
Sûretés requises pour réduire à zéro la marge requise (500 + 100) x 120 % + 40 – 20	740
Dépôts n'appartenant pas à l'OAR	1 000
Fonds détenus	100
Lettres de crédit	100
Total des sûretés	1 200
Sûretés excédentaires (aucun capital requis à l'égard de ce montant) 1 200 – 740	460

Le montant des sûretés excédentaires doit être calculé séparément pour chaque réassureur pour ensuite en faire la somme.

Étape 2 : Réduction du capital requis pour les sûretés excédentaires

En reprenant le même exemple, le ratio de 0,38 x (460/1 200) doit s'appliquer au total du capital requis pour les sûretés afin de pouvoir calculer l'exigence en capital relative à ces dernières, exclusion faite de la portion excédentaire. Le tableau suivant illustre ce calcul.

¹⁷ Pour les passifs des polices cédés qui sont assujettis à la transition en vertu de la section 4.3.2.2, une marge de 15 % s'appliquera jusqu'au 31 décembre 2022 (ou au 31 mars 2023).

	Montant de la sûreté	Coefficient de risque	Total du capital requis	Affectation proportionnelle des sûretés excédentaires	Réduction du capital requis pour les sûretés excédentaires
	(01)	(02)	(03) = (01) x (02)	(04)	(05) = (03) x (04)
Lettres de crédit (Notation AA ≤ 1 an)	100 \$	0,25 %	0,25 \$		
Dépôts n'appartenant pas à l'OAR (obligations AAA ≤ 1 an)	500 \$	0,25 %	1,25 \$		
Dépôts n'appartenant pas à l'OAR (obligations AA > 1 an ≤ 5 ans)	500 \$	1,00 %	5,00 \$		
Fonds détenus (dépôts à vue)	100 \$	0,25 %	0,25 \$		
Total	1 200 \$		6,75 \$	0,38	2,57 \$

Le capital requis pour les sûretés acceptables, déduction faite de l'excédent, est constaté dans le cadre du capital requis pour le risque de crédit (Chapitre 6).

Lettres de crédit

L'utilisation des lettres de crédit pour obtenir un crédit au titre de la réassurance non agréée est limitée à 30 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes. Cette limite s'applique de façon globale, et non à chaque exposition de réassurance.

Dépôts des réassureurs n'appartenant pas à l'OAR et reçus en garantie

Les dépôts des réassureurs reçus en vertu d'ententes de réassurance non agréée et n'appartenant pas à l'OAR, incluant les sommes avancées par des réassureurs et placées dans des comptes de fiducie, ne doivent pas figurer au bilan de l'OAR. Le détail de ces dépôts doit aussi être présenté dans le tableau relatif à la réassurance non agréée des relevés P&C.

Les dépôts n'appartenant pas à l'OAR, détenus en garantie pour le compte d'un réassureur non agréé, doivent être évalués à la valeur marchande en date de la fin de l'exercice, y compris le revenu de placements échu et couru à l'égard de ces dépôts.

Fonds détenus en garantie à l'égard de la réassurance non agréée

Les espèces et les titres reçus pour garantir les paiements liés à des ententes de réassurance non agréée, et qui ont été regroupés avec les fonds appartenant à l'OAR, doivent être présentés au bilan de ce dernier dans les catégories d'actifs appropriées, sur lesquelles s'appliquent les coefficients de risque correspondants. Les fonds détenus incluent les primes retenues par l'OAR cédant tel que précisé dans l'entente de réassurance. Le détail des fonds détenus doit être présenté dans le tableau relatif à la réassurance non agréée des relevés P&C. L'entente de réassurance doit clairement prévoir qu'en cas d'insolvabilité de l'OAR cédant ou du réassureur prenant, les fonds retenus doivent faire partie de l'ensemble des biens de l'OAR cédant¹⁸.

Pour qu'un OAR cédant puisse se prévaloir d'un crédit pour des fonds détenus dans le cadre d'une entente de réassurance non agréée avec retenue de fonds, l'entente ne doit contenir aucune disposition contractuelle qui exigerait le paiement des fonds retenus au réassureur prenant avant l'expiration de toutes les polices concernées et le règlement de tous les sinistres (p. ex., une clause de remboursement anticipé), à l'exception des fonds qui, avec les autres formes de sûretés acceptables, le cas échéant, excèdent le passif des polices cédé et la marge requise pour la réassurance non agréée. De plus, l'OAR cédant ne peut pas offrir de soutien non contractuel ou implicite, ou autrement créer ou entretenir une attente que des fonds retenus pourraient être versés au réassureur prenant avant l'expiration de toutes les polices concernées et le règlement de tous les sinistres, à l'exception des fonds qui, avec les autres formes de sûretés acceptables, le cas échéant, excèdent le passif des polices cédé et la marge requise pour la réassurance non agréée.

4.4 Franchises autoassurées

La franchise autoassurée (FAA) représente la part du montant d'un sinistre qui est payable par le porteur de police. Dans certains cas, les FAA sont indiquées dans les conditions particulières ou font l'objet d'un avenant, précisant que la garantie s'applique à la part du sinistre qui dépasse la FAA.

Pour que les FAA recouvrables constituent des éléments d'actif admissibles aux fins du calcul du capital réglementaire, l'Autorité doit être convaincue de leur caractère recouvrable; elle peut aussi exiger des sûretés pour garantir leur recouvrement, par exemple, lorsqu'elle juge qu'un débiteur possède une trop forte concentration de FAA.

Des lettres de crédit et d'autres titres acceptables peuvent servir de sûretés pour garantir des FAA. Les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés du porteur de polices (c.-à-d. des obligations du porteur de polices lui-même, de sa société mère ou

¹⁸ Cette obligation s'applique uniquement aux ententes de réassurance entrées en vigueur le ou après le 1^{er} janvier 2018 ou qui ont été renouvelées après cette date.

de l'une de ses filiales ou entreprises associées). Aucune réduction du capital requis n'est permise dans ces circonstances.

Les lettres de crédit relatives aux FAA sont considérées comme un substitut direct de crédit et sont assujetties à un coefficient de risque basé sur la cote de crédit de la banque émettrice ou confirmatrice et sur l'échéance des passifs cédés (sous réserve de la disposition sur les garanties excédentaires) (section 6.2). Les coefficients de risque qui s'appliquent aux sûretés autres que les lettres de crédit sont les mêmes que ceux qui s'appliquent aux actifs similaires appartenant à l'OAR (chapitres 5 et 6).

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital 31
Organismes d'autoréglementation
Chapitre 4

Autorité des marchés financiers

Janvier 2020

Chapitre 5. Risque de marché

Le risque de marché découle des changements éventuels des taux ou des cours dans divers marchés, notamment ceux des taux d'intérêt, des opérations de change, des actions et de l'immobilier et d'autres expositions au risque de marché. L'exposition à ce risque résulte des activités de négociation, de placement et autres créant des positions figurant ou non au bilan.

Les placements dans les fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être ventilés selon le type de placement (obligations, actions privilégiées, actions ordinaires, etc.) et être assujettis au coefficient de risque approprié. Si l'information disponible sur un placement n'est pas ventilée, le coefficient de risque applicable à l'actif détenu dans le fonds commun qui présente le risque le plus élevé est attribué à la totalité du placement.

5.1 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt représente le risque d'une perte économique découlant de la fluctuation des taux d'intérêt du marché et de son incidence sur les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. Le risque de taux d'intérêt est attribuable à la volatilité et à l'incertitude des taux d'intérêt futurs.

Les éléments d'actif et de passif dont la valeur repose sur les taux d'intérêt sont concernés. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt comprennent les actifs à revenu fixe. Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt comprennent ceux dont la valeur est déterminée par l'application d'un taux d'actualisation.

Pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt, une duration et un coefficient de choc de taux d'intérêt sont appliqués à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. La marge pour risque de taux d'intérêt correspond à la différence entre la variation de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt et celle de la valeur des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt, compte tenu, le cas échéant, de la variation de la valeur des contrats d'instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles.

Les éléments utilisés pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt sont décrits ci-après.

5.1.1 Éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera en fonction de la fluctuation des taux d'intérêt. Même si certains éléments d'actif, par exemple les prêts et les obligations détenus jusqu'à échéance, peuvent être présentés au bilan à leur coût amorti, leur valeur économique, et les variations de cette valeur, doivent être prises en compte pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt incluent :

-
- les dépôts à terme et titres à court terme similaires (sauf espèces);
 - les obligations et débetures;
 - les effets de commerce;
 - les prêts;
 - les prêts hypothécaires (résidentiels et commerciaux);
 - les titres adossés à des créances hypothécaires et titres adossés à des actifs;
 - les actions privilégiées;
 - les instruments dérivés de taux d'intérêt détenus à des fins autres que de couverture.

Les éléments d'actif des fonds communs de placement et autres actifs semblables qui sont sensibles aux taux d'intérêt doivent être pris en compte dans le calcul de la juste valeur du total des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt de l'OAR.

Les autres éléments d'actif, par exemple les espèces, le revenu de placement échu et couru, les actions ordinaires et les immeubles de placement, ne doivent pas entrer dans le calcul de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt. Aux fins du calcul de la marge pour risque de taux d'intérêt, ces éléments d'actif sont présumés ne pas être sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt.

5.1.2 Éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera au rythme de la fluctuation des taux d'intérêt. Les éléments de passif suivants sont réputés être sensibles aux taux d'intérêt et doivent donc être pris en compte :

- sinistres et frais de règlement non payés nets;
- passif des primes net;
- passifs dus à des réassureurs dans le cadre d'ententes de réassurance avec fonds retenus.

L'OAR doit obtenir l'approbation de l'Autorité pour tenir compte d'autres passifs dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les sinistres et frais de règlement non payés nets, qui incluent les PED, sont nets de la réassurance, de la récupération, de la subrogation et des FAA. Le passif des primes, qui inclut également les PED, est présenté, déduction faite des montants recouvrables des réassureurs.

5.1.3 Instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles

Les instruments dérivés de taux d'intérêt sont ceux dont les flux de trésorerie reposent sur les taux d'intérêt futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de taux d'intérêt d'un OAR et

peuvent donc être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt, sous réserve des conditions qui suivent.

Seuls les instruments dérivés classiques de taux d'intérêt qui servent clairement à compenser la variation attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt de la juste valeur de la position en capital d'un OAR peuvent entrer dans le calcul du risque de taux d'intérêt. Les instruments dérivés classiques de taux d'intérêt se limitent aux suivants :

- contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt et obligations;
- contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt et obligations;
- swaps de taux d'intérêt dans une seule monnaie.

Les autres instruments dérivés de taux d'intérêt, notamment les options sur taux d'intérêt, dont les planchers et les plafonds, ne sont pas réputés être classiques et pourraient ne pas être admissibles dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les OAR doivent bien comprendre les stratégies mises en place pour couvrir le risque de taux d'intérêt et être en mesure de démontrer à l'Autorité, sur demande, que les couvertures qui en découlent réduisent le risque de taux d'intérêt et que l'ajout de ces instruments dérivés n'augmente pas le risque dans son ensemble. Par exemple, on s'attend à ce que les OAR soient à même de démontrer qu'ils ont défini des objectifs en matière de couverture ainsi que la catégorie de risque visée, la nature du risque à couvrir et l'horizon de couverture, et qu'ils ont pris en considération d'autres facteurs comme le coût et la liquidité des instruments de couverture. De plus, il serait approprié de pouvoir faire la preuve de l'efficacité du programme de couverture, de façon rétrospective ou prospective. Si l'OAR n'est pas en mesure de démontrer que les instruments dérivés permettent de réduire le risque dans son ensemble, du capital supplémentaire pourrait être requis. Les OAR qui sont dans cette situation doivent communiquer avec l'Autorité pour obtenir des précisions.

Les instruments dérivés utilisés pour couvrir le risque de taux d'intérêt d'un OAR sont assujettis aux exigences pour le risque de crédit (section 6.2).

5.1.4 Duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les OAR sont tenus de calculer la duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt aux fins du calcul du capital requis pour risque de taux d'intérêt. La duration d'un élément d'actif ou de passif est une mesure de la sensibilité de la valeur de l'élément d'actif ou de passif à la fluctuation des taux d'intérêt. Plus précisément, il s'agit de la variation en pourcentage de la valeur d'un élément d'actif ou de passif étant donné une variation des taux d'intérêt.

Le calcul de la duration d'un élément d'actif ou de passif est fonction de la variante de mesure de duration choisie et selon que les flux de trésorerie de l'élément d'actif ou de passif dépendent eux-mêmes des taux d'intérêt. La duration modifiée est une méthode de mesure qui suppose que la fluctuation des taux d'intérêt n'influe pas sur les flux de

trésorerie prévus. La méthode de la durée effective est une technique qui reconnaît que la fluctuation des taux d'intérêt peut influencer sur les flux de trésorerie prévus.

Un OAR peut appliquer la méthode de la durée modifiée ou celle de la durée effective à ses éléments d'actif et de passif. La méthode choisie doit toutefois s'appliquer à tous les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt à l'étude, et la même méthode doit être utilisée d'une année à l'autre (le *cherry-picking* n'est pas permis).

Les flux de trésorerie associés aux instruments dérivés de taux d'intérêt sont sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt et ainsi, la durée de ces instruments doit être déterminée par la méthode de la durée effective. En particulier, si un OAR a à son bilan des instruments dérivés de taux d'intérêt visés par la section 5.1.3, il doit appliquer la méthode de la durée effective à l'ensemble de ses éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt.

La durée du portefeuille (modifiée ou effective) peut être obtenue en calculant la moyenne pondérée de la durée des éléments d'actif ou de passif au portefeuille.

La durée en dollars d'un élément d'actif ou de passif correspond à la variation de sa valeur monétaire par suite d'une variation donnée des taux d'intérêt.

5.1.4.1 Durée modifiée

La durée modifiée s'entend de la variation approximative en pourcentage de la valeur actualisée des flux de trésorerie par suite d'une variation de 100 points de base des taux de rendement composés annuels, dans l'hypothèse où les flux de trésorerie prévus ne changent pas quand les taux d'intérêt fluctuent.

La durée modifiée peut être représentée comme suit :

$$\text{Durée modifiée} = \frac{1}{(1+\text{rend}/k)} \times \frac{\sum t \times \text{VPFT}_t}{k \times \text{Valeur marchande}}$$

où :

k : nombre de périodes ou de paiements par année (p. ex., $k = 2$ pour paiements semestriels et $k = 12$ pour paiements mensuels)

rend : rendement à l'échéance composé périodiquement des flux de trésorerie

VPFT_t : valeur actualisée des flux de trésorerie au moment t , actualisée au taux de rendement

5.1.4.2 Durée effective

La méthode de la durée effective tient compte de l'effet éventuel de la fluctuation des taux d'intérêt sur les flux de trésorerie prévus. Bien que la méthode de la durée modifiée estime de la même façon la variation de la juste valeur en pourcentage d'une série de flux

de trésorerie sans option, la duration effective est la mesure qui convient le mieux à une série de flux de trésorerie avec option intégrée.

La duration effective se calcule comme suit :

$$\text{Duration effective} = \frac{\text{Juste valeur si les rendements diminuent} - \text{Juste valeur si les rendements augmentent}}{2 \times (\text{prix initial}) \times (\text{variation du rendement en décimales})}$$

En posant :

- Δy : variation du rendement en décimales
- V_0 : juste valeur initiale
- V_- : juste valeur si les rendements diminuent de Δy
- V_+ : juste valeur si les rendements augmentent de Δy

Alors, la duration effective est la suivante :

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

5.1.4.3 Duration du portefeuille

Pour déterminer la duration d'un portefeuille d'éléments d'actif ou de passif sensibles aux taux d'intérêt, il faut calculer la moyenne pondérée de la duration des éléments d'actif ou de passif du portefeuille. Le coefficient de pondération de chaque titre correspond à la proportion que chacun représente par rapport au portefeuille. Le calcul de la duration d'un portefeuille est le suivant :

$$w_1 D_1 + w_2 D_2 + w_3 D_3 + \dots + w_K D_K$$

où :

- w_i : juste valeur du titre i / juste valeur du portefeuille
- D_i : duration du titre i
- K : nombre de titres au portefeuille

5.1.4.4 Variation en dollars de la juste valeur

La duration modifiée et la duration effective sont fonction des variations en pourcentage de la juste valeur. Le capital requis pour le risque de taux d'intérêt est fonction de la détermination de l'ajustement à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt pour tenir compte de variations en dollars de la juste valeur. Pour mesurer la variation en dollars de la juste valeur, la duration est multipliée par la juste valeur en dollars et le nombre de points de base (en forme décimale). Autrement dit :

Variation en dollars de la juste valeur = $\text{duration} \times \text{juste valeur en dollars} \times \text{variation du taux d'intérêt (en décimales)}$

5.1.5 Duration des instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles

La méthode de la duration effective est celle qu'il convient d'utiliser quand les éléments d'actif ou de passif ont des options intégrées. Pour les portefeuilles comportant des instruments dérivés classiques de taux d'intérêt admissibles, il convient d'utiliser la duration effective en dollars¹⁹ puisque l'OAR couvre l'exposition au risque de taux d'intérêt en dollars.

Exemple 5-1 : Duration effective en dollars d'un swap

En supposant que la duration des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt d'un OAR soit plus longue et que celle de ses éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt soit plus courte, le calcul de la duration en dollars actuelle de l'OAR en question, avant de prendre en compte tout instrument dérivé de taux d'intérêt, est le suivant :

$$\text{Duration en dollars de l'OAR} = \text{duration en dollars des éléments d'actif} - \text{duration en dollars des éléments de passif} > 0$$

L'OAR conclut un swap de taux d'intérêt dans une seule devise en vertu duquel il paie un taux fixe et reçoit un taux variable. La duration en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe peut être ventilée comme suit :

$$\text{Duration effective en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe} = \text{duration effective en dollars d'une obligation à taux variable} - \text{duration effective en dollars d'une obligation à taux fixe}$$

En supposant que la duration en dollars de l'obligation à taux variable est proche de zéro, alors :

$$\text{Duration effective en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe} = 0 - \text{duration effective en dollars d'une obligation à taux fixe}$$

La duration en dollars de la position de swap est négative; la position de swap a donc pour effet de réduire la duration en dollars des éléments d'actif de l'OAR et de rapprocher de zéro la duration globale en dollars de l'OAR.

5.1.6 Marge pour risque de taux d'intérêt

Pour déterminer la marge pour risque de taux d'intérêt, il faut mesurer l'incidence économique sur l'OAR d'une variation Δy des taux d'intérêt. Le coefficient de choc de taux d'intérêt Δy applicable est de 1,25 % ($\Delta y = 0,0125$).

¹⁹ La duration effective en dollars correspond à la variation en dollars de la juste valeur par unité de variation du taux d'intérêt (par point de pourcentage ou encore par point de base).

- (A) La variation estimative du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Variation de la juste valeur} \\ \text{en dollars du portefeuille} \\ \text{d'éléments d'actif} \\ \text{sensibles aux taux} \\ \text{d'intérêt} \end{array} = \begin{array}{l} \text{(Duration du portefeuille d'éléments d'actif} \\ \text{sensibles aux taux d'intérêt)} \times \Delta y \times \text{(Juste} \\ \text{valeur du portefeuille d'éléments d'actif} \\ \text{sensibles aux taux d'intérêt)} \end{array}$$

- (B) La variation du portefeuille d'éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Variation de la juste valeur} \\ \text{en dollars des éléments} \\ \text{de passif sensibles aux} \\ \text{taux d'intérêt} \end{array} = \begin{array}{l} \text{(Duration des éléments de passif} \\ \text{sensibles aux taux d'intérêt)} \times \Delta y \times \text{(Juste} \\ \text{valeur des éléments de passif sensibles} \\ \text{aux taux d'intérêt)} \end{array}$$

- (C) La variation des instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Duration effective en} \\ \text{dollars du portefeuille de} \\ \text{dérivés de taux d'intérêt} \\ \text{admissibles} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Somme de la duration effective en dollars} \\ \text{des dérivés de taux d'intérêt admissibles} \\ \text{pour une augmentation } \Delta y \text{ des taux} \\ \text{d'intérêt} \end{array}$$

- (D) Le capital requis pour une augmentation Δy des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de $A - B + C$.
- (E) Il faut répéter les étapes A à C pour une diminution Δy (c.-à-d., $-\Delta y$) des taux d'intérêt, et le capital requis pour une diminution Δy des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de $A - B + C$.
- (F) La marge pour risque de taux d'intérêt est ensuite déterminée comme étant le maximum de D ou de E.

5.2 Risque de change

La marge requise pour risque de change a pour but de couvrir le risque de perte découlant de la fluctuation des taux de change et s'applique à l'ensemble des activités d'assurance de l'OAR.

5.2.1 Exigences générales

Le calcul de la marge requise pour risque de change comporte deux étapes : le calcul de l'exposition dans chaque devise et le calcul de l'exigence pour le portefeuille de positions dans des monnaies différentes.

La marge requise pour risque de change est égale à 10 % du plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions longues nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut;
- la somme des positions courtes nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut.

Les couvertures de taux de change efficaces admissibles sont limitées aux instruments dérivés de taux de change classiques comme les contrats à terme standardisés ou de gré à gré sur devises et les swaps de devises.

Les éléments d'actifs des fonds communs de placement et autres actifs semblables qui sont libellés en devises doivent être inclus dans le calcul pour déterminer le capital requis pour les positions dans chaque monnaie. Dans le cas du passif de sinistres comptabilisé en dollars canadiens et réglé en devises, le passif doit être inclus dans la marge pour risque de taux de change.

5.2.2 Marge pour risque de change

Étape 1 : Mesure de l'exposition dans une seule monnaie

La position nette ouverte dans chaque monnaie correspond à la somme des éléments suivants :

- la position nette au comptant, soit l'excédent du total de l'actif sur celui du passif dans la monnaie en objet, y compris l'intérêt et les frais courus si ceux-ci sont sensibles aux fluctuations du taux de change;
- la position nette à terme (soit le total des montants à recevoir moins celui des montants à payer en exécution des opérations de change à terme, y compris les contrats à terme standardisés sur devises et le capital des swaps de devises), évaluée aux taux de change courants du marché au comptant ou actualisée aux taux d'intérêt courants puis évaluée aux taux courants au comptant;
- les garanties (et instruments semblables) dont l'activation future est certaine et qui seront probablement irrécouvrables;
- le solde net des revenus (dépenses) futurs non courus, mais déjà entièrement couverts (au gré de l'institution déclarante);
- tout autre élément représentant un gain ou une perte en devises.

Exclusion

Un OAR ayant une position longue nette ouverte libellée dans une monnaie donnée peut réduire l'exposition nette, à concurrence d'un solde nul, du montant d'une exclusion, qui

équivalent à une position courte maximale de 25 % du passif libellé dans la monnaie correspondante.

Étape 2 : Calcul de l'exigence de capital pour le portefeuille

Le montant nominal (ou valeur actualisée nette) de la position nette ouverte sur chaque devise dont il est question à l'étape 1 est converti en dollars canadiens sur la base du cours au comptant. L'exigence de capital brute représente 10 % de la position nette ouverte globale, cette position étant égale au plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions nettes longues ouvertes;
- la valeur absolue de la somme des positions nettes courtes ouvertes.

Exemple 5-2

Un OAR a un actif de 100 \$US et un passif de 50 \$US et le taux de change au comptant est de 1,000.

- la position nette au comptant, qui correspond à l'actif moins le passif est une position longue de 50 \$;
- l'exclusion, selon un taux correspondant à 25 % du passif, se calcule comme suit :

$$= 25 \% \times 50 \$$$

$$= 12,50 \$$$
- la marge requise pour risque de change se calcule donc comme suit :

$$= 10 \% \times \text{MAX}^{20} ((\text{position nette au comptant} - \text{exclusion}), 0)$$

$$= 10 \% \times \text{MAX} ((50 \$ - 12,50 \$), 0)$$

$$= 10 \% \times 37,50 \$$$

$$= 3,75 \$$$

5.2.2.1 Couvertures de change admissibles

Les instruments dérivés de taux de change sont ceux à l'égard desquels les flux de trésorerie reposent sur les taux de change futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de change d'un OAR et dans ces circonstances être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de taux de change, sous réserve de satisfaire aux critères suivants.

Seules les couvertures efficaces qui compensent la variation de la juste valeur de l'élément couvert peuvent être prises en compte dans le calcul du risque de taux de change. L'OAR doit être en mesure de démontrer à l'Autorité l'efficacité de ses couvertures de change.

²⁰ L'exclusion peut servir à réduire à zéro tout au plus la position nette longue ouverte sur devises.

Les OAR dont le bilan comporte des instruments dérivés de taux de change en devises doivent être en mesure de faire la preuve que ces instruments n'augmentent pas le risque. S'ils en sont incapables, l'Autorité pourrait exiger du capital supplémentaire.

Seuls les instruments dérivés de taux de change classiques qui suivent peuvent être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de change :

- les contrats à terme standardisés sur devises;
- les contrats à terme de gré à gré sur devises;
- les swaps de devises.

D'autres instruments dérivés sur devises, notamment les options sur devises, ne sont pas réputés être classiques et ne doivent pas être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de change.

Les instruments dérivés servant à couvrir le risque de change d'un OAR sont assujettis aux exigences pour risque de crédit (section 6.2).

5.2.2.2 Mesure des positions à terme sur devises

Les positions à terme sur devises doivent être évaluées aux taux de change courants du marché au comptant. Il ne conviendrait pas d'utiliser des taux de change à terme puisque, dans une certaine mesure, ils tiennent compte des écarts entre les taux d'intérêt courants. Les OAR qui fondent normalement leur gestion comptable sur les valeurs nettes actualisées devraient utiliser les valeurs nettes actualisées de chaque position, sur la base des taux d'intérêt courants et évaluées aux taux de change courants au comptant, pour mesurer leurs positions à terme sur devises.

5.2.2.3 Intérêts, revenus et dépenses courus et non encore acquis

Les intérêts courus, les revenus à recevoir et les dépenses à payer doivent être traités comme des positions s'ils subissent l'effet de la fluctuation des taux de change. Les intérêts, les revenus à recevoir et les dépenses à payer non gagnés mais prévus peuvent être inclus si leur montant est connu avec certitude et est entièrement couvert par des contrats à terme sur devises admissibles. Les OAR doivent appliquer un traitement uniforme aux intérêts, aux revenus et aux dépenses à payer non acquis, et ce traitement doit être expliqué dans des politiques écrites. Ils ne peuvent retenir les positions qui ont pour seul avantage de réduire leur position globale aux fins du calcul du capital.

5.2.2.4 Réassurance non agréée

Un calcul distinct des composantes doit être effectué pour chaque groupe d'éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée à un réassureur qui est adossé à un panier distinct d'éléments d'actif, dont la principale caractéristique tient au fait que tous les éléments d'actif du panier sont disponibles pour acquitter tous les éléments de passif correspondants.

Chaque calcul doit tenir compte des éléments de passif cédés, des éléments d'actif qui les appuient et des dépôts effectués par le réassureur pour couvrir le capital exigé pour les éléments de passif cédés, si les dépôts sont libellés dans une monnaie différente de celle des obligations envers les porteurs de polices.

Si certains éléments d'actif appuyant les éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée sont conservés par l'OAR cédant (p. ex., des fonds retenus), le passif correspondant de l'OAR doit être traité comme un actif dans le calcul des positions ouvertes pour les affaires cédées.

Les dépôts excédentaires faits par un réassureur non agréé dans un panier d'éléments d'actif d'appui peuvent servir à réduire, voire éliminer, l'exigence liée au risque de change des polices correspondantes cédées. Les exigences non couvertes par les dépôts excédentaires doivent être ajoutées à l'exigence de l'OAR cédant.

5.3 Risque lié aux actions

Le risque lié aux actions est le risque de perte financière découlant de la fluctuation de la valeur des actions ordinaires et d'autres titres de participation.

5.3.1 Actions ordinaires et coentreprises

Un coefficient de risque de 30 % s'applique aux placements dans des actions ordinaires et des coentreprises dans lesquelles l'OAR détient une participation d'au plus 10 %.

5.3.2 Contrats à terme standardisés, de gré à gré et swaps

Les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sur actions sont assujettis à un coefficient de risque de 30 % qui est appliqué à la valeur marchande du titre de participation ou de l'indice sous-jacent. Si un swap échange un rendement sur un titre de participation ou un indice pour un rendement sur un titre de participation ou un indice différent, un coefficient de risque de 30 % est appliqué à la valeur marchande des deux titres de participation ou indices dont les rendements sont échangés.

Exemple 5-3

Un OAR a réalisé une transaction de swap dont le terme est d'un an, pendant laquelle il paiera le *Canadian Dollar Offered Rate* (CDOR) sur trois mois plus les frais, et recevra le rendement total sur un indice d'actions notionnel d'une valeur de 100 \$ au moment de la transaction. La valeur de l'indice d'actions est maintenant de 110 \$. Un coefficient de risque de 30 % s'appliquera alors à 110 \$ pour la position longue dans l'indice, mais aucun capital ne sera requis pour la position courte dans l'obligation étant donné qu'aucun capital n'est requis pour une telle exposition.

Outre les exigences en matière de capital énoncées dans la présente section, les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sont assujettis aux exigences pour risque de crédit (section 6.2).

5.3.3 Positions courtes

Les exigences en matière de capital à l'égard des positions courtes dans les actions ordinaires, les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sur actions qui ne compensent pas, en tout ou en partie, une position longue sur actions, sont déterminées en supposant que l'instrument est détenu comme s'il était une position longue, et en appliquant le coefficient de risque correspondant. Les actions ordinaires, les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps, dont la compensation peut être reconnue, et le traitement du capital correspondant sont décrits à la section 5.3.4.

5.3.4 Reconnaissance de stratégies de couverture liées aux actions

Les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sur actions ainsi que les actions ordinaires peuvent être utilisés pour couvrir, en tout ou en partie, une exposition sur actions. Les OAR peuvent reconnaître la couverture des positions en actions admissibles dans le calcul des exigences en matière de capital conformément aux sections 5.3.4.1 et 5.3.4.2.

Les OAR doivent documenter les stratégies de couverture du risque lié aux actions et faire la preuve que les stratégies de couverture diminuent le risque dans son ensemble. La documentation doit être disponible, sur demande, à des fins de surveillance. Si l'OAR n'est pas en mesure de démontrer, à la satisfaction de l'Autorité, que les stratégies de couverture font baisser le risque global, du capital supplémentaire pourrait être exigé en sus des montants calculés d'après les sections 5.3.4.1 et 5.3.4.2, et ce, à la discrétion de l'Autorité²¹.

Pour que les couvertures soient admissibles, les instruments qui les composent doivent être émis par une entité qui :

- émet des obligations assujetties à un coefficient de 0 % conformément à la section 6.1.3; ou
- est notée au moins A- (y compris des chambres de compensation notées au moins A-).

5.3.4.1 Titres de participation ou indices identiques

Une position longue et une position courte dans exactement un même titre de participation ou indice sous-jacent peuvent être considérées comme se compensant l'une l'autre, de sorte que les exigences en matière de capital sont calculées pour l'exposition nette seulement. Les instruments individuels des portefeuilles qui sont admissibles au traitement du capital décrit à la section 5.3.4.2 ne peuvent être exclus de ces portefeuilles et faire l'objet du traitement du capital décrit à la section 5.3.4.1.

²¹ Un OAR peut communiquer avec l'Autorité pour vérifier la pertinence de sa documentation ou son évaluation des risques afin de déterminer la probabilité que du capital supplémentaire soit requis ou le montant éventuel de ce supplément.

Seuls les actions ordinaires et les instruments dérivés classiques (contrats à terme standardisés, contrats à terme de gré à gré et swaps) sur actions peuvent faire l'objet du traitement du capital en vertu de la présente section. Les options et autres instruments dérivés exotiques²² sur actions ne sont pas admissibles à ce traitement.

5.3.4.2 Titres de participation ou indices étroitement liés

Un portefeuille composé d'actions ordinaires et de contrats à terme standardisés, contrats à terme de gré à gré et swaps sur actions peut être utilisé pour couvrir en partie l'exposition sur actions d'un autre portefeuille d'instruments semblables. Quand les instruments des deux portefeuilles sont étroitement liés, plutôt que de respecter les exigences en matière de capital énoncées aux sections 5.3.1, 5.3.2 et 5.3.3, les OAR peuvent calculer le capital requis des portefeuilles combinés comme suit :

(1- Facteur de corrélation) x 1,5 x MIN (valeur marchande du portefeuille des instruments de couverture, valeur marchande du portefeuille des instruments à couvrir)

Les exigences de capital définies ci-dessus sont plafonnées à 60 % de la valeur marchande minimale des deux portefeuilles.

La différence entre la valeur marchande des deux portefeuilles n'est pas réputée être une position couverte et est assujettie à un coefficient de risque de 30 %

Le facteur de corrélation (FC) est calculé comme suit :

$$FC = A \times (B/C)$$

où :

- A : représente la corrélation historique entre les rendements du portefeuille des instruments à couvrir et les rendements du portefeuille des instruments de couverture
- B : correspond au moindre de (l'écart type des rendements du portefeuille des instruments à couvrir, l'écart type des rendements du portefeuille des instruments de couverture)
- C : correspond au plus élevé de (l'écart type des rendements du portefeuille des instruments à couvrir, l'écart type des rendements du portefeuille des instruments de couverture)

Les corrélations historiques et les écarts types doivent être calculés sur une base hebdomadaire, pour une période couvrant les 52 semaines précédentes. Les rendements de chaque portefeuille d'instruments de couverture utilisés pour calculer les composantes du FC doivent être déterminés en supposant que le portefeuille est détenu comme s'il était une position longue. Les rendements de chaque portefeuille doivent être calculés nets de toute injection de capital supplémentaire et doivent inclure les rendements de chaque

²² Un instrument dérivé exotique correspond, par exemple, à un dérivé dont la structure de rendement est discontinue.

composante du portefeuille. Par exemple, les rendements des positions longues et courtes d'un swap de rendement total inclus dans un portefeuille doivent être pris en compte dans le calcul du FC.

Le FC à l'égard des 52 semaines précédentes doit être calculé pour chacun des quatre trimestres antérieurs. Le facteur de corrélation est le moins élevé des quatre FC calculés et est utilisé pour déterminer le capital requis.

Les portefeuilles qui peuvent faire l'objet du traitement du capital décrit dans la présente section doivent réunir les conditions suivantes :

- Les instruments des deux portefeuilles se limitent aux actions ordinaires négociées en bourse et aux instruments dérivés classiques (contrats à terme standardisés, contrats à terme de gré à gré et swaps) sur actions où l'actif sous-jacent est une action ordinaire négociée en bourse ou un indice boursier. Les options et autres instruments dérivés exotiques sur actions ne sont pas admissibles à ce traitement. Les portefeuilles dans lesquels se retrouvent certains instruments autres que ceux énoncés dans la présente section seront assujettis au traitement du capital décrit aux sections 5.3.1, 5.3.2 et 5.3.3.
- Le FC est déterminé au niveau du portefeuille. Les instruments individuels ne peuvent être exclus des portefeuilles et font l'objet du traitement du capital décrit à la section 5.3.4.1.
- Les portefeuilles qui font partie d'une stratégie de couverture doivent avoir été établis à tout le moins deux ans avant la date de la déclaration. En outre, la stratégie de couverture et la stratégie de gestion active sur lesquelles s'appuient les deux portefeuilles ne doivent pas avoir été modifiées dans les deux ans précédant la date de la déclaration²³. Les portefeuilles qui sont établis depuis au moins deux ans, mais dont la stratégie de couverture ou la stratégie de gestion active a été modifiée, seront assujettis à un coefficient de risque de 30 %.

Exemple 5-4

Supposons qu'un portefeuille d'instruments est évalué à 200 \$ et est associé à un autre portefeuille d'instruments dans le cadre d'une stratégie de couverture liée en actions admissibles. En supposant que le deuxième portefeuille vaut 190 \$ et que le facteur de corrélation entre les deux portefeuilles est de 0,95, le capital requis total pour les deux portefeuilles sera de $190 \$ \times 5 \% \times 1,5 + 10 \$ \times 30 \% = 17,25 \$$.

Portefeuilles récemment établis

Les portefeuilles qui ont été établis moins de deux ans avant la date de déclaration sont l'objet du traitement du capital suivant :

²³ Aux fins de la présente section, la stratégie de couverture et la stratégie de gestion active sont présumées inchangées si le profil de risque lié aux actions ex-ante des portefeuilles combinés est maintenu. Par exemple, le profil du risque lié aux actions ex-ante est maintenu si on cible toujours un beta combiné de zéro (la stratégie de couverture), et si la sélection des instruments est toujours fondée sur le ratio cours/bénéfice (la stratégie de gestion active).

- aucune reconnaissance de la stratégie de couverture dans la première année suivant la mise en place des portefeuilles (c.-à-d. qu'un coefficient de risque de 30 % s'applique aux deux portefeuilles);
- dans la deuxième année, la somme de :
 - $T \times$ le capital requis pour les portefeuilles combinés en utilisant l'approche basée sur le facteur de corrélation décrite dans la présente section²⁴; et
 - $(1 - T) \times$ le capital requis sans reconnaissance (tel que stipulé ci-dessus).

où T est égal à 20 %, 40 %, 60 % et 80 % au premier, deuxième, troisième et quatrième trimestre respectivement, de la deuxième année suivant la mise en place des portefeuilles.

Exemple 5-5

Deux portefeuilles (faisant partie d'une stratégie de couverture) d'une valeur chacun de 100 \$ sont établis le 1^{er} avril 2016. Le 31 mars 2017, le capital requis pour les deux portefeuilles sera de $(30 \% \times 100 \$ + 30 \% \times 100 \$) = 60 \$$. Le 30 juin 2017, en supposant que le facteur de corrélation est de 0,90, le capital requis pour les portefeuilles combinés sera de $(20 \% \times 10 \% \times 1,5 \times 100 \$ + 80 \% \times 30 \% \times 2 \times 100 \$) = 51 \$$.

5.4 Risque lié aux actifs immobiliers

Le risque lié aux actifs immobiliers est le risque de perte financière découlant de la fluctuation de la valeur d'un bien immobilier ou du montant et de l'échéance des flux de trésorerie des placements immobiliers.

Coefficient de risque	Immeuble
10 %	Occupé par son propriétaire
20 %	Détenu pour placement

Dans le cas d'un immeuble occupé par son propriétaire, le coefficient de risque est appliqué à la valeur selon le modèle de coût, abstraction faite des gains (pertes) de juste valeur non réalisés résultant du passage au régime des IFRS, ou des gains (pertes) de juste valeur non réalisés subséquents attribuables à la réévaluation.

²⁴ Aux fins du présent calcul, le FC doit être déterminé en se basant sur les rendements réels des portefeuilles (c.-à-d., les rendements des portefeuilles jusqu'à la date de déclaration). Des rendements projetés (simulés) ne peuvent être utilisés. Le FC doit correspondre au FC à l'égard des 52 semaines précédentes disponible le moins élevé étant donné l'historique actuel des rendements des portefeuilles. Pendant la deuxième année, le nombre de FC à l'égard des 52 semaines précédentes croîtra d'un à quatre au fil du temps.

5.5 Actifs au titre du droit d'utilisation

Les risques associés aux actifs au titre du droit d'utilisation sont liés aux fluctuations des taux de location du marché et aux variations éventuelles du montant et de l'échéance des flux de trésorerie découlant des pénalités pour annulation anticipée, ainsi que des coûts associés à la renégociation ou à la recherche d'un nouveau bail.

Un coefficient de risque de 10 % est appliqué aux actifs au titre du droit d'utilisation, établis conformément aux principes comptables applicables, qui sont associés aux immeubles loués occupés par l'OAR et aux actifs loués entrant dans la catégorie « Autres actifs », comme le matériel.

Un coefficient de risque de 20 % est appliqué aux actifs au titre du droit d'utilisation, établis conformément aux principes comptables applicables, qui sont associés aux baux sur des immeubles utilisés pour placement.

5.6 Autres expositions au risque de marché

Les autres expositions au risque de marché englobent les éléments de la catégorie « Autres actifs », comme le matériel, dont la valeur peut fluctuer de sorte que le produit de disposition éventuel soit inférieur à la valeur comptable inscrite au bilan. Un coefficient de risque de 10 % s'applique aux autres actifs dans le cadre du capital total requis pour le risque de marché.

Chapitre 6. Risque de crédit

Le risque de crédit traduit l'incapacité ou le refus éventuel d'une contrepartie de s'acquitter entièrement de ses obligations contractuelles envers un OAR. Il y a exposition à ce risque chaque fois que des fonds sont versés, engagés ou investis en vertu d'ententes contractuelles explicites ou implicites. Les composantes du risque de crédit comprennent le risque de perte sur prêt ou de capital, le risque de défaut préalable au règlement ou de remplacement et le risque de règlement. Les contreparties visées par la présente ligne directrice sont notamment les émetteurs, les débiteurs, les emprunteurs, les courtiers, les porteurs de polices, les réassureurs et les garants.

Toutes les expositions au bilan et hors bilan sont soumises à un coefficient de risque spécifique qui selon le cas :

- correspond à la cote de crédit externe de la contrepartie ou de l'émetteur; ou
- représente un coefficient prescrit par l'Autorité.

Afin de déterminer le capital requis pour actifs au bilan, des coefficients sont appliqués aux valeurs au bilan ou à d'autres valeurs précisées de ces actifs. Afin de déterminer le capital requis pour expositions hors bilan, des coefficients sont appliqués aux montants des expositions conformément à la section 6.2. Les sûretés et d'autres atténuateurs du risque de crédit peuvent être utilisés pour réduire l'exposition. Aucun coefficient de risque n'est appliqué aux actifs déduits du capital (section 3.3.1). La somme des montants ainsi obtenus représente les capitaux requis pour risque de crédit.

6.1 Capital requis pour les actifs au bilan

Lors du calcul du capital exigé pour risque de crédit, les éléments d'actif au bilan doivent être évalués selon leur valeur comptable au bilan, exception faite de ce qui suit :

- les prêts comptabilisés à leur juste valeur au titre de l'option de juste valeur, ou selon la comptabilité de couverture de juste valeur, ou encore selon la comptabilité des titres disponibles à la vente, qui doivent être évalués au coût amorti;
- les expositions hors bilan qui doivent être évaluées conformément à la section 6.2.

6.1.1 Utilisation de notations

Plusieurs coefficients de risque de la présente ligne directrice dépendent des notations externes du crédit attribuées à un élément d'actif ou à un débiteur. Pour utiliser un coefficient fondé sur une notation, un OAR doit respecter toutes les conditions énoncées ci-après.

Les OAR peuvent reconnaître les notations de crédit des agences de notation suivantes aux fins du TCM :

- DBRS;

-
- Moody's Investors Service;
 - Standard & Poor's (S&P);
 - Fitch Rating Services;
 - Kroll Bond Rating Agency (KBRA).

Un OAR doit choisir les agences de notation auxquelles il entend recourir, puis utiliser constamment leurs notations aux fins du TCM pour chaque type d'actif ou de créance. Les OAR ne sont pas autorisés à choisir les évaluations favorables fournies par différentes agences de notation dans le seul but de réduire leurs exigences de capital.

Les notations utilisées pour déterminer un coefficient doivent être divulguées publiquement sous une forme facilement disponible et incluses dans la matrice de transition de l'agence de notation. En conséquence, les notations qui sont mises à la seule disposition des parties à une transaction ne satisfont pas à cette exigence.

Si un OAR s'en remet à plusieurs agences de notation et qu'il n'existe qu'une seule évaluation pour une créance ou un débiteur en particulier, c'est cette évaluation qui devra être utilisée pour en déterminer le capital requis. S'il existe deux évaluations effectuées par des agences de notation choisies par l'OAR produisant des notations différentes, il doit appliquer le coefficient de risque qui correspond à la plus faible des deux. Si le nombre d'évaluations produites par les agences de notation choisies par l'OAR dépasse deux, l'OAR doit exclure la notation qui correspond au plus faible coefficient de risque, puis choisir parmi les notations qui subsistent celle qui correspond au plus faible coefficient de risque (l'OAR doit utiliser la deuxième notation la plus élevée parmi celles qui sont disponibles, compte tenu que la notation la plus élevée peut être présente plus d'une fois).

Lorsqu'un OAR détient des titres d'une émission particulière visée par une ou plusieurs évaluations, le capital requis au titre de la créance ou du débiteur sera basé sur ces évaluations. Lorsque la créance d'un OAR n'est pas un placement dans un titre portant une notation explicite, les principes qui suivent sont appliqués :

- Lorsque l'emprunteur dispose d'une notation explicite pour un titre d'emprunt émis, mais que la créance de l'OAR n'est pas un placement dans ce titre particulier, une notation BBB- ou plus à l'égard du titre noté ne peut être appliquée à la créance non notée de l'OAR que si cette créance est de rang égal (*pari passu*) ou supérieur à tous égards à celui de la créance évaluée. Autrement, la notation de crédit ne peut être utilisée et la créance de l'OAR doit être traitée comme une obligation non notée.
- Lorsque l'emprunteur bénéficie d'une notation d'émetteur, celle-ci s'applique habituellement aux créances de premier rang non garanties de cet émetteur. En conséquence, seules les créances de premier rang de cet émetteur peuvent bénéficier d'une notation BBB- ou plus. Les autres créances non évaluées de l'émetteur sont traitées comme des créances non notées. Si la notation de l'émetteur ou de l'une de ses émissions est BB+ ou moins, cette notation doit être utilisée pour déterminer le coefficient de risque pour une créance non notée de l'émetteur.

-
- Les évaluations à court terme sont réputées concerner une émission donnée. Elles ne peuvent être utilisées que pour déterminer le capital requis au titre des créances provenant du titre noté et ne peuvent être étendues à d'autres créances à court terme. Une évaluation à court terme ne peut en aucun cas être utilisée pour appuyer le coefficient de risque d'une créance à long terme non notée.
 - Lorsque le coefficient de risque portant sur une exposition non évaluée repose sur la notation d'une exposition équivalente à l'emprunteur, des notations en devises étrangères doivent être utilisées pour les expositions en devises étrangères. Les notations en dollars canadiens, si elles sont distinctes, ne doivent être utilisées que pour établir le capital requis au titre des créances libellées en dollars canadiens.

Les conditions supplémentaires qui suivent s'appliquent à l'utilisation des notations :

- Les évaluations externes appliquées à une entité faisant partie d'un groupe ne peuvent être utilisées pour établir les coefficients de risque des autres entités du groupe. Cette condition ne s'applique pas aux éléments d'actifs détenus auprès d'une caisse membre d'une fédération au sens de la *Loi sur les coopératives de services financiers* (RLRQ, chapitre C-67.3)²⁵.
- Aucune notation ne peut être induite pour une entité non notée en se fondant sur son actif.
- Afin d'éviter la double comptabilisation des facteurs de rehaussement du crédit, les OAR ne peuvent reconnaître l'atténuation du risque de crédit si le rehaussement du crédit a déjà été pris en compte dans la notation propre à l'émission.
- Un OAR ne peut reconnaître une notation basée en tout ou en partie sur un soutien non financé (p. ex., garanties, rehaussements de crédit ou facilités de trésorerie) fourni par l'OAR lui-même ou une de ses entreprises associées.
- L'évaluation doit prendre en considération et refléter le montant total de l'exposition au risque de crédit encourue par l'OAR pour tous les paiements qui lui sont dus. Plus particulièrement, si le capital et les intérêts sont dus à un OAR, l'évaluation doit prendre en considération et refléter la totalité du risque de crédit présenté tant par le capital que par les intérêts.
- Les OAR ne peuvent pas se fonder sur une évaluation non sollicitée pour déterminer le coefficient de risque d'un actif, sauf si cet actif constitue une exposition souveraine pour laquelle aucune notation sollicitée n'est disponible.

²⁵ Pour bénéficier de cette exception, l'OAR doit pouvoir se référer à une notation attribuée à une coopérative de services financiers par une agence de notation dûment reconnue en vertu de la présente ligne directrice, laquelle notation doit être étroitement liée à l'évaluation de la qualité de la situation financière et l'appréciation du risque des caisses membres de la fédération. Si plus d'une coopérative de services financiers est évaluée, l'OAR doit appliquer le coefficient de risque qui correspond à la notation la plus faible.

6.1.2 Coefficients variables de risque de crédit

Divers coefficients de risque s'appliquent aux actifs investis en fonction des notations externes du crédit et de l'échéance résiduelle, tel qu'il est indiqué ci-après.

Les placements dans les fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être ventilés selon le type de placement (obligations, actions privilégiées, etc.) et être assujettis au coefficient de risque approprié. Si l'information disponible sur un placement n'est pas ventilée, le coefficient de risque applicable à l'actif détenu dans le fonds commun qui présente le risque le plus élevé est attribué à la totalité du placement.

6.1.2.1 Créances à long terme

- Les créances à long terme, y compris les dépôts à terme, les obligations, les débetures et les prêts auxquels ne s'applique pas un coefficient de risque de 0 %, et qui ne sont pas des obligations de municipalités canadiennes, sont assujetties aux coefficients de risque suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	1 an ou moins	Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus	Plus de 5 ans
AAA	0,25 %	0,5 %	1,25 %
AA+ à AA-	0,25 %	1 %	1,75 %
A+ à A-	0,75 %	1,75 %	3 %
BBB+ à BBB-	1,5 %	3,75 %	4,75 %
BB+ à BB-	3,75 %	7,75 %	8 %
B+ à B-	7,5 %	10,5 %	10,5 %
Non notée	6 %	8 %	10 %
Inférieure à B-	15,5 %	18 %	18 %

- Les obligations municipales canadiennes seulement²⁶ sont assujetties aux coefficients de risque suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	1 an ou moins	Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus	Plus de 5 ans
AAA	0,125 %	0,25 %	0,625 %
AA+ à AA-	0,125 %	0,5 %	0,875 %
A+ à A-	0,375 %	0,875 %	1,5 %
BBB+ à BBB-	0,75 %	1,875 %	2,375 %
BB+ à BB-	1,875 %	3,875 %	4 %
B+ à B-	3,75 %	5,25 %	5,25 %
Non notée	3 %	4 %	5 %
Inférieure à B-	7,75 %	9 %	9 %

- En règle générale, les créances à long terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle d'au moins un an.
- L'échéance résiduelle désigne le nombre d'années entre la date de la déclaration et la date d'échéance.
- Les OAR peuvent utiliser l'échéance effective pour déterminer les coefficients de risque à appliquer aux investissements dans des obligations à long terme dont l'échéance des flux de trésorerie est déterminée. L'échéance effective peut être calculée comme suit :

$$\text{Échéance effective (EE)} = \frac{\sum t \times FT_t}{\sum FT_t}$$

où FT_t correspond aux flux de trésorerie (paiements du capital, des intérêts et des commissions) remboursables par contrat pendant la période t .

- Si l'OAR choisit de ne pas utiliser une échéance effective ou s'il n'est pas possible de calculer l'échéance effective au moyen de la formule ci-dessus, l'OAR est tenu d'utiliser la durée résiduelle maximale (en années) que l'emprunteur est en droit de prendre pour s'acquitter totalement de ses engagements contractuels (capital, intérêts et commissions), selon les termes de l'entente de la créance, et qui

²⁶ Pour les autres obligations municipales, se référer aux coefficients de risque des autres titres de créance à long terme.

équivaldrait normalement à l'échéance nominale ou à l'échéance résiduelle de l'instrument.

- S'il n'est pas possible d'obtenir des données pour déterminer l'échéance ou la date de remboursement de l'actif, l'OAR doit utiliser la catégorie « Plus de 5 ans » pour un tel actif.

6.1.2.2 Créances à court terme

- Les créances à court terme, y compris les effets de commerce, auxquelles ne s'applique pas un coefficient de risque de 0 % sont assujetties aux coefficients de risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
A-1, F1, P-1, R-1 ou l'équivalent	0,25 %
A-2, F2, P-2, R-2 ou l'équivalent	0,5 %
A-3, F3, P-3, R-3 ou l'équivalent	2 %
Non notée	6 %
Toutes autres notations, y compris de qualité inférieure, et B ou C	8 %

- En règle générale, les créances à court terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle maximale de 365 jours.

6.1.2.3 Titres adossés à des créances

La catégorie des titres adossés à des créances comprend toutes les titrisations, notamment les titres adossés à des créances hypothécaires et les titres adossés à des créances hypothécaires avec flux groupés, ainsi que les autres expositions résultant de la stratification ou du découpage en tranches d'une exposition de crédit sous-jacente. Pour les expositions découlant de transactions de titrisation, l'OAR doit prendre connaissance du chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la *Ligne directrice sur les normes relatives à la suffisance du capital de base* donnée par l'Autorité aux coopératives de services financiers, afin de déterminer s'il y a des fonctions fournies (p. ex., du rehaussement de crédit et des facilités de trésorerie) qui exigent du capital pour le risque de crédit.

Titres adossés à des créances hypothécaires LNH

Le coefficient de risque applicable aux titres hypothécaires garantis par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (LNH) est de 0 %, puisque les engagements de la SCHL constituent des obligations légales du gouvernement du Canada.

Autres titres adossés à des créances

Les exigences de capital pour tous les autres titres adossés à des créances sont fondées sur leurs notations externes du crédit. Afin d'utiliser des notations externes du crédit pour déterminer l'exigence de capital, l'OAR doit respecter toutes les exigences opérationnelles pour l'utilisation des notations énoncées dans la *Ligne directrice sur les normes relatives à la suffisance du capital de base* donnée par l'Autorité aux coopératives de services financiers.

Pour les titres adossés à des créances (autres que les retitrisations) notés BBB ou plus, l'exigence de capital est la même que l'exigence prescrite à la section 6.1.2.1 pour une créance à long terme ayant la même notation et la même échéance que le titre adossé à des créances. Si la notation d'un titre adossé à des créances est de BB, l'OAR peut reconnaître la notation seulement s'il est un tiers investisseur dans le titre. Le coefficient de risque de crédit pour un titre adossé à des créances (autre qu'une retitrisation) dont la notation est de BB, dans lequel l'OAR est un tiers investisseur, est 300 % de l'exigence pour une créance à long terme dont la notation est de BB et ayant la même échéance que le titre.

Les coefficients de risque de crédit pour des titres adossés à des créances qui sont à court terme (autres que des retitrisations) et qui sont notés A-3 ou mieux sont les mêmes que ceux prescrits à la section 6.1.2.2 pour les créances à court terme ayant la même notation.

Le coefficient de risque de crédit pour les retitrisations notées BBB ou mieux est 200 % du coefficient de risque applicable à un titre adossé à des créances ayant la même notation et la même échéance que la retitrisation.

Le coefficient de risque de crédit pour tout autre titre adossé à des créances qui n'est pas mentionné précédemment (y compris les titres non notés) est de 60 %.

6.1.2.4 Actions privilégiées

- Les actions privilégiées doivent être assujetties aux coefficients de risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
AAA, AA+ à AA-, Pfd-1, P-1 ou l'équivalent	3 %
A+ à A-, Pfd-2, P-2 ou l'équivalent	5 %
BBB+ à BBB-, Pfd-3, P-3 ou l'équivalent	10 %
BB+ à BB-, Pfd-4, P-4 ou l'équivalent	20 %
B+ ou inférieure, Pfd-5, P-5 ou l'équivalent ou non notées	30 %

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital 54
Organismes d'autoréglementation
Chapitre 6

Autorité des marchés financiers

Janvier 2020

6.1.3 Coefficients fixes de risque de crédit

Coefficient de risque de 0 %

- Les espèces conservées dans les locaux de l'OAR.
- Les créances²⁷ des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada.
- Les créances des mandataires des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada, lesquelles sont, en vertu de leurs lois habilitantes, des créances directes de l'administration pour laquelle ils sont mandataires.
- Les créances d'emprunteurs souverains notées AA- ou plus ou de leur banque centrale²⁸.
- Les créances garanties de façon explicite, directe, irrévocable et inconditionnelle par un organisme gouvernemental admissible à un coefficient de risque de 0 %, y compris, par exemple, les prêts hypothécaires résidentiels assurés en vertu de la LNH ou de programmes provinciaux d'assurance hypothécaire équivalents, et les titres hypothécaires adossés à des créances garanties par la Société canadienne d'hypothèques et de logement en vertu de la LNH.
- Les FARP, y compris les FARP sur les commissions, les taxes (sur les primes), etc.
- Les primes échelonnées à recevoir non encore échues.
- Les déductions du capital, y compris le goodwill, les actifs incorporels et les participations dans les filiales non admissibles, les entreprises associées ou les coentreprises avec participation supérieure à 10 %.

Coefficient de risque de 0,25 %

- Les dépôts à vue, les certificats de dépôt, les lettres de change, les chèques, les acceptations et les obligations similaires, dont l'échéance originale est inférieure à trois mois et qui sont tirés d'une institution de dépôts réglementée assujettie aux normes en matière de solvabilité du Dispositif de Bâle²⁹.

Coefficient de risque de 0,70 %

- Les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés.

Coefficient de risque de 2,5 %

- Le revenu de placement échu et couru.
- Les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés (section 4.3.1).

²⁷ Y compris les titres, les prêts et les montants à recevoir.

²⁸ Les créances d'un emprunteur souverain notées moins de AA- ne peuvent se voir attribuer un coefficient de 0 % et sont assujetties aux exigences de la section 6.1.2.

²⁹ Lorsque l'échéance de l'actif est supérieure à trois mois, on appliquera plutôt le coefficient de risque correspondant à la cote de crédit de l'institution de dépôts réglementée.

-
- Les sinistres non payés et les frais de règlement recouvrables de réassureurs agréés (section 4.3.1).

Coefficient de risque de 4 %

- Les prêts hypothécaires de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements.

Coefficient de risque de 5 %

- Les montants à recevoir, non échus et ceux échus depuis moins de 60 jours, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les autres montants à recevoir.
- Les primes échelonnées échues depuis moins de 60 jours.

Coefficient de risque de 10 %

- Les montants à recevoir échus depuis 60 jours ou plus de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les primes échelonnées et les autres montants à recevoir.
- Les prêts hypothécaires commerciaux et les prêts hypothécaires résidentiels qui ne sont pas considérés comme étant des prêts de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements.
- Le montant des remboursements disponibles des actifs excédentaires des régimes de retraite à prestations définies qui appartiennent à l'OAR et qui sont inclus dans le capital disponible.
- Les autres placements non précisés dans la présente section ou dans la section 5.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des montants se rapportant à des instruments dérivés. Le capital requis à l'égard des montants se rapportant à des instruments dérivés inclus dans les autres placements est décrit à la section 6.2.
- Les autres actifs non précisés dans la présente section ou dans la section 5.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des autres placements.

Coefficient de risque de 15 %

- Les prêts hypothécaires garantis par des terrains non aménagés (p. ex., le financement de la construction), à l'exception de terres utilisées à des fins agricoles ou pour l'extraction de minéraux. Un immeuble récemment construit ou rénové est réputé *en construction* jusqu'à ce qu'il soit terminé et loué à 80 %.

Coefficient de risque de 20 %

- Les autres montants recouvrables (principalement par récupération et subrogation) sur des sinistres non payés
- Les FAA recouvrables non déduites du capital (section 4.4)
- Les actifs détenus pour la vente (autres que financiers)³⁰

Coefficient de risque de 45 %

- Les prêts consentis par l'OAR à des filiales non admissibles (non consolidées), des entreprises associées et des coentreprises avec participation de plus de 10 %, de même que les autres titres de créance (obligations, débentures, prêts hypothécaires, etc.) qu'il en détient, s'ils ne sont pas considérés comme du capital

6.2 Capital requis pour les expositions hors bilan

Le calcul du capital requis pour les expositions hors bilan telles que les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'OAR, les instruments dérivés et les autres expositions s'effectue d'une manière semblable à celle s'appliquant aux actifs au bilan, en ce sens que l'exposition au risque de crédit est multipliée par un coefficient de risque de contrepartie pour obtenir le montant du capital requis. Toutefois, à la différence de la plupart des autres actifs, la valeur nominale d'une exposition hors bilan ne reflète pas nécessairement la véritable exposition au risque de crédit. Pour obtenir une approximation de cette dernière, un montant en équivalent risque de crédit est calculé pour chaque exposition. Ce montant, net des sûretés et garanties, est ensuite multiplié par un coefficient de conversion de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit des lettres de crédit et des dépôts n'appartenant pas à l'OAR correspond à leur valeur nominale. La détermination des catégories de risque de contrepartie et les critères pour déterminer l'admissibilité des sûretés et garanties sont les mêmes que ceux s'appliquant aux autres actifs. Le risque de crédit de contrepartie lié aux lettres de crédit et aux dépôts n'appartenant pas à l'OAR est abordé à la section 4.3.2.3.

Le risque d'un OAR découlant de ses règlements structurés, lettres de crédit, dépôts ne lui appartenant pas, instruments dérivés et autres expositions ainsi que le montant de capital à détenir à l'égard de ce risque est le résultat du calcul suivant :

- le montant en équivalent risque de crédit de l'instrument à la date de divulgation;

³⁰ 1) Les actifs classés comme étant détenus pour la vente peuvent aussi être reconsolidés (approche de transparence) au gré de l'OAR. Dans ce cas, tout montant passé en charges par suite de la réévaluation de tels actifs au moins élevé de leur valeur comptable et de leur juste valeur déduction faite des coûts de vente doit être reflété dans le TCM après la reconsolidation. Tout actif d'un groupe consolidé qui est déduit du capital disponible aux fins du TCM doit continuer d'être déduit du capital lorsqu'il devient un actif détenu en vue de la vente.

2) Si l'OAR choisit d'appliquer un coefficient de risque de 20 % plutôt que l'approche de transparence aux actifs détenus pour la vente, les passifs connexes détenus pour la vente sont assujettis au traitement habituel du TCM visant les passifs qui est décrit au chapitre 4.

-
- moins : la valeur des sûretés ou des garanties admissibles (section 6.3);
 - multipliée par : un coefficient reflétant la nature et l'échéance de l'instrument (Coefficients de conversion de crédit);
 - multipliée par : un coefficient reflétant le risque de manquement de la contrepartie lors d'une transaction (Coefficients de risque).

6.2.1 Montant en équivalent risque de crédit

Le montant en équivalent risque de crédit éventuel découlant des expositions hors bilan varie en fonction du type d'instrument.

6.2.1.1 Règlements structurés

Le montant en équivalent risque de crédit découlant d'un règlement structuré de « type 1 » est égal au coût de remplacement actuel du règlement, exprimé en valeur brute de la protection qu'offre Assuris.

Les règlements structurés de type 1 ne sont pas inscrits dans le passif au bilan et présentent les caractéristiques suivantes :

- Un OAR acquiert une rente et en est déclaré propriétaire. Il donne une directive irrévocable au souscripteur de la rente de verser tous les paiements directement au demandeur.
- Puisque la rente est non convertible, incessible et non transférable, l'OAR n'a droit à aucun paiement au titre de la rente et ne jouit d'aucun droit contractuel qui le rendrait admissible à une prestation courante ou future.
- L'OAR obtient une quittance du demandeur laquelle documente le règlement du sinistre.
- Si le souscripteur de la rente contrevient à son obligation d'effectuer les paiements prévus par les modalités du contrat de rente et la directive irrévocable, l'OAR doit verser les paiements au demandeur.

Aux termes de ce type de règlement structuré, l'OAR n'est pas tenu de constater de passif financier à l'égard du demandeur ou d'inscrire la rente en tant qu'actif financier. Toutefois, l'OAR subit un certain risque de crédit en garantissant l'obligation du souscripteur de la rente envers le demandeur, il doit donc prévoir du capital supplémentaire.

Pour obtenir de l'information sur les types de règlement structuré, les OAR peuvent se référer à la section IV des instructions relatives aux relevés P&C, Questions spéciales.

6.2.1.2 Instruments dérivés

Le montant en équivalent risque de crédit découlant d'un instrument dérivé est égal au coût de remplacement positif (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande), majoré d'un montant reflétant le risque de crédit éventuel futur (un coefficient de majoration).

Les instruments dérivés comprennent les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés, les swaps, les options achetées et les instruments semblables. Le risque de crédit des OAR ne correspond pas à la pleine valeur nominale de ces contrats (montant nominal de référence), mais seulement au coût de remplacement éventuel des flux de trésorerie (pour les contrats à valeur positive) en cas de manquement de la contrepartie. Les montants en équivalent risque de crédit sont assujettis au coefficient de risque qui convient à la contrepartie aux fins du calcul du capital requis.

Le montant en équivalent risque de crédit dépend de l'échéance du contrat et de la volatilité de l'instrument sous-jacent. Il est obtenu en additionnant :

- le coût de remplacement total (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande) de tous les contrats à valeur positive; et
- un montant pour l'exposition éventuelle future au crédit (ou majoration). Ce montant est obtenu en multipliant le montant nominal de référence par le coefficient de majoration approprié apparaissant au tableau suivant :

Échange résiduelle	Taux d'intérêt (01)	Taux de change et l'or (02)	Actions (03)	Métaux précieux sauf l'or (04)	Autres instruments (05)
Un an ou moins	0 %	1 %	6 %	7 %	10 %
Un an à cinq ans	0,5 %	5 %	8 %	7 %	12 %
Plus de cinq ans	1,5 %	7,5 %	10 %	8 %	15 %

Notes

- Les instruments négociés en bourse ne nécessitent pas de capital au titre du risque de contrepartie s'ils sont l'objet d'exigences de couverture quotidiennes.
- S'il s'agit de contrats prévoyant de multiples échanges du montant nominal, les coefficients sont multipliés par le nombre restant de paiements contractuels.
- Dans le cas des contrats prévoyant le règlement d'expositions en cours selon des dates de paiement déterminées et dont les modalités sont alors redéfinies de manière que la valeur marchande du contrat soit ramenée à zéro, l'échéance résiduelle correspond à la période restant à courir jusqu'à la prochaine date de paiement. Pour les contrats sur taux d'intérêt dont l'échéance résiduelle est supérieure à un an et qui répondent également aux conditions susmentionnées, le coefficient de majoration est assujetti à un minimum de 0,5 %.
- Les contrats non compris dans l'une des colonnes 01 à 04 du tableau précédent doivent être assimilés aux « Autres instruments » afin d'établir le coefficient de majoration.

-
- Aucun risque de crédit éventuel ne serait calculé pour les swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise; le risque de crédit sur les contrats de cette nature serait calculé sur la seule base de sa propre évaluation à la valeur du marché.
 - Les majorations sont fondées sur les montants effectifs plutôt que les montants nominaux de référence. Si le montant nominal de référence indiqué est augmenté du fait de la structure de la transaction, l'OAR doit utiliser le montant nominal de référence réel ou effectif pour déterminer le risque potentiel futur. À titre d'exemple, le montant nominal de référence effectif d'un montant nominal de référence indiqué de 1 M\$ dont les paiements sont calculés par application du double du LIBOR serait de 2 M\$.
 - Le risque de crédit éventuel doit être calculé pour tous les contrats hors cote (à l'exception des swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise), que la valeur de remplacement soit positive ou négative.

Aucune majoration pour risque éventuel n'est nécessaire dans le cas des instruments dérivés de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit pour un instrument dérivé de crédit est égal au plus élevé de sa valeur de remplacement et de zéro.

6.2.1.3 Autres expositions

Engagements

Un engagement comprend l'obligation (avec ou sans disposition relative à une détérioration importante ou autre disposition semblable) pour l'OAR de financer son client dans le cours normal des activités si le client décidait d'utiliser ledit engagement. Cela comprend :

- l'octroi de crédit sous la forme de prêts ou de participations à des prêts, de créances au titre de baux financiers, de prêts hypothécaires ou de substituts de prêts;
- l'achat de prêts, de titres ou d'autres actifs.

Habituellement, les engagements comprennent un contrat ou un accord écrit et une commission ou une autre forme de contrepartie.

L'échéance d'un engagement devrait être calculée à compter de la date de son acceptation par le client, peu importe si l'engagement est révocable ou irrévocable, conditionnel ou inconditionnel, jusqu'à la première des deux dates suivantes :

- la date prévue de la fin de l'engagement;
- la date à laquelle l'OAR peut, à sa seule discrétion, annuler inconditionnellement l'engagement.

Cessions en pension et prises en pension

Une cession ou mise en pension de titres représente un accord en vertu duquel un cédant accepte de vendre des titres à un prix déterminé et de les racheter à une date déterminée

à un prix déterminé. Comme la transaction est considérée comme un financement aux fins comptables, les titres restent inscrits au bilan. Compte tenu du fait que ces titres sont temporairement attribués à une autre partie, le coefficient attribué à l'actif doit être le plus élevé du coefficient du titre et du coefficient attribuable à la contrepartie associée à la transaction, déduction faite de toute sûreté admissible.

Une prise en pension est le contraire d'une cession en pension et suppose l'achat et la vente ultérieure d'un titre. Les prises en pension sont traitées comme des prêts garantis, ce qui traduit la réalité économique de la transaction. Le risque doit donc être mesuré comme un risque de contrepartie. Lorsque l'actif acquis temporairement est un titre comportant un coefficient inférieur, un tel actif sera considéré comme une garantie et le coefficient sera réduit en conséquence.

Garanties fournies lors de prêts de titres

Dans le cadre de prêts de titres, les OAR peuvent agir comme mandants prêtant leurs propres titres ou comme mandataires prêtant des titres pour le compte de clients. Quand un OAR prête ses propres titres, le coefficient de risque est la plus élevée des valeurs suivantes :

- le coefficient de risque relatif aux instruments prêtés; ou
- le coefficient de risque correspondant à une exposition à l'emprunteur des titres. Celle-ci peut être réduite si l'OAR détient une sûreté admissible (section 6.3.1). Lorsque l'OAR prête des titres par le biais d'un mandataire et reçoit une garantie explicite que les titres seront recouverts, il peut considérer ce dernier comme étant l'emprunteur, sous réserve des conditions énoncées à la section 6.3.2.

Lorsqu'un OAR, qui agit comme mandataire, prête des titres pour le compte d'un client et garantit que les titres prêtés seront recouverts faute de quoi il remboursera le client à la valeur marchande, il doit calculer le capital requis comme s'il agissait à titre de mandant de la transaction. Le capital requis est celui qui correspond à une exposition à l'emprunteur des titres, lorsque le montant de l'exposition peut être réduit si l'OAR détient une sûreté admissible (section 6.3.1).

Pour obtenir de l'information sur la comptabilisation de ces éléments et d'autres engagements du genre, veuillez communiquer avec l'Autorité.

6.2.2 Coefficients de conversion de crédit

Des coefficients de conversion de crédit distincts existent pour les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'OAR, les instruments dérivés et les autres expositions.

Dans le cas des autres expositions, la moyenne pondérée des coefficients de conversion de crédit décrits ci-dessous doit être utilisée pour l'ensemble de ces instruments détenus par l'OAR.

Coefficient de conversion de 100 %

- Les substituts directs de crédit (garanties générales d'endettement et instruments de type garantie, y compris les lettres de crédit de soutien et les dépôts n'appartenant pas à l'OAR servant de garantie financière, ou en support, pour des prêts et des titres).
- Les instruments dérivés comme les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés, les swaps, les options achetées (incluant les options achetées hors bourse) ou d'autres instruments semblables dont :
 - les contrats de taux d'intérêt (swaps de taux d'intérêt dans une seule devise, swaps de base, contrats à terme de taux d'intérêt et instruments ayant des caractéristiques semblables, contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt, options sur taux d'intérêt achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
 - les instruments de capitaux propres (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
 - les contrats sur devises (contrats sur l'or, swaps de devises, swaps combinés de taux d'intérêt et de devises, contrats de change à terme de gré à gré secs, contrats à terme standardisés de devises, options sur devises achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
 - les contrats sur métaux précieux (sauf l'or) et les contrats de marchandises (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
 - les autres contrats sur instruments dérivés assortis de caractéristiques précises ou basés sur des indices (comme les options et les contrats à terme standardisés d'assurances de catastrophe).
- Les contrats à terme de gré à gré (obligations contractuelles) d'achat d'actifs
- Les prises en pension et les cessions en pension
- Toutes les autres expositions non visées ailleurs (fournir des détails)

Coefficient de conversion de 50 %

- Les règlements structurés qui ne sont pas inscrits dans le passif au bilan (voir les caractéristiques des règlements structurés de type 1 et la section IV des instructions relatives aux relevés P&C, *Questions spéciales*)
- Les éventualités liées à des transactions comme les garanties et les lettres de crédit de soutien liées à une transaction particulière
- Les engagements dont l'échéance initiale est de plus d'un an

Coefficient de conversion de 20 %

- Les engagements dont l'échéance initiale est d'un an ou moins

Coefficient de conversion de 0 %

- Les engagements qui sont résiliables inconditionnellement en tout temps et sans préavis³¹

6.2.3 Coefficients de risque

Les expositions hors bilan font l'objet d'un coefficient de risque conforme à la section 6.1. Tous les critères de la section 6.1 régissant l'emploi des notations s'appliquent aux expositions hors bilan.

Les coefficients de risque des règlements structurés, qui sont assimilés à des expositions à long terme, reposent sur la cote de crédit de la contrepartie auprès de laquelle la rente est achetée.

Les coefficients sont les suivants :

Notation	Coefficient
A- ou supérieure	2 %
BBB+ à B-	8 %
Non noté	10 %
Inférieure à B-	18 %

Si le règlement structuré n'est pas noté par une des quatre agences de notation dont le nom figure à la section 6.1.1, l'OAR peut utiliser une cote de crédit émise par une autre agence de renom. Le recours à une autre agence doit satisfaire aux critères énoncés à la section 6.1.1, notamment le fait de recourir constamment à la même agence pour attribuer un coefficient de risque fondé sur la cote de crédit du souscripteur de la rente.

6.3 Traitement du capital – Sûretés et garanties**6.3.1 Sûretés**

Une opération de sûreté se déroule dans les conditions suivantes :

- un OAR a une exposition effective ou potentielle au risque de crédit;
- l'exposition effective ou potentielle est couverte en totalité ou en partie par des sûretés fournies par une contrepartie ou par un tiers pour le compte de celle-ci.

³¹ Autre que tout préavis requis en vertu d'une loi ou d'une décision judiciaire prévoyant un préavis.

La reconnaissance des sûretés aux fins de la réduction des exigences de capital se limite aux espèces ou aux titres qui sont notés au moins A-. Toute sûreté doit être maintenue tout au long de la période pendant laquelle l'exposition existe. Seule la tranche de l'exposition qui est couverte par une sûreté admissible est assujettie au coefficient de risque lié à la sûreté; le reste de l'exposition conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente. Seules les sûretés dont le coefficient de risque est inférieur à celui de l'exposition sous-jacente donnent lieu à une réduction du capital requis. Tous les critères de la section 6.1 visant l'utilisation des notations s'appliquent aux sûretés. Lorsque l'actif de la sûreté, l'exposition ou la contrepartie, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les effets de la sûreté ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, les OAR ne peuvent reconnaître une sûreté à l'égard de créances auxquelles une notation spécifique est attribuée pour tenir compte de cette sûreté.

Les titres de sûretés servant à réduire le capital requis doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit de l'exposition sous-jacente. Tout particulièrement, les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés de l'émetteur de l'exposition sous-jacente (c.-à-d., des obligations de la contrepartie sous-jacente proprement dite, de la société qui la contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées).

6.3.2 Garanties

Les placements (capital et intérêts) ou les expositions qui ont été explicitement, directement, irrévocablement et inconditionnellement garantis par un garant dont la cote de crédit à long terme est notée au moins A-, peuvent être assujettis au coefficient de risque applicable à une créance directe sur le garant, si cela a pour but de réduire l'exposition au risque. Ainsi, seules les garanties³² émises par les entités ayant un coefficient de risque inférieur à celui de la contrepartie sous-jacente entraîneront une réduction du capital requis.

Si la récupération des pertes sur un prêt, sur un contrat de crédit-bail, sur un titre ou sur un engagement est partiellement garantie, seule la tranche garantie doit être pondérée selon le coefficient de risque du garant (voir les exemples donnés ci-après). La partie non couverte conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente.

Tous les critères de la section 6.1 sur l'utilisation des notations continuent de s'appliquer aux garanties. Lorsque le placement, l'exposition ou le garant, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Un OAR ne peut se prévaloir de garanties données par une entreprise liée (une filiale ou une entreprise associée). Ce traitement répond au principe selon lequel les garanties en vigueur au sein d'un groupe de sociétés ne peuvent se substituer au capital.

³² Les lettres de crédit dont une société est le bénéficiaire sont incluses dans la définition des sûretés et font l'objet du même traitement de capital.

Les effets de la protection de crédit ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, aucune reconnaissance de capital n'est accordée à la protection de crédit à l'égard des créances faisant l'objet d'une notation spécifique intégrant déjà l'existence de cette protection.

Pour être admissible, une garantie doit porter sur la durée totale de l'exposition, c'est-à-dire qu'une garantie ne sera pas reconnue s'il y a asymétrie des échéances³³, et être exécutoire en vertu de la loi.

6.3.2.1 Exigences supplémentaires pour les garanties

Une garantie doit satisfaire les conditions suivantes pour être reconnue :

- en cas de défaut/non-paiement admissible de la contrepartie, l'OAR peut rapidement poursuivre le garant pour qu'il s'acquitte de toute somme due au titre du contrat régissant la transaction. Le garant peut s'acquitter de l'ensemble des sommes dues par un paiement unique à l'OAR ou assumer les obligations de paiement futures de la contrepartie couverte par la garantie. L'OAR doit avoir le droit de recevoir ces paiements du garant sans être obligé de poursuivre la contrepartie en justice pour qu'elle s'acquitte de ses sommes dues;
- la garantie est une obligation explicitement couverte par un contrat qui engage la responsabilité du garant;
- la garantie couvre tous les types de paiements que l'emprunteur correspondant est censé effectuer au titre du contrat régissant la transaction, par exemple le montant nominal de référence, les marges de garantie, etc. Si une garantie ne couvre que le paiement du capital, il convient de traiter les intérêts et autres paiements non couverts comme montants non garantis, conformément à la section 6.1.

6.3.3 Exemples

Exemple 6-1 : Exposition au risque de crédit

Dans le cas d'une obligation de 100 000 \$ notée AAA échéant dans 10 ans et garantie par une administration publique à 90 %, l'OAR inscrira une valeur au bilan de 90 000 \$ (100 000 \$ x 90 %) dans la catégorie dont le coefficient de risque est de 0 % et une valeur au bilan de 10 000 \$ (100 000 \$ - 90 000 \$) dans la catégorie AAA, sous « Dépôts à terme, obligations et débetures - Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans ». Le capital requis pour la catégorie de coefficient de risque de 0 % est égal à 0 \$ (90 000 \$ x 0,0 %) et le capital requis pour la catégorie AAA est égal à 125 \$ (10 000 \$ x 1,25 %), pour un capital total requis de 125 \$.

³³ Il y a asymétrie des échéances lorsque l'échéance résiduelle de la protection de crédit est inférieure à celle de l'exposition sous-jacente.

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres actifs, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Coefficient de risque (%)	Valeur au bilan	Capital requis
Placements			
Dépôts à terme, obligations et débetures			
Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans			
Coefficient de risque de 0 %	0 %	90 000 \$	0 \$
Notation : AAA	1,25 %	10 000 \$	125 \$
Total		100 000 \$	125 \$

Exemple 6-2 : Règlement structuré de type 1

Dans le cas d'un règlement structuré de type 1 de 300 000 \$ noté BBB+ à B- et faisant l'objet d'une sûreté ou d'une garantie de 200 000 \$ d'une contrepartie notée A- ou plus, l'OAR inscrira un montant en équivalent risque de crédit de 300 000 \$ et une sûreté et des garanties d'une valeur négative de 200 000 \$ dans la catégorie des placements notés BBB+ à B-, ainsi qu'une sûreté et des garanties de 200 000 \$ dans la catégorie des placements notés A- ou plus.

Le capital requis pour la catégorie BBB+ à B- est égal à 4 000 \$ $((300\,000\ \$ - 200\,000\ \$) \times 50\ \% \times 8\ \%)$. Le capital requis pour la catégorie A- ou plus est égal à 500 \$ $(200\,000\ \$ \times 50\ \% \times 0,5\ \%)$, pour un capital total requis de 4 500 \$.

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres expositions, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Montant en équivalent de risque de crédit	Sûretés et garanties	Coefficient de correction de crédit (%)	Coefficient de risque (%)	Capital requis
Règlements structurés					
Coefficient de risque de 0 %					
Notation : A- ou plus		200 000 \$	50 %	0,5 %	500 \$
Notation : BBB+ à B-	300 000 \$	(200 000 \$)	50 %	8 %	4 000 \$
Total					4 500 \$

Chapitre 7. Risque opérationnel

Le risque opérationnel correspond au risque de pertes résultant de carences ou de défauts attribuables à des procédures, employés et systèmes internes ou à des événements extérieurs. La définition inclut le risque juridique,³⁴ mais exclut le risque stratégique et le risque d'atteinte à la réputation.

L'exposition au risque opérationnel peut résulter des opérations courantes normales ou d'un événement particulier imprévu.

7.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel

Les deux vecteurs de risque servant à déterminer la marge requise pour le risque opérationnel sont le capital requis et les primes, sous réserve d'une limite.

$$\text{Marge requise pour risque opérationnel} = \text{MIN} \{30\% \text{ CR}_0, (8,50\% \text{ CR}_0 + 2,50\% \text{ P}_d + 1,75\% \text{ P}_a + 2,50\% \text{ P}_c + 2,50\% \text{ P}_\Delta)\}$$

où :

CR_0 : correspond au capital requis total pour la période de déclaration, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification

P_d : correspond aux primes directes souscrites au cours des 12 derniers mois

P_a : correspond aux primes acceptées souscrites au cours des 12 derniers mois découlant d'ententes de réassurance externe³⁵

P_c : correspond aux primes cédées au cours des 12 derniers mois découlant d'ententes de réassurance externe³⁵

P_Δ : correspond à la croissance des primes brutes souscrites au cours des 12 derniers mois excédant un seuil de croissance de 20 %

7.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel

7.2.1 Capital requis

La marge requise pour risque opérationnel repose en partie sur le total du capital requis, ce qui traduit le profil de risque global d'un OAR. Un coefficient de risque de 8,50 % s'applique au total du capital requis, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification.

³⁴ Le risque juridique inclut, entre autres, l'exposition à des amendes, pénalités et dommages-intérêts résultant d'actions de surveillance ainsi que de transactions privées.

³⁵ Inclut les ententes de réassurance avec des assureurs d'un même groupe qui ne constituent pas des accords de mise en commun de réassurance intragroupe.

7.2.2 Volume des primes

Voici les coefficients de risque qui s'appliquent aux primes d'assurance :

- 2,50 % pour les primes directes souscrites;
- 1,75 % pour les primes acceptées souscrites découlant d'ententes de réassurance externe;
- 2,50 % pour les primes cédées découlant d'ententes de réassurance externe.

Les coefficients de risque de 2,50 % pour les primes directes et de 1,75 % pour les primes acceptées découlant d'ententes de réassurance externe reflètent l'exposition de l'OAR au risque opérationnel à l'égard des nouvelles affaires et des renouvellements.

Le coefficient de risque de 2,50 % pour les primes cédées découlant d'ententes de réassurance externe reflète le risque opérationnel que conserve l'OAR cédant. Même si celui-ci cède une partie de son exposition au risque d'assurance au réassureur, il continue d'assumer le risque opérationnel. Comme le capital requis pour les passifs d'assurance (section 4.2) est calculé sur la base du risque net (net de la réassurance), la partie du risque opérationnel correspondant à 8,50 % du capital requis ne tient pas compte du risque opérationnel lié à l'ensemble des activités d'assurance de l'OAR.

7.2.3 Hausse annuelle des primes supérieures à un seuil

Une croissance rapide attribuable à l'acquisition d'une autre entité, à l'acquisition d'un bloc d'affaires par une entente de réassurance avec prise en charge, à de nouvelles activités ou à des changements à des produits ou des critères de souscription existants peut exercer des pressions supplémentaires sur les ressources humaines et les systèmes. Les OAR dont les primes croissent à un rythme supérieur à un seuil de 20 % sont soumis à des exigences de capital supplémentaires pour le risque opérationnel.

L'exigence pour la croissance des primes est calculée à partir des primes brutes souscrites, c'est-à-dire des primes directes souscrites et des primes acceptées souscrites. Un coefficient de risque de 2,50 % s'applique au montant total de la tranche des primes brutes souscrites au cours des 12 derniers mois excédant le seuil de croissance de 20 %, comparativement au montant des primes brutes souscrites au cours de la même période de l'année précédente. Par exemple :

- posons qu'à la suite d'une croissance rapide, les primes brutes souscrites augmentent de 50 % et passent de 100 \$ à 150 \$;
- alors, la tranche du montant qui excède l'augmentation de 20 % (30 \$) est assujettie à un coefficient de risque supplémentaire de 2,50 %.

7.2.4 Plafond de la marge requise pour risque opérationnel

Un plafond de 30 % sert à atténuer la marge requise pour risque opérationnel. Cette limite est calculée par rapport au capital total requis avant la marge requise pour risque opérationnel et le crédit pour diversification.

Chapitre 8. Crédit pour diversification

Puisque la corrélation des pertes entre certaines catégories de risque est imparfaite, il est peu probable qu'un OAR subisse simultanément la perte maximale probable à un niveau de confiance donné pour chaque type de risque. Un crédit explicite pour diversification peut donc être appliqué entre la somme des exigences pour le risque de crédit et le risque de marché et l'exigence pour le risque d'assurance, afin que le capital total requis pour ces risques soit moins élevé que la somme des exigences pour chacun de ces risques.

8.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification

Le crédit pour diversification est calculé selon la formule suivante :

$$\text{Crédit pour diversification} = A + I - \sqrt{A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I}$$

où :

- A : correspond à la marge requise pour risque lié aux actifs, soit la somme du capital requis au titre :
- du risque de crédit, y compris les exigences pour les actifs au bilan, les expositions hors bilan et les sûretés pour la réassurance non agréée et les FAA;
 - du risque de marché, y compris le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque lié aux actions, le risque lié aux actifs immobiliers et les autres expositions au risque de marché.
- I : correspond à la marge requise pour le risque d'assurance, soit la somme du capital requis au titre :
- des sinistres non payés et du passif des primes;
 - de la marge requise pour expositions à la réassurance non agréée;
- R : est le coefficient de corrélation entre A et I, établi à 50 % pour fins de calcul du crédit pour diversification

Annexe 1. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A³⁶

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument représente la créance la plus subordonnée advenant la liquidation de l'OAR.
2. L'instrument donne droit à une réclamation sur les actifs résiduels proportionnelle à la part de capitaux émis, une fois remboursées toutes les créances de rang supérieur, en cas de liquidation (autrement dit, il s'agit d'une réclamation illimitée et variable et non pas fixe ou plafonnée).
3. Le capital a une durée indéterminée et n'est jamais remboursé sauf en cas de liquidation (hormis les cas de rachat discrétionnaire ou les autres moyens de réduire sensiblement les capitaux de manière discrétionnaire dans les limites permises par la législation applicable et sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité).
4. Au moment de l'émission, l'OAR ne crée aucune attente à l'effet que l'instrument sera racheté, remboursé ou annulé, et le matériel promotionnel ainsi que les dispositions statutaires ou contractuelles ne comportent aucune modalité qui pourrait susciter pareille attente.
5. Les distributions (y compris celle des bénéfices non répartis) sont effectuées à même les éléments distribuables. Le niveau des distributions n'est d'aucune façon lié ou associé au montant payé à l'émission et n'est pas soumis à un plafond contractuel (sauf dans la mesure où un OAR ne peut effectuer des distributions que dans la limite du montant des éléments distribuables ou si les versements effectués sur le capital prioritaire doivent être effectués en premier).
6. Les distributions ne sont en aucun cas obligatoires. Le non-paiement ne constitue donc pas un événement de défaut.
7. Les distributions ne sont effectuées qu'une fois toutes les obligations juridiques et contractuelles honorées et les paiements sur les instruments de capital de rang supérieur effectués. Cela signifie qu'il n'y a pas de distributions préférentielles, même au titre d'autres éléments classés dans les capitaux de la plus haute qualité.
8. Ce sont les capitaux émis qui absorbent la première – et, proportionnellement, la plus grande – part des pertes, le cas échéant, dès qu'elles surviennent. Dans les capitaux de la plus haute qualité, chaque instrument absorbe les pertes pour assurer la continuité d'exploitation proportionnellement et *pari passu* avec tous les autres.
9. Le montant versé est comptabilisé en qualité de capitaux propres (et non de passif) lors de la détermination d'un bilan de liquidation (bilan d'insolvabilité).

³⁶ L'application des critères devrait permettre de préserver la qualité des instruments en exigeant qu'ils soient réputés être tout à fait équivalents aux actions ordinaires pour ce qui est de la qualité de leur capital eu égard à la capacité d'absorber les pertes et qu'ils ne comportent pas de caractéristiques pouvant affaiblir la situation de l'OAR en permanence en périodes de tension sur le marché.

-
10. Le capital est émis directement et libéré³⁷ et l'OAR ne peut pas avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument.
 11. Le montant versé n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une entreprise liée³⁸ et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance.
 12. L'émission n'est faite qu'avec l'accord exprès des propriétaires de l'OAR émetteur donné, soit directement, ou soit, si la législation applicable le permet, par le conseil d'administration ou par d'autres personnes dûment autorisées à le représenter dans l'exercice des activités d'assureur de l'OAR.
 13. L'instrument est clairement et séparément présenté au bilan de l'OAR, lequel est préparé conformément aux principes comptables applicables.

³⁷ Capital libéré s'entend généralement du capital qui a été reçu de façon définitive par l'OAR, est évalué de manière fiable, est entièrement sous le contrôle de l'OAR et n'expose pas ce dernier, directement ou indirectement, au risque de crédit de l'investisseur.

³⁸ Une entreprise liée peut comprendre une filiale ou toute autre société affiliée. Une société de portefeuille détenue par l'OAR constitue également une entreprise liée.

Annexe 2. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et acquitté en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement.
2. L'instrument a un rang inférieur à ceux des porteurs de polices, des créanciers ordinaires et des détenteurs de dettes subordonnées de l'OAR.
3. L'instrument n'est adossé ni à des sûretés, ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers de l'OAR³⁹.
4. L'instrument a une durée indéterminée, autrement dit, il n'a pas de date d'échéance et il ne comporte ni progression⁴⁰ (*step-up*) ni aucune autre incitation au rachat⁴¹.
5. L'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au terme d'une période minimale de cinq ans :
 - i. Pour exercer une option de rachat, un OAR doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité.
 - ii. L'OAR ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée.
 - iii. L'OAR ne doit pas exercer l'option sauf s'il remplit l'une des conditions suivantes :
 - a) Il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu⁴².
 - b) Il démontre que la position de son capital est supérieure au ratio cible interne de capital une fois l'option de rachat exercée.

³⁹ En outre, si un OAR a recours à une structure ad hoc pour émettre des capitaux aux investisseurs et qu'elle lui fournit un support explicite, y compris par surdimensionnement d'une garantie, ce soutien constituerait un rehaussement en violation du critère n° 3 ci-dessus.

⁴⁰ Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de distribution) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

⁴¹ Parmi les autres incitatifs au rachat, mentionnons une option d'achat assortie d'une exigence ou d'une option à l'intention de l'investisseur de convertir l'instrument si l'option n'est pas exercée.

⁴² Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

-
6. Tout remboursement de capital (p. ex., par rachat ou remboursement anticipé) nécessite l'autorisation préalable de l'Autorité, et l'OAR ne doit pas présumer ni laisser croire au marché que cette approbation lui sera accordée.
 7. Les paiements de dividendes ou de coupons doivent être entièrement discrétionnaires :
 - i. L'OAR doit avoir toute liberté d'annuler, à tout moment, les distributions ou paiements⁴³.
 - ii. L'annulation des paiements discrétionnaires ne doit pas constituer un événement de défaut ou de crédit.
 - iii. L'OAR doit avoir entièrement accès aux distributions annulées afin de s'acquitter de ses obligations à leur échéance.
 - iv. L'annulation des distributions ou paiements ne doit pas imposer de restrictions à l'OAR, sauf en ce qui concerne les distributions aux membres.
 8. Le paiement de dividendes ou de coupons doit être imputé aux éléments distribuables.
 9. L'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'OAR⁴⁴.
 10. L'instrument ne peut faire apparaître un passif supérieur à l'actif si la législation applicable détermine que, dans ce cas, l'OAR est insolvable.
 11. Outre les actions privilégiées, les instruments de catégorie B compris dans le capital disponible doivent être assimilés aux capitaux propres selon les principes comptables applicables.
 12. L'instrument ne peut avoir été acheté par l'OAR ou par une entreprise liée sur laquelle l'OAR exerce son contrôle ou une influence significative, et l'OAR ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument.
 13. L'instrument ne peut présenter de caractéristiques nuisant à la recapitalisation, comme des dispositions imposant à l'émetteur d'indemniser les investisseurs si un nouvel instrument est émis à un prix inférieur au cours d'une période déterminée.

⁴³ Le pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements à tout moment a notamment pour effet d'interdire les pousoirs dividendes. Un instrument assorti d'un mécanisme de relèvement du dividende oblige l'OAR émetteur à effectuer un paiement de dividende ou de coupon sur l'instrument s'il a fait un paiement sur un autre instrument de capital ou une autre action (normalement plus subordonné). Une telle obligation implique qu'il y a absence d'un pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements en tout temps. En outre, l'expression annuler les distributions ou paiements veut dire révoquer pour toujours ces paiements. Les modalités qui obligent l'OAR à faire des distributions ou paiements en nature ne sont autorisées en aucun temps.

⁴⁴ L'OAR peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'OAR émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'OAR. Si l'OAR a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel l'OAR est une entité de référence, celui-ci doit s'assurer que le dividende ou coupon n'est pas sensible au crédit.

-
14. Si l'instrument n'est pas émis directement par l'OAR (p. ex., il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'OAR de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie B. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'OAR ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie B ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie B, ou les dépasser, comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire que l'OAR ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie B.

Annexe 3. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et payé en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement.
2. La créance doit être subordonnée à celle des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'OAR.
3. L'instrument n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'OAR.
4. Échéance :
 - i. L'instrument a une durée initiale à l'émission d'au moins cinq ans.
 - ii. Sa comptabilisation dans le capital disponible durant les cinq dernières années précédant l'échéance s'effectue sur la base d'un amortissement linéaire.
 - iii. L'instrument ne comporte ni progression⁴⁵ (*step-up*) ni aucune autre incitation au rachat.
5. L'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au terme d'une période minimale de cinq ans :
 - i. Pour exercer une option de rachat, un OAR doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité.
 - ii. L'OAR ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée⁴⁶.
 - iii. L'OAR ne doit pas exercer l'option sauf s'il remplit l'une des conditions suivantes :
 - a) Il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu⁴⁷.

⁴⁵ Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de versement) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

⁴⁶ Une option d'achat de l'instrument après cinq ans, mais avant le début de la période d'amortissement, ne sera pas réputée être un incitatif au rachat tant et aussi longtemps que l'OAR ne fait rien pour laisser croire qu'elle exercera son option d'achat.

⁴⁷ Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

-
- b) Il démontre que la position de son capital est supérieure au ratio cible interne de capital une fois l'option de rachat exercée.
6. L'investisseur ne doit pas avoir le droit de précipiter les paiements programmés (capital ou intérêt), sauf en cas de faillite, d'insolvabilité ou de liquidation.
7. L'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'OAR⁴⁸.
8. L'instrument ne peut avoir été acheté par l'OAR ou par une entreprise liée sur laquelle l'OAR exerce son contrôle ou une influence significative, et l'OAR ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument.
9. Si l'instrument n'est pas émis directement par l'OAR (p. ex., il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'OAR de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie C. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'OAR ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie C ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie C ou les dépasser comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire, l'OAR ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie C.

⁴⁸ L'OAR peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'OAR émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'OAR. Si l'OAR a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel il est une entité de référence, il doit s'assurer que le dividende/coupon n'est pas sensible au crédit.



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

CAPITAL ADEQUACY REQUIREMENTS GUIDELINE

Self-Regulatory Organizations

January 2020

TABLE OF CONTENTS

Chapter 1. Introduction and general guidance.....	1
1.1 Introduction	1
1.2 Risk-based capital adequacy.....	3
1.3 General requirements	4
Chapter 2. Risk and Capital Management.....	6
2.1 Integrated risk management.....	6
2.2 Capital Management	6
2.3 Own risk and solvency assessment.....	10
Chapter 3. Capital available	12
3.1 Capital components	12
3.2 Capital composition limits.....	16
3.3 Deductions/adjustments	17
3.4 Interests in and loans to subsidiaries, associates and joint ventures	19
Chapter 4. Insurance risk.....	21
4.1 Description of insurance risk	21
4.2 Margins for unpaid claims and premium liabilities.....	21
4.3 Risk mitigation and risk transfer mechanisms - reinsurance	22
4.4 Self-insured retentions	27
Chapter 5. Market risk.....	28
5.1 Interest rate risk	28
5.2 Foreign exchange risk.....	34
5.3 Equity risk	37
5.4 Real estate risk	41
5.5 Right-of-use assets	42
5.6 Other market risk exposures	42
Chapter 6. Credit risk	43
6.1 Capital requirements for balance sheet assets.....	43
6.2 Capital requirements for off-balance sheet exposures.....	52
6.3 Capital treatment of collateral and guarantees	58
Chapter 7. Operational risk.....	62
7.1 Operational risk formula	62
7.2 Components of operational risk margin	62
Chapter 8. Diversification credit.....	64
8.1 Risk aggregation and diversification credit	64
Annex 1. Qualifying criteria for category A capital instruments	65
Annex 2. Qualifying criteria for category B capital instruments	67
Annex 3. Qualifying criteria for category C capital instruments	70

Chapter 1. Introduction and general guidance

1.1 Introduction

1.1.1 Guideline objective

Section 182 of the *Insurers Act* (CQLR, chapter A-32.1) (the “Act”) includes a requirement that an authorized self-regulatory organization (SRO) must, in the financial management of its insurance business, adhere to sound and prudent management practices to ensure that its insurance fund maintains:

- adequate assets to meet the liabilities charged against the fund, as and when they become due; and
- adequate capital to guarantee the sustainability of the SRO’s insurance business.

The Act also provides that the *Autorité des marchés financiers* (the “Authority” or the “AMF”) may establish guidelines applicable to SROs pertaining specifically to such sound and prudent managements practices.¹

The purpose of these guidelines is to increase the transparency and predictability of the criteria used by the AMF in assessing the quality and prudence of the management practices of the financial institutions for which those criteria are intended. The ability of these institutions to meet their obligations to investors and policyholders is key to achieving this objective. This principle is reflected in the capital adequacy requirements for SROs set forth in this guideline.

The risk-based capital adequacy framework is based on an assessment of insurance risk, market risk, credit risk and operational risk through the application of various risk factors and margins. SROs are required to meet a **capital available to capital required** test. The definition of capital available to be used for this purpose is described in Chapter 3 and is calculated on a consolidated basis.

The *Capital Adequacy Requirements Guideline – Self-Regulatory Organizations* outlines the capital framework using a risk-based formula for target capital requirements and minimum capital requirements and defines the capital that is available to meet the minimum standard. The Minimum Capital Test (MCT) determines the minimum capital required and not the optimum capital required at which an SRO must carry on its insurance activities.

1.1.2 Scope of application

This guideline applies to all SROs created under the Professional Code or the *Real Estate Brokerage Act* (CQLR, chapter C-73.2) which are authorized to carry on insurer activities. It applies on a consolidated basis to the insurance fund’s financial statements in

¹ Section 187 of the Act.

accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) adopted by the Canadian Accounting Standards Board as Canadian generally accepted accounting principles (CGAAP). Accordingly, each component of capital available and capital required is calculated in such a way as to include all of the SRO's operations in connection with its insurance-related activities.

For purposes of this guideline and in order to simplify the text, the use of the generic term "SRO" should be interpreted as referring, depending on the context, to the SRO within the scope of its insurance activities or to the insurance fund belonging to the SRO.²

Moreover, in this guideline, non-qualifying subsidiaries³ should be deconsolidated and accounted for using the equity method. Interests in non-qualifying subsidiaries are excluded from capital available and capital required calculations, as are loans or other debt instruments issued to them if they are considered as capital in the entity (Section 3.4).

1.1.3 Effective date

This updated guideline is effective as of January 1, 2020.

1.1.4 Clarification

Unless the context indicates otherwise, in this guideline, concepts pertaining to corporate relationships, such as subsidiaries, associates, joint ventures and related enterprises, as well as terminology, should be interpreted in accordance with CGAAP.

Assets and liabilities of subsidiaries consolidated for the purposes of this guideline are therefore subject to risk factors and asset and liability margins in the SRO's MCT.

1.1.5 Interpretation

This guideline sets out the AMF's capital requirements in relation to the main insurance risk management activities and other financial operations commonly carried out by an SRO.

Because the requirements set forth in this guideline are intended mainly as guidance for managers, the terms, conditions and definitions contained herein may not cover all situations arising in practice. The results of applying these requirements should therefore not be interpreted as being the sole indicator for assessing an SRO's financial position or the quality of its management. SROs are expected to submit to the AMF beforehand, where applicable, any situation whose treatment is not covered in this guideline or for which the recommended treatment seems inadequate. This also applies with respect to any issue arising from an interpretation of the requirements set forth in this guideline.

² Divisions I and II of Chapter XVI of Title III of the Act apply, respectively, to the insurance activities of an SRO and to its insurance fund.

³ See Section 3.4 for the definition of "non-qualifying subsidiary".

Furthermore, despite the stated requirements, in any case where the AMF believes that the capital treatment is inappropriate, a specific capital requirement may be determined.

1.2 Risk-based capital adequacy

The AMF expects SROs to meet the MCT capital requirements at all times. To be considered capital available, capital instruments must meet certain qualifying criteria and are subject to capital composition limits and deductions and adjustments (reference Chapter 3). Under this guideline, the notion of capital encompasses capital available within any entity consolidated for the purpose of calculating the MCT ratio.

Under the MCT, capital requirements for various risks are set directly at a pre-determined target confidence level. The AMF has elected 99% of the expected shortfall (conditional tail expectation or CTE 99%) over a one-year time horizon as a target confidence level.⁴

As a first step, the risk factors defined in this guideline are used to compute the target capital requirements on a consolidated basis. The SRO's minimum required capital is then determined as the sum of the target capital requirements for each risk component, less the diversification credit, the result of which is divided by 1.5.

The target capital requirements are calculated as follows:

Sum of:

- capital required for insurance risk (reference Chapter 4):
 - margins required for unpaid claims and premium liabilities;
 - margin required for reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements.
- capital required for market risk (reference Chapter 5):
 - margin required for interest rate risk;
 - margin required for foreign exchange risk;
 - capital required for equity risk;
 - capital required for real estate risk;
 - capital required for other market risk exposures.
- capital required for credit risk (reference Chapter 6):
 - capital required for counterparty default risk for balance sheet assets;

⁴ As an alternative, the AMF used a value at risk (VaR) at 99.5% confidence level or expert judgement when it was not practical to use the CTE approach.

-
- capital required for counterparty default risk for off-balance sheet exposures;
 - capital required for guarantee instruments held for unregistered reinsurance (reference Section 4.3.2) and self-insured retention (reference Section 4.4).
- capital required for operational risk (reference Chapter 7).

Less:

- diversification credit (reference Chapter 8).

The minimum capital required is then calculated as follows:

- target capital required divided by 1.5.

The MCT ratio, expressed as a percentage, is then calculated by dividing the capital available by the minimum capital required.

1.3 General requirements

1.3.1 Prior approval from the AMF

Because the AMF prefers a principles-based approach for the supervision of insurance activities, SROs have sufficient flexibility to establish the most appropriate strategies, policies and procedures that will enable them to apply the expectations and requirements set out in this guideline commensurate with their nature, scale and complexity.

Although the operations or treatments related to the MCT are all theoretically applicable to SROs, they may, in practice, not be appropriate for the SRO's reality. In this regard, the AMF prefers a prudent approach that involves greater cooperation with the SRO upstream of any operation so as to minimize the risk that an operation would result in the inadequate treatment of capital or undermine the SRO's solvency.

SROs are therefore expected to consult the AMF and seek the AMF's prior approval before applying the requirements or benefitting from the advantages afforded under this guideline:

- for any investment activity or other financial operation related to subsidiaries, associates and joint ventures (reference Section 3.4);
- for any activity or operation involving:
 - the use of collateral or guarantees, except in connection with any amount for ceded reinsurance (Chapters 5 and 6);
 - the use of derivatives for hedging or speculation (reference Chapters 5 and 6);
 - other off-balance sheet exposures described in Section 6.2 (structured settlements, commitments, repurchase and reverse repurchase transactions, guarantees).

Moreover, the AMF expects the SRO to obtain the AMF's prior authorization in the specific cases and situations referred to elsewhere in this guideline.

The AMF, pursuant to its powers under the Act, will determine the appropriate action to take in light of the request and information sent to it. In all cases, the AMF will consider the nature, size and complexity of the SRO's activities in evaluating the request.

1.3.2 Considerations relating to reinsurance

1.3.2.1 Definitions

In this guideline, the expressions "registered reinsurance" and "unregistered reinsurance" refer to Annex A of the *Reinsurance Risk Management Guideline*.

1.3.2.2 Registered reinsurance

Capital requirement calculations under the MCT reflect SROs' use of registered reinsurance in the course of their activities. Amounts receivable and recoverable under registered reinsurance agreements are subject to the risk factors described in Section 6.1.3 of this guideline.

1.3.2.3 Unregistered reinsurance

For business under an unregistered reinsurance agreement, amounts receivable and recoverable from the agreement and reported on the balance sheet are deducted from available capital, i.e., the calculations must be made as if the business were not registered, to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers. A ceding SRO may also ask the AMF to benefit from a credit in respect of this capital requirement if it demonstrates to the AMF that these amounts are covered by acceptable collateral obtained from assuming reinsurers that allows the SRO to guarantee the performance of its obligations in Québec.⁵

Section 4.3.2 of this guideline provides additional guidance on capital deduction, the margin requirement on amounts recoverable from unregistered reinsurance and the limit on the use of guarantee instruments.

1.3.3 Audit

The AMF expects the MCT ratio to be audited annually by the auditor designated and charged with the functions provided for under Chapter VII of Title II of the Act⁶. The auditor's opinion should address compliance with this guideline as at the time the MCT ratio is determined.

⁵ The AMF may, if deemed appropriate, require the SRO to provide the necessary documents or to observe certain formalities in order to obtain the credit. Before submitting any request, SROs are advised to consult the AMF's website to see if instructions have been issued in this regard.

⁶ Sections 115 and 130 of the Act.

Chapter 2. Risk and Capital Management

2.1 Integrated risk management

Risks are inherent in the conduct of a financial institution's business and can represent both opportunities and threats. Since some undesirable risks cannot be eliminated entirely, they must be managed based on their significance, i.e. the scope and frequency of the effects they are likely to have on a financial institution if they materialize.

Risk management is therefore critical to the conduct of an SRO's business. It is an ongoing, dynamic and evolving process that must be part of the SRO's corporate culture and effectively contribute to the attainment of its strategic objectives.

SROs should aspire to an integrated approach to risk management rather than one under which risks are considered separately. Thus, risks determined to be less material but that could become material when combined should also be considered. Such a management approach should be adapted to the size, nature and complexity of each SRO's insurance activities and require standardized processes and reliable information systems capable of identifying connections between risks and providing reports containing relevant, clear and adapted information in a timely manner.

While this guideline can be used to determine capital available and capital required with respect to the key risks that can be measured by a standardized approach, integrated risk management provides a more accurate assessment of risks that are more difficult to measure with the usual methods (reference Section 2.2.2.2.).

Risks associated with the use of technologies, because of their many ramifications, are good examples of risks with multiple consequences: interrupted operations, loss of data, identity theft, cyberattacks, damage to reputation, lawsuits, etc. With this in mind, resources, technologies and knowledge must be aligned to manage these risks adequately and comprehensively across the entire SRO.

Integrated risk management involves identifying, assessing, quantifying, controlling, mitigating and carefully monitoring the material risks to which an SRO is exposed. Capital management is included within integrated risk management not only because of its role in measuring capital adequacy, but also because of its role in identifying and assessing the various risks to which the SRO is exposed.

2.2 Capital Management

2.2.1 Role of capital management

The ability of financial institutions to fulfill their obligations to their clients is a fundamental component of risk management practices. An SRO's capital plays an essential role in this regard insofar as one of main functions of an SRO is to ensure that commitments to the insureds are met.

Capital management is a very broad process that covers not only the measurement of capital adequacy, but also all the strategies, policies and procedures used by an SRO to determine and plan its capital. Regulatory requirements, environment, risk profile, risk appetite, strategic planning and economic imperatives must all be considered in the process. Such a management approach should be adapted to the size, nature and complexity of each SRO's insurance activities.

Capital is a crucial component of an SRO's solvency and its management is intrinsically related to the SRO's risk-taking. The AMF expects each SRO to set up a process for assessing its own risk and solvency that allows it to identify the relationships between its various activities, thereby facilitating decision-making by taking its capital level, risk appetite and insurance business strategies into account.

The SRO should also have a broad vision and take account of factors such as procyclicality, economic imperatives and regulator expectations. One of its main objectives should therefore be to achieve its business or strategic plan in a context that enables it to maintain sufficient capital to withstand the impact of a major adverse shock, thereby reducing the probability of default.

The planning process must be carried out with the objective of developing an internally consistent and coherent vision of current and future capital needs and must be supported by an adequate organizational strategy, including optimal risk management.

2.2.2 Levels of capital

Under the Act, an SRO must, in the financial management of its insurance business, adhere to sound and prudent management practices to ensure that its insurance fund maintains:

- adequate assets to meet the liabilities charged against the fund, as and when they become due; and
- adequate capital to guarantee the sustainability of the organization's insurance business.

The minimum adequacy requirements for those sums are set forth in this guideline. However, as those requirements are based on standardized assumptions applicable to the entire industry, they may not perfectly reflect the specific risk profile of each SRO.

Consequently, in addition to regulatory capital requirements, an SRO should maintain additional capital levels to reflect its specific risk profile and have a margin to cover its other needs. Several incremental levels are established in accordance with the requirements for the MCT ratio calculation.

2.2.2.1 Regulatory capital

Regulatory capital refers to the two levels established by the AMF, i.e., the minimum level and the intervention target level.

SROs are required to maintain, continuously and at a minimum, an MCT ratio of 100%, meaning that capital available must be equal to or greater than minimum capital required. However, in the scope of its supervisory activities, the AMF expects an MCT intervention target capital ratio, or intervention target ratio, of 210% to be maintained. These two ratios correspond to the regulatory capital requirement levels.

The 210% intervention target ratio provides a sufficient cushion above the minimum capital required and, allows, among other things, early detection of issues by the AMF as part of its usual supervisory activities. In addition, it provides the AMF with sufficient flexibility to proactively intervene if the situation requires, in accordance with the powers conferred on it by the Act, so as to minimize the impacts on the SRO. This ratio therefore enables the AMF to intervene in a timely manner if required by an SRO's situation and to be reasonably assured that the measures taken by the SRO will remedy the issues in question before they significantly affect its solvency. The intervention target ratio provides additional capacity to absorb unexpected losses in relation to the risks covered by this guideline.

However, the minimum ratio and the intervention target ratio do not explicitly consider all risks that could occur. In fact, these ratios are based on simplifying assumptions common to a standard approach to solvency valuation. Quantifying several of these risks using a standard methodology for all SROs is not warranted at this time given that, on the one hand, the level of exposure to these risks and the risk profile vary from one SRO to the other and that, on the other hand, using a standard approach to measure them is difficult.

Consequently, the AMF asks each SRO to assess its overall capital adequacy relative to its risk profile. This assessment is made by establishing an internal capital target ratio that is higher than the 210% intervention target ratio.

2.2.2.2 Internal capital target

To establish the internal capital target ratio, an SRO must determine the target capital required to cover the risks related to its insurance operations by considering, among other things, its risk appetite and the results of sensitivity analyses based on various scenarios and simulations.⁷ Therefore, in addition to the risks covered in the calculation of the MCT ratio, the internal capital target ratio must take into account other risks, including:

- residual credit, market and insurance risks; for example, some risks related to risk transfers are types of market risks not covered in the calculation of the MCT ratio;
- liquidity risk;
- concentration risk;
- regulatory risk;

⁷ In order to make sure that the internal capital target ratio is above the intervention target ratio, the level of internal target capital should be expressed as a percentage of the SRO's minimum capital requirements as set forth following this guideline, and compared to the minimum capital ratio and the intervention target ratio.

-
- strategic risk;
 - risk related to access to market capital;
 - reputation risk.

The determination of the internal capital target ratio therefore allows each SRO to take proper account of these risks. SROs can meet this requirement by drawing, for example, on adverse plausible financial condition testing (FCT) scenarios or on stress testing scenarios. The impact of the various scenarios should be tested on the proposed internal capital target ratio and not on the SRO's actual capital ratio.

The internal capital target ratio must be reported in the FCT Report. SROs must provide the AMF, when the AMF requests it, with a document justifying their internal capital target ratio by means of explanations supported by an appropriate method and appropriate data. The AMF may ask an SRO to establish a new internal capital target ratio if the justification provided does not demonstrate to the AMF's satisfaction that the capital ratio submitted is relevant and sufficient.

Failure to comply with the internal capital target ratio will result in supervisory measures by the AMF commensurate with the circumstances and the corrective actions taken by the SRO to return to compliance with the established target.

2.2.2.3 Excess capital cushion

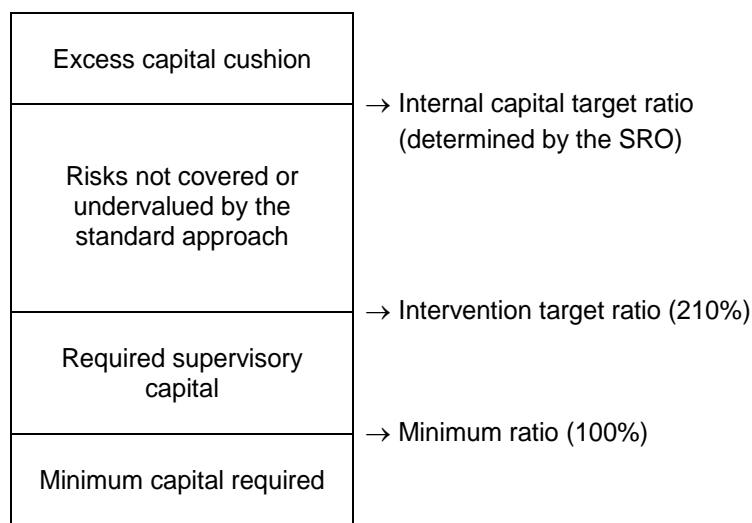
In addition, the AMF expects SROs to hold a level of capital in excess of the level of capital underlying the internal capital target ratio. This capital may be needed in order to:

- take into account the variable nature of the MCT ratio and the possibility that it will fall below their internal capital target ratio under their routine insurance-related operating conditions due, among other reasons, to normal market volatility and insurance experience;
- innovate by, for example, further developing existing products;
- be prepared for global industry-wide change, including standard-setting developments such as changes in accounting and actuarial standards.

2.2.2.4 Graphic representation

The AMF's expectations are illustrated in the diagram below.

Minimum ratio, intervention target ratio and internal capital target ratio



2.3 Own risk and solvency assessment

So that the SRO establishes its internal capital target in a prudent and forward-looking manner, the AMF expects the SRO to set up an own risk and solvency assessment mechanism adapted to the nature, size and complexity of its insurance activities.

2.3.1 Description of mechanism

The mechanism must allow the SRO to identify all material risks, whether they are easily quantifiable or not, and assess them based on its capital. The mechanism should also enable the SRO to measure individual risks that are less material but which could become material when aggregated with other risks.

An own risk and solvency assessment mechanism is a set of iterative processes designed to assess, in an ongoing and forward-looking manner, an SRO's material risks and the capital required to support them. This tailored alignment of risks with capital is key to and an indispensable part of an SRO's integrated risk management.

In concrete terms, this mechanism may be seen as a set of activities carried out jointly, iteratively and consistently according to a process with risk appetite as the starting point. It includes all steps of a normal risk management process, from risk identification and monitoring through the deployment of the business strategy and an analysis of risk conduct, particularly in extreme scenarios. The analysis must include dependencies or inter-relations that cause some risks and potential impacts to be greater. SROs should document underlying assumptions, processes and key considerations with regard to drivers, the assessment, measurement and mitigants in place for each material risk. The results of this analysis could trigger a reconsideration of the appetite for certain risks, coming full circle back to the beginning of the iterative process.

2.3.2 Additional capital raising

Based on the various crisis or extreme scenarios considered in setting its internal capital target, an SRO should be able to anticipate and set up a capital raising strategy for situations in which risks could cause the capital to fall below the internal capital target.

This process is especially important in that SROs should not assume that capital will be easily accessible when they need it but should consider instead the fact that, in certain circumstances, access to capital could become more difficult. As a result, an SRO should act prospectively and raise additional capital in anticipation of such adverse circumstances.

The SRO should also analyze the various characteristics of its assets and liabilities and their potential impact on its solvency, taking into account the volatility of, and the potential changes in, its assets and liabilities, among other things. When it reduces its risks or obligations through reinsurance or securitization, the SRO should ensure that it captures all risks related to such transactions.

Chapter 3. Capital available

This chapter establishes requirements for the adequacy and appropriateness of capital resources used to meet capital requirements, having regard to their ability to meet SROs' obligations to policyholders and creditors and to absorb losses in periods of stress. This includes the determination of the criteria for assessing the quality of capital components for inclusion in capital available and the composition of capital available, focusing on the predominance of highest quality capital.

Capital quality refers to an SRO's ability to absorb losses both in the normal course of its business and in a crisis or liquidation. This guideline distinguishes between different categories of capitalization instruments based on their nature and compliance with the criteria and limits applicable to them.

3.1 Capital components

Capital available is determined on a consolidated basis, but in agreement with Section 1.1.2, which provides for the deconsolidation of non-qualifying subsidiaries⁸.

The four primary considerations underlying the qualifying criteria of the capital available components of a financial institution for the purpose of measuring capital adequacy are:

- its availability: the extent to which the capital element is fully paid in and available to absorb losses;
- its permanence: the period for, and extent to which, the capital element is available;
- absence of encumbrances and mandatory servicing costs: the extent to which the capital element is free from mandatory payments or encumbrances;
- subordination: the extent to which and the circumstances under which the capital element is subordinated to the rights of policyholders and other creditors of the SRO in an insolvency or winding-up of its insurance fund.

The integrity of capital elements is paramount to the protection of policyholders. Therefore, these considerations will be taken into account in the overall assessment of an SRO's financial condition.

Capital available is defined as the sum of the following components: category A capital, category B capital, and category C capital.

3.1.1 Category A capital

- retained earnings;
- general contingency reserves;

⁸ See Section 3.4 for the definition of "non-qualifying subsidiary".

-
- accumulated other comprehensive income.

Retained earnings and other comprehensive income include interim profit or loss.

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the criteria listed in Annex 1.

3.1.2 Category B capital

- instruments issued by the SRO that meet category B criteria listed in Annex 2 and do not meet the criteria for classification as category A, subject to applicable limits;
- surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting category B criteria.

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the criteria listed in Annex 2.

Purchase for cancellation of category B capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category B capital instruments laid down in Annex 2.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the SRO was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Stopper arrangements that stop payments on category B instruments are permissible provided the stopper does not impede the full discretion the SRO must have at all times to cancel distributions on the category B instrument, nor must it act in a way that could hinder the recapitalization of the SRO pursuant to qualifying criterion #13 of Annex 2. For example, it would not be permitted for a stopper on a category B instrument to:

- attempt to stop payment on another instrument where the payments on the other instrument were not also fully discretionary;
- prevent distributions for a period that extends beyond the point in time that distributions on the category B instrument are resumed;
- impede the normal operation of the SRO or any restructuring activity, including acquisitions or disposals.

A stopper may also act to prohibit actions that are equivalent to a payment, such as the SRO undertaking a discretionary repurchase of an instrument.

Where an amendment or variance of a category B instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF.⁹

SROs are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

3.1.3 Category C capital

- instruments issued by the SRO that meet category C criteria listed in Annex 3, but do not meet the category A or B criteria, subject to an applicable limit;
- surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting the category C criteria.

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the criteria listed in Annex 3.

Category C capital instruments must not contain restrictive covenants or default clauses that would allow the holder to trigger acceleration of repayment in circumstances other than the insolvency, bankruptcy, winding-up or liquidation of the issuer.

Purchase for cancellation of category C capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category C capital instruments laid down in Annex 3.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the SRO was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Where an amendment or variance of a category C instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF.¹⁰

SROs are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the

⁹ Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with natural persons or groups that are restricted parties with respect to the SRO.

¹⁰ Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with natural persons or groups that are restricted parties with respect to the SRO.

prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

3.1.3.1 Amortization

Category C capital instruments are subject to straight-line amortization in the final five years prior to maturity.

Hence, as these instruments approach maturity, redemption or retraction, such outstanding balances are to be amortized based on the following schedule:

Years to maturity	Included in capital
5 years and more	100%
4 years and less than 5 years	80%
3 years and less than 4 years	60%
2 years and less than 3 years	40%
1 year and less than 2 years	20%
Less than 1 year	0%

For instruments issued prior to January 1, 2015, where the terms of the instrument include a redemption option that is not subject to prior approval of the AMF, amortization should begin five years prior to the effective dates governing such options. For example, a 20-year debenture that can be redeemed at the SRO's option at any time on or after the first 10 years would be subject to amortization commencing in year 5. Further, where a subordinated debt was redeemable at the SRO's option at any time without the prior approval of the AMF, the instrument would be subject to amortization from the date of issuance. For greater certainty, this would not apply when redemption requires the AMF's approval as is required for all instruments issued pursuant to the qualifying criteria found in Annex 3.

Amortization should be computed at the end of each fiscal quarter based on the "years to maturity" schedule above. Thus, amortization would begin during the first quarter that ends within five calendar years to maturity. For example, if an instrument matures on October 15, 2020, 20% amortization of the issue would occur on October 16, 2015 and be reflected in the December 31, 2015 regulatory return. An additional 20% amortization would be reflected in each subsequent December 31 return.

3.1.4 Consolidated qualifying non-controlling interests

SROs are permitted to include in capital available qualifying non-controlling interests in subsidiaries that are consolidated for MCT purposes, provided that:

-
- the capital instruments meet the qualifying criteria under categories A, B and C;
 - the capital in the subsidiary is not excessive in relation to the amount necessary to carry on the subsidiary's business;
 - the level of capitalization of the subsidiary is comparable to that of the SRO as a whole.

If a subsidiary issues capital instruments for the funding of the SRO or that are substantially in excess of its own requirements, the terms and conditions of the issue, as well as the intercompany transfer, must ensure that investors are placed in the same position as if the instrument were issued by the SRO directly in order for it to qualify as capital available upon consolidation. This can only be achieved by the subsidiary using the proceeds of the issue to purchase an instrument similar to that of the SRO for its insurance fund. This treatment will only be applicable to the subordinated debt. In addition, to qualify as capital for the consolidated entity, the debt held by third parties cannot effectively be secured by other assets, such as cash, held by the subsidiary.

3.2 Capital composition limits

The inclusion of capital instruments qualifying under category B and category C criteria is subject to the following limits:

- The sum of capital instruments meeting the qualifying criteria under category B and category C will not exceed 40% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income.
- Capital instruments meeting the qualifying criteria under category C will not exceed 7% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income.

Category B and category C capital exceeding the allowable limits will be subject to the following treatment for capital available purposes:

- In cases where capital instruments qualifying under one of either category B or C exceed the limits, the capital in excess of the limits will not be considered in the calculation of capital available. In cases where capital instruments both under category B and category C are in excess of the prescribed limits, the greater value of the two excess amounts will be excluded from capital available. In doing so, SROs must first fully exclude excess capital under category C, followed by excess capital under category B.
- Under certain exceptional circumstances and subject to the AMF's approval, an SRO may be permitted to continue to include such excess amounts in capital available temporarily, upon providing the AMF with a satisfactory plan outlining its strategy to achieve compliance with the limits as soon as possible. Typically, only those excesses arising after issuance and as a result of operating losses or extraordinary events beyond the control of management will normally be eligible for temporary inclusion in capital available. In most other circumstances, excesses resulting from, for example:

-
- purchases or redemptions of capital instruments;
 - new issuances of capital instruments within the same fiscal quarter;
 - foreseeable events;

could not be included in capital available.

3.3 Deductions/adjustments

3.3.1 Deductions

The following amounts must be deducted from the capital available:

- interests in non-qualifying subsidiaries¹¹, associates and joint ventures¹² in which the SRO holds more than a 10% ownership interest (reference Section 3.4);
- loans or other forms of lending provided to non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the SRO holds more than a 10% ownership interest which are considered as capital (reference Section 3.4);
- amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers or by acceptable collateral from assuming reinsurers (reference Section 4.3.2);
- self-insured retentions, included in other recoverables on unpaid claims, where the AMF requires acceptable collateral to ensure collectability of recoverables, and no collateral has been received (reference Section 4.4);
- accumulated other comprehensive income on cash flow hedges. The amount of cash flow hedge reserve that relates to the hedging of items that are not fair valued on the balance sheet (including projected cash flows) must be derecognized in the calculation of capital available. This includes items that are not recognized on the balance sheet but excludes items that are fair valued on the balance sheet. Positive amounts should be deducted from capital available and negative amounts should be added back. This treatment specifically identifies the element of the cash flow hedge reserve that is to be derecognized for prudential purposes. It removes the element that gives rise to artificial volatility in capital available, as in this case the reserve only reflects one half of the picture (the fair value of the derivative, but not the changes in fair value of the hedged future cash flow);
- defined benefit pension fund assets and liabilities. For each defined benefit pension fund that is in a surplus position and reported as an asset on the SRO's balance sheet,

¹¹ See section 3.4 for the definition of "non-qualifying subsidiaries".

¹² Interests in limited partnerships that are reported using the equity method of accounting are subject to the same capital treatment as joint ventures.

the amounts reported as a surplus asset on the balance sheet must be deducted from capital available, net of any amount of available refunds of defined benefit pension fund surplus assets to which the SRO has unrestricted and unfettered access. SROs can only reduce this deduction by an amount of available refunds of defined benefit pension fund surplus assets if they obtain prior written supervisory authorization from the AMF;¹³

- net impacts of shadow accounting if the SRO has elected to use the shadow accounting option within IFRS;
- accumulated unrealized gains and losses that have resulted from changes in the fair value of an SRO's financial liabilities that are due to changes in the SRO's own credit risk. In addition, with regard to derivative liabilities, all accounting valuation adjustments arising from the SRO's own credit risk should also be deducted on an after-tax basis. The offsetting between valuation adjustments arising from the SRO's own credit risk and those arising from its counterparties' credit risk is not permitted.
- goodwill and other intangible assets:
 - Goodwill related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes and the proportional share of goodwill in joint ventures subject to the equity method of accounting must be deducted from capital available. The full amount reported on the balance sheet is to be deducted.
 - The full amount of all other intangible assets¹⁴ must be deducted from capital available. This includes intangible assets related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes, and the proportional share of intangible assets in joint ventures subject to the equity method of accounting.

No risk factor is applied to items that are deducted from capital available.

3.3.2 Adjustments

The following amounts must be reversed from the total of capital available:

- owner-occupied property:¹⁵
 - for owner-occupied property accounted for using the cost model and where the deemed value of the property was determined at conversion to IFRS by

¹³ To obtain the AMF written supervisory authorization, the SRO must demonstrate, to the AMF's satisfaction, that it has clear entitlement to the surplus and that it has unrestricted and unfettered access to the surplus pension assets including, among other things, having obtained an acceptable independent legal opinion and the prior authorization from the pension plan members and the pension regulator, where applicable.

¹⁴ This includes computer software intangibles.

¹⁵ No adjustments are required for investment properties, as fair value gains (losses) are allowed for capital purposes.

using fair value, unrealized fair value gains (losses) must be reversed from the SRO's reported retained earnings for capital adequacy purposes. The amount determined at conversion is an on-going deduction from capital available and can only be changed as a result of a sale of owner-occupied properties (owned at the time of IFRS conversion) and the resulting realization of actual gains (losses);

- accumulated revaluation losses in excess of gains accounted for using the revaluation model must be reversed from retained earnings. Revaluation gains must be reversed from accumulated other comprehensive income included in capital available.

3.4 Interests in and loans to subsidiaries, associates and joint ventures

The equity method of accounting is used for all interests of an SRO in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures.¹¹ These interests remain unconsolidated for MCT purposes.

Under this guideline, a non-qualifying subsidiary is a dissimilar regulated financial institution, such as a bank, trust company, savings company or insurer of persons, or any subsidiary other than a subsidiary:

- that is a P&C insurer;
- that carries on only activities similar to those the insurer is authorized to carry on;
- whose principal activity is the purchase, management, sale or leasing of immovables;
- whose principal activity is the offering of shares in investment portfolios, the making of loans and investments, factoring, leasing, the offering of computing services or actuarial advisory services;
- whose principal activity is complementary to the distribution of certain insurance products such as travel assistance, legal assistance and road assistance;
- whose activities are those of a firm within the meaning of the *Act respecting the distribution of financial products and services* (CQLR, chapter D-9.2) or that offers financial products and services outside Québec; or
- that operates a residential and long-term care centre.

3.4.1 Qualifying consolidated subsidiaries

The assets and liabilities of these subsidiaries are fully consolidated in the SRO's regulatory financial statements and are included in the calculation of capital available and required; they are therefore subject to risk factors and liability margins in the SRO's MCT.

3.4.2 Joint ventures with less than or equal to 10% ownership interest

Where an SRO holds less than or equal to a 10% ownership interest in a joint venture, the investment is included in capital available. The investment is reported under capital

required for equity risk and is subject to the risk factor applicable to investments in common shares (reference Section 5.3).

3.4.3 Non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures with more than a 10% ownership interest

Interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the SRO holds more than a 10% ownership interest are excluded from capital available. Loans or other forms of lending provided to these entities are also excluded from capital available of the SRO if they are considered as equity in the entity.

Loans or other forms of lending provided to these entities that are not considered as equity in the entity are subject to a risk factor of 45% (or higher for higher risk loans). SROs should contact the AMF to discuss higher risk factors.

Insurance receivables from registered reinsurers that are associates of the SRO will attract a risk factor of 0.7%. Other receivables from these entities will attract a risk factor of 5% or 10% depending on how long the balances are outstanding (reference Section 6.1.3).

3.4.4 Ownership interest in a limited partnership

Investments of the SRO held and managed by a limited partnership on behalf of the SRO are treated as direct investments of the SRO, provided that the SRO can demonstrate to the AMF's satisfaction that these investments are not used to capitalize such a partnership under the laws and regulations governing it. Consequently, the capital required for such investments is calculated using a "look-through" approach to the underlying assets held by the limited partnership, by applying the risk factors in Chapters 4 and 5 to the limited partnership investments.¹⁶

¹⁶ In such circumstances, requirements regarding limited partnerships using the equity method of accounting do not apply.

Chapter 4. Insurance risk

4.1 Description of insurance risk

Insurance risk is the risk arising from the potential for claims or payouts to be made to policyholders or beneficiaries. Exposure to this risk results from the present value of losses being higher than the amounts originally estimated.

Insurance risk includes uncertainties around:

- the ultimate amount of net cash flows from premiums, commissions, claims, payouts, and related settlement expenses;
- the timing of the receipt and payment of these cash flows.

The “insurance risk” component of the MCT reflects the SRO’s consolidated risk profile by individual classes of insurance and results in specific margin requirements for insurance risk. For the MCT, the risk associated with insurance exposure is divided into three parts:

- reserving risk associated with variation in claims provisions (unpaid claims);
- underwriting risk including catastrophe risk (premium liabilities);
- risk associated with unregistered reinsurance.

4.2 Margins for unpaid claims and premium liabilities

Given the uncertainty that provisions will be sufficient to cover underlying liabilities, margins are added to cover the potential shortfall.

From the AMF’s perspective, these margins are included to take into account possible unexpected negative variations in the provision amounts, given the fact that the margins added by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations.

The margin on unpaid claims is calculated by class of insurance, by multiplying the net amount at risk (i.e., net of reinsurance, salvage and subrogation, and SIRs) less the provision for adverse deviations (PfAD), by the applicable risk factors.

The margin for premium liabilities is calculated by class of insurance, by multiplying the applicable risk factors by the greater of the net premium liabilities (i.e., net of reinsurance) less the PfAD, and 30% of the net written premiums for the past 12 months.

The insurance risk factors are as follows:

Class of insurance	Risk factor unpaid claims	Risk factor premium liabilities
Fidelity	20%	25%
Liability	25%	30%

4.3 Risk mitigation and risk transfer mechanisms - reinsurance

The risk of default for amounts recoverable from reinsurers arises from both credit and actuarial risk. Credit risk relates to the risk that the reinsurer will fail to pay the ceding SRO what it is owed. Actuarial risk relates to the risk associated with the misassessment of the amount of the required provision.

4.3.1 Registered reinsurance

The risk factor applied to unpaid claims and unearned premiums recoverable from registered reinsurance agreements is treated as a combined weight under the MCT, reflecting both the credit risk and the risk of variability or insufficiency of unpaid claims and unearned premiums (reference Section 6.1.3).

The balance sheet values used to calculate the risk requirement for reinsurance assets arising from registered reinsurance agreements may be reduced to a minimum of zero by:

- the funds held by the ceding SRO for its exclusive benefit (e.g., funds withheld reinsurance) to secure the payment to the ceding SRO by the reinsurer of the reinsurer's share of any loss or liability for which the reinsurer is liable under the reinsurance agreement; and
- any other liabilities of the ceding SRO due to the reinsurer for which the ceding SRO has a legal and contractual right of setoff against the amount recoverable from the reinsurer.

Total reinsurance assets by reinsurer cannot be negative. Acceptable collateral posted by a reinsurer under a registered reinsurance agreement may be recognized provided the conditions under Section 4.3.2.3 are met.

4.3.2 Unregistered reinsurance

4.3.2.1 Deduction from capital available

Rather than being applied a risk factor to cover the risk of default of the reinsurers, amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements, as reported on the balance sheet, are deducted from capital available to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers or acceptable collateral. Acceptable collateral is defined as guarantee instruments from assuming reinsurers and funds held to secure payment from assuming reinsurers. Section 4.3.2.3 outlines further conditions for using collateral to obtain credit for unregistered reinsurance agreements. Amounts payable to assuming reinsurers may be deducted from amounts receivable and

recoverable only where there is a legal and contractual right of setoff against the assuming reinsurer.

The deduction is calculated in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns. The amount is the sum, for each of the unregistered reinsurance agreements, of the following calculation where the result is positive:

$$A + B + C - D - E - F - G$$

where:

- A: is the amount of unearned premiums ceded to the assuming reinsurer
- B: is the amount of outstanding losses recoverable from the assuming reinsurer
- C: is the amount of receivables from the assuming reinsurer
- D: is the amount of payables to the assuming reinsurer
- E: is the amount of non-owned deposits or other assets held as security from the assuming reinsurer as a guarantee instrument for reinsurance
- F: is the amount of funds held to secure payment from the assuming reinsurer
- G: is the amount of acceptable letters of credit held as security from the assuming reinsurer

4.3.2.2 Required margin

The margin for unregistered reinsurance is calculated in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns and reported on the "Reinsurance Ceded to Unregistered Insurers" line on the MCT calculation page of the Returns.

The margin is 20% of the ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements (collectively, "ceded policy liabilities"). The margin requirement for each unregistered reinsurance agreement may be reduced to a minimum of zero by payables to the reinsurer and acceptable collateral that are in excess of the amount of ceded policy liabilities and receivables from unregistered reinsurance agreements.

Transition period

Policy liabilities ceded under unregistered reinsurance agreements on or before December 31, 2019 (or March 31, 2020) and any associated new claims or development on incurred claims are subject to a 15% margin required until December 31, 2022 (or March 31, 2023), the end of the transition period. During the transition period, any ceded policy liabilities on business from direct policies, or assumed business with underlying direct policies, with an effective date of January 1, 2020 (or April 1, 2020) or later are subject to the 20% margin required. After the transition period, starting January 1, 2023 (or April 1, 2023), all ceded policy liabilities for all unregistered reinsurance agreements, including any remaining ceded policy liabilities that were subject to transition, are subject to the 20% margin required.

4.3.2.3 Collateral

A ceding SRO is given credit for unregistered reinsurance where the SRO obtains and maintains a valid and enforceable guarantee interest that has priority over any other security interest in assets of an unregistered reinsurer that are held in Canada, to secure the payment to the ceding SRO by the reinsurer of the reinsurer's share of any loss or liability for which the reinsurer is liable under the reinsurance agreement.

The collateral used to obtain credit for a specific unregistered reinsurance agreement must materially reduce the risk arising from the credit quality of the reinsurer. In particular, the instruments used may not be related party obligations of the unregistered reinsurer (i.e., obligations of the reinsurer itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates). With respect to the above three sources available to obtain credit, this implies that:

- to the extent that a ceding SRO is reporting obligations due from a related party of the reinsurer as assets in its annual return, the ceding SRO is precluded from taking credit for funds held to secure payment from the unregistered reinsurer;
- reinsurer's assets located in Canada in which a ceding SRO has a valid and perfected first priority security interest under applicable law may not be used to obtain credit if they are obligations of a related party of the unregistered reinsurer;
- a letter of credit is not acceptable if it has been issued by a related party of the unregistered reinsurer.

Collateral must be available to the SRO for a period of not less than the remaining term of the ceded liabilities in order to be valid towards obtaining credit for unregistered reinsurance. In cases where an arrangement contains a renewal provision for the ceding SRO to maintain collateral for a part or the whole of the remaining term of ceded liabilities (e.g., additional fees or higher interest rate), the renewal provision should be included when determining the ceded reserves.

Letters of credit held as guarantee against unregistered reinsurance are considered a direct credit substitute and are subject to risk factors based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (reference Section 6.2). Where a letter of credit is issued or confirmed by a related enterprise of a ceding insurer, no reduction in capital required is permitted.

Guarantee instruments other than letter of credits, such as non-owned deposits, held as guarantee against unregistered reinsurance, are subject to the same risk factors as those applied to similar assets owned by the SRO (reference Sections 5.3 and 6.1).

Capital requirements for collateral associated with unregistered reinsurance are calculated on an aggregate basis using applicable risk factors, on the total amount of acceptable collateral from each reinsurer.

However, acceptable collateral that is greater than the unregistered reinsurance requirements is considered excess collateral and is not subject to capital requirements.

Where appropriate, the total amount of capital required for the collateral is pro-rated in order to exclude capital otherwise required on the excess portion of collateral.

Two steps are required to compute excess collateral and arrive at a reduction in capital required for excess collateral.

Step 1: Computation of excess collateral

Reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements	Amount (\$)
Unearned premiums ceded to assuming reinsurer	100
Outstanding losses recoverable from assuming reinsurer	500
20% margin on ceded policy liabilities ¹⁷	120
Receivable from assuming reinsurer	40
Payable to assuming reinsurer	(20)
Unregistered reinsurance exposure	740
Collateral required to reduce margin required to 0 (500 + 100) x 120% + 40 - 20	740
Non-owned deposits	1,000
Funds held	100
Letters of credit	100
Total collateral	1,200
Excess collateral (no capital required on this amount) 1,200 – 740	460

The amount of excess collateral should be calculated separately for each individual reinsurer and then added together.

Step 2: Reduction in capital required for excess collateral

Using the above example, the ratio of $0.38 \times (460/1,200)$ should be applied to the total amount of capital required for collateral, in order to calculate the capital requirement for collateral excluding the excess portion. The calculation is provided in the following table.

¹⁷ For ceded policy liabilities that are subject to the transition under Section 4.3.2.2, a margin of 15% will apply until December 31, 2022 (or March 31, 2023).

	Collateral amount	Risk factor	Total capital required	Proportional allocation of excess collateral	Reduction in capital required for excess collateral
	(01)	(02)	(03) = (01) x (02)	(04)	(05) = (03) x (04)
Letters of credit (AA rating ≤1 year)	\$100	0.25%	\$0.25		
Non-owned deposits (AAA bonds ≤1 year)	\$500	0.25%	\$1.25		
Non-owned deposits (AA bonds >1 year ≤5 years)	\$500	1.00%	\$5.00		
Funds held (demand deposits)	\$100	0.25%	\$0.25		
Total	\$1,200		\$6.75	0.38	\$2.57

The capital requirements for acceptable collateral, less the excess, are reported as part of capital required for credit risk (reference Chapter 6).

Letters of credit

The limit on the use of letters of credit to obtain capital credit for unregistered reinsurance is 30% of ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements. This limit is applied in the aggregate and not against individual reinsurance exposures.

Non-owned deposits from reinsurers received as security

Deposits from reinsurers received under unregistered reinsurance agreements and that are “not owned” by the SRO, including deposits held in trust on behalf of reinsurers, are not to be reported on the SRO's balance sheet. Details of these deposits must also be reported in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns.

Non-owned deposits held as security on behalf of an unregistered reinsurer must be valued at market value as at the end of the statement year, including the amount of investment income due and accrued respecting these deposits.

Funds held as security against unregistered reinsurance

Cash and securities received to secure payment from unregistered reinsurance agreements that have been co-mingled with the SRO's own funds should be reported on the SRO's balance sheet in the appropriate asset categories and will be subject to the corresponding risk factors. Funds held include the reinsurance premiums withheld by the ceding SRO, as specified in the reinsurance agreement. Details of funds held must be reported in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns. The reinsurance agreement must clearly provide that, in the event of the ceding SRO's or reinsurer's insolvency, the funds withheld must form part of the property of the ceding SRO's general estate.¹⁸

In order for a ceding SRO to obtain credit for funds held under a funds withheld reinsurance agreement, the agreement must not contain any contractual provision that would require payment of funds withheld to the reinsurer, other than those funds that, together with other forms of acceptable collateral, if any, are in excess of the ceded policy liabilities and the margin required for unregistered reinsurance, before all subject policies have expired and all claims settled. (e.g., an acceleration clause). Furthermore, the ceding SRO may not provide non-contractual or implicit support, or otherwise create or sustain an expectation that any funds withheld could be paid to the reinsurer, other than those funds that, together with other forms of acceptable collateral, if any, are in excess of the ceded policy liabilities and the margin required for unregistered reinsurance, before all subject policies have expired and all claims settled.

4.4 Self-insured retentions

Self-insured retentions (SIRs) represent the portion of a loss that is payable by the policyholder. In some cases, SIRs may be included in the policy declaration or in an endorsement to the policy, stipulating that the policy limit applies in excess of the SIR.

To admit SIRs recoverable for regulatory capital purposes, the AMF must be satisfied with the collectability of recoverables, and may require collateral to ensure collectability. For example, collateral may be required when it is deemed that there is an excessive concentration of SIRs owed by any one debtor.

Letters of credit and other acceptable securities may be used as collateral for SIRs. Collateral used may not be related party obligations of the policyholder (i.e., obligations of the policyholder itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates); in such cases, no reduction in capital required is permitted.

Letters of credit for SIRs are considered a direct credit substitute and are subject to a risk factor based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (subject to the provision for excess guarantees) (reference Section 6.2). Risk factors for collateral other than letters of credit are the same as those applied to similar assets owned by the SRO (reference Chapters 5 and 6).

¹⁸ This requirement only applies to reinsurance agreements coming into force on or after January 1, 2018, or that will be renewed after that date.

Chapter 5. Market risk

Market risk arises from potential changes in rates or prices in various markets such as for interest rates, foreign exchange rates, equities, real estate, and other market risk exposures. Exposure to this risk results from trading, investing, and other business activities, which create on- and off-balance sheet positions.

Investments in mutual funds or other similar assets must be broken down by type of investment (bonds, preferred shares, common shares, etc.) and assigned the appropriate risk factor relating to the investment. If the information available on an investment is not broken down, then the factor of the riskiest asset held in the fund is assigned to the entire investment.

5.1 Interest rate risk

Interest rate risk represents the risk of economic loss resulting from market changes in interest rates and the impact on interest rate sensitive assets and liabilities. Interest rate risk arises due to the volatility and uncertainty of future interest rates.

Assets and liabilities whose value depends on interest rates are affected. Interest rate sensitive assets include fixed income assets. Interest rate sensitive liabilities include those for which the values are determined using a discount rate.

To compute the interest rate risk margin, a duration and an interest rate shock factor are applied to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities. The interest rate risk margin is the difference between the change in the value of interest rate sensitive assets and the change in the value of interest rate sensitive liabilities, taking into account the change in the value of recognized interest rate derivative contracts, as appropriate.

The components used to calculate the interest rate risk margin are as follows.

5.1.1 Interest rate sensitive assets

The interest rate sensitive assets to be included in the calculation of the interest rate margin requirement are those for which their fair value will change with movements in interest rates. Although certain assets, for example loans and bonds held to maturity, may be reported on the balance sheet on an amortized cost basis, their economic value, and changes in that value, are to be considered for interest rate risk margin purposes. Interest rate sensitive assets include the following:

- term deposits and other similar short-term securities (excluding cash);
- bonds and debentures;
- commercial paper;
- loans;
- mortgages (residential and commercial);
- mortgage-backed and asset-backed securities (MBS and ABS);

-
- preferred shares;
 - interest rate derivatives held for other than hedging purposes.

Assets in mutual funds and other similar assets that are interest rate sensitive are to be included in the determination of the fair value of the SRO's total interest rate sensitive assets.

Other assets, such as cash, investment income due and accrued, common shares and investment properties, are not to be included in the determination of the value of interest rate sensitive assets. Such assets are assumed for interest rate risk margin determination purposes to be insensitive to movements in interest rates.

5.1.2 Interest rate sensitive liabilities

The interest rate sensitive liabilities to be included in the calculation of the interest rate risk margin are those for which their fair value will change with movements in interest rates. The following liabilities are considered sensitive to interest rates and are to be included:

- net unpaid claims and adjustment expenses;
- net premium liabilities;
- liabilities owing to reinsurers under a funds withheld reinsurance arrangement.

The SRO must obtain the AMF's approval in order to be able to consider other liabilities in the calculation of the interest rate risk margin.

Net unpaid claims and adjustment expenses, which include PfAD, are net of reinsurance, salvage and subrogation, and self-insured retentions. Net premium liabilities, which also include PfAD, are after reinsurance recoverables.

5.1.3 Allowable interest rate derivatives

Interest rate derivatives are those for which the cash flows are dependent on future interest rates. They may be used to hedge an SRO's interest rate risk and as such may be recognized in the determination of the margin required for interest rate risk, subject to the conditions below.

Only plain-vanilla interest rate derivatives that clearly serve to offset fair value changes in an SRO's capital position due to changes in interest rates may be included in the interest rate risk calculation. Plain-vanilla interest rate derivative instruments are limited to the following:

- interest rate and bond futures;
- interest rate and bond forwards;
- single-currency interest rate swaps.

Other interest rate derivatives, including interest rate options, caps and floors are not considered plain-vanilla and may not be recognized in the determination of the interest rate risk margin.

SROs must understand the interest rate hedging strategies that they have in place and be able to demonstrate to the AMF, upon request, that the underlying hedges decrease interest rate risk exposure and that the addition of such derivatives does not result in overall increased risk. For example, SROs are expected to be able to demonstrate that they have defined the hedging objectives, the class of risk being hedged, the nature of the risk being hedged and the hedge horizon and have considered other factors, such as the cost and liquidity of hedging instruments. In addition, the ability to demonstrate an assessment, retrospectively or prospectively, of the performance of the hedge would be appropriate. If the SRO cannot demonstrate that the derivatives result in decreased overall risk, then additional capital may be required. SROs that are in this situation should contact the AMF for details.

Derivatives used for hedging an SRO's interest rate risk are subject to credit risk requirements. Refer to Section 6.2 for further details.

5.1.4 Duration of interest rate sensitive assets and liabilities

SROs are required to calculate the duration of the interest rate sensitive assets and liabilities for the purpose of the interest rate risk capital requirement calculation. The duration of an asset or a liability is a measure of the sensitivity of the value of the asset or liability to changes in interest rates. More precisely, it is the percentage change in an asset or liability value given a change in interest rates.

The calculation of duration for an asset or liability will depend on the duration measure chosen and whether the cash flows of the asset or liability are themselves dependent on interest rates. Modified duration is a duration measure in which it is assumed that interest rate changes do not change the expected cash flows. Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows.

An SRO may use either modified duration or effective duration to calculate the duration of its assets and liabilities. However, the duration methodology chosen should apply to all interest rate sensitive assets and liabilities under consideration and the same methodology must be used consistently from year to year (i.e., "cherry-picking" is not permitted).

The cash flows associated with interest rate derivatives are sensitive to changes in interest rates and therefore the duration of an interest rate derivative must be determined using effective duration. In particular, if an SRO has interest rate derivatives on its balance sheet that lie within the scope of Section 5.1.3, then it must use effective duration for all of its interest rate sensitive assets and liabilities.

The portfolio duration (modified or effective) can be obtained by calculating the weighted average of the duration of the assets or the liabilities in the portfolio.

The dollar duration of an asset or liability is the change in dollar value of an asset or liability for a given change in interest rates.

5.1.4.1 Modified duration

Modified duration is defined as the approximate percentage change in the present value of cash flows for a 100 basis point change in the annually compounded yield rate, assuming that expected cash flows do not change when interest rates change.

Modified duration can be written as:

$$\text{Modified duration} = \frac{1}{(1+\text{yield}/k)} \times \frac{\sum t \times \text{PVCF}_t}{k \times \text{Market Value}}$$

where:

- k : number of periods, or payments, per year (e.g., $k = 2$ for semi-annual payments and $k = 12$ for monthly payments)
- yield: periodically compounded yield to maturity of the cash flows
- PVCF _{t} : present value of the cash flow at time t discounted at the yield rate

5.1.4.2 Effective duration

Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows. Although modified duration will give the same estimate of the percentage fair value change for an option-free series of cash flows, the more appropriate measure for any series of cash flows with an embedded option is effective duration.

Effective duration is determined as follows:

$$\text{Effective duration} = \frac{\text{fair value if yields decline} - \text{fair value if yields increase}}{2 \times (\text{initial price}) \times (\text{change in yield in decimal})}$$

Denoting:

- Δy : change in yield in decimal
- V_0 : initial fair value
- V_- : fair value if yields decline by Δy
- V_+ : fair value if yields increase by Δy

Then, effective duration is as follows:

$$\frac{V_0 - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

5.1.4.3 Portfolio duration

The duration of a portfolio of interest rate sensitive assets or liabilities is to be determined by calculating the weighted average of the duration of the assets or liabilities in the portfolio. The weight is the proportion of the portfolio that a security comprises. Mathematically, a portfolio's duration is calculated as follows:

$$w_1D_1 + w_2D_2 + w_3D_3 + \dots + w_KD_K$$

where:

w_i : fair value of security i / fair value of the portfolio

D_i : duration of security i

K : number of securities in the portfolio

5.1.4.4 Dollar fair value change

Modified and effective duration are related to percentage fair value changes. The interest rate risk capital requirements depend on determining the adjustment to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities for dollar fair value changes. The dollar fair value change can be measured by multiplying duration by the dollar fair value and the number of basis points (in decimal form). In other words:

Dollar fair value change = Dollar fair value change = duration x dollar fair value x interest rate change (in decimal)

5.1.5 Duration of allowable interest rate derivatives

Effective duration is the appropriate measure that should be used when assets or liabilities have embedded options. For portfolios with eligible plain-vanilla interest rate derivatives, SROs should be using effective dollar duration¹⁹ because they are hedging the dollar interest rate risk exposure.

Example 5-1: Effective dollar duration of a swap

Assuming an SRO has a longer duration for its interest rate sensitive assets and a shorter duration for its interest rate sensitive liabilities, the current dollar duration position of the

¹⁹ Effective dollar duration is the fair value change in dollars for a unit change in the yield (per one percentage point or per one basis point).

SRO, prior to taking into consideration any interest rate derivatives, is effectively as follows:

$$\text{Effective dollar duration of the SRO} = \text{dollar duration of assets} - \text{dollar duration of liabilities} > 0$$

The SRO enters into a single-currency interest rate swap in which it pays fixed-rate and receives floating-rate. The dollar duration of a swap for a fixed-rate payer can be broken down as follows:

$$\text{Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer} = \text{effective dollar duration of a floating-rate bond} - \text{effective dollar duration of a fixed-rate bond}$$

Assuming the dollar duration of the floater is near zero, then:

$$\text{Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer} = 0 - \text{effective dollar duration of a fixed-rate bond}$$

The dollar duration of the swap position is negative; therefore, adding the swap position reduces the SRO's dollar duration of assets and moves the SRO's overall dollar duration position closer to zero.

5.1.6 Interest rate risk margin

The interest rate risk margin is determined by measuring the economic impact on the SRO of a Δy change in interest rates. The Δy interest rate shock factor is 1.25% ($\Delta y = 0.0125$).

- (A) The estimated change in the interest sensitive asset portfolio for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

$$\text{Dollar fair value change of the interest rate sensitive asset portfolio} = (\text{Duration of interest rate sensitive asset portfolio}) \times \Delta y \times (\text{Fair value of interest rate sensitive asset portfolio})$$

- (B) The change in the interest rate sensitive liabilities for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

$$\text{Dollar fair value change of the interest rate sensitive liabilities} = (\text{Duration of interest rate sensitive liabilities}) \times \Delta y \times (\text{Fair value of interest rate sensitive liabilities})$$

- (C) The change in the allowable interest rate derivatives for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

$$\text{Effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives portfolio} = \text{Sum of the effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives for a } \Delta y \text{ increase in interest rates}$$

-
- (D) The capital requirement for an interest rate increase of Δy is determined as the greater of zero and $A - B + C$.
- (E) Steps A through C are repeated for an interest rate decrease of Δy (i.e., $-\Delta y$) and the capital requirement for an interest rate decrease of Δy is the greater of zero and $A - B + C$.
- (F) The interest rate risk margin is then determined as the maximum of D or E.

5.2 Foreign exchange risk

The foreign exchange risk margin is intended to cover the risk of loss resulting from fluctuations in currency exchange rates and is applied to the entire insurance activity of the SRO.

5.2.1 General requirements

Two steps are necessary to calculate the foreign exchange risk margin. The first is to measure the exposure in each currency position. The second is to calculate the capital requirement for the portfolio of positions in different currencies.

The foreign exchange risk margin is 10% of the greater of:

- the aggregate net long positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used;
- the aggregate net short positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used.

Effective allowable foreign exchange rate hedges are limited to plain-vanilla foreign currency derivatives such as futures and forward foreign currency contracts and currency swaps.

Assets in mutual funds and other similar assets that are denominated in a foreign currency are to be included in the calculation to determine the capital requirement for each currency position. In cases where a claim liability is recorded in Canadian dollars but the settlement of the claim will be made in a foreign currency, the liability must be included in the foreign exchange risk margin.

5.2.2 Foreign exchange risk margin

Step 1: Measuring the exposure in a single currency

The net open position for each currency is calculated by summing:

- the net spot position, defined as all asset items less all liability items denominated in the currency under consideration, including accrued interest and accrued expenses if they are subject to exchange rate fluctuations;

-
- the net forward position (i.e., all net amounts under forward foreign exchange transactions, including currency futures and the principal on currency swaps), valued at current spot market exchange rates or discounted using current interest rates and translated at current spot rates;
 - guarantees (and similar instruments) that are certain to be called and are likely to be irrecoverable;
 - net future income/expenses not yet accrued but already fully hedged (at the discretion of the reporting institution); and
 - any other item representing a profit or loss in foreign currencies.

Carve-out

An SRO with a net open long position in a given currency may reduce the amount of the net exposure, to a maximum of zero, by the amount of a carve-out, which is equivalent to a short position of up to 25% of the liabilities denominated in the corresponding currency.

Step 2: Calculating the capital requirement for the portfolio

The nominal amount (or net present value) of the net open position in each foreign currency calculated in Step 1 is converted at a spot rate into Canadian dollars. The gross capital requirement is 10% of the overall net open position, calculated as the greater of:

- the sum of the net open long positions; and
- the absolute value of the sum of the net open short positions.

Example 5-2

An SRO has \$100 of U.S. assets and \$50 of U.S. liabilities and the spot exchange rate is 1.000.

- the net spot position, defined as assets less liabilities, is a long position of \$50;
- the carve-out, using 25% of liabilities, is:
 - = 25% x \$50
 - = \$12.50

-
- therefore, the foreign exchange risk margin is:
 - = 10% x MAX²⁰ ((net spot position - carve-out), 0)
 - = 10% x MAX ((\$50 – \$12.50), 0)
 - = 10% x \$37.50
 - = \$3.75

5.2.2.1 Allowable foreign currency hedges

Foreign currency derivatives are those for which the cash flows are dependent on future foreign exchange rates. They may be used to hedge an SRO's foreign exchange risk and as such, may be recognized in the determination of the capital requirement for foreign exchange risk, subject to the following requirements.

Only effective hedges that offset the changes in fair value of the hedged item may be included in the foreign exchange risk calculation. The SRO must be able to demonstrate to the AMF the effectiveness of its foreign exchange hedges.

SROs with foreign currency derivatives on their balance sheet must be able to demonstrate that the addition of such derivatives does not result in increased risk. If they cannot demonstrate that the derivatives do not result in increased risk, then the AMF may require additional capital.

Only plain-vanilla foreign currency derivatives may be recognized in the calculation of the foreign exchange capital requirement. Plain-vanilla foreign currency derivative instruments are limited to the following:

- futures foreign currency contracts;
- forward foreign currency contracts;
- currency swaps.

Other foreign currency derivatives, including options on foreign currencies, are not considered plain-vanilla and are not to be recognized in the determination of the foreign exchange risk margin.

Derivatives used for hedging an SRO's foreign exchange risk are subject to credit risk requirements. Refer to Section 6.2 for further details.

5.2.2.2 Measurement of forward currency positions

Forward currency positions should be valued at current spot market exchange rates. It would not be appropriate to use forward exchange rates since they partly reflect current

²⁰ The carve-out can be used to reduce the net open long currency position to a minimum of zero.

interest rate differentials. SROs that base their normal management accounting on net present values are expected to use the net present values of each position, discounted using current interest rates and translated at current spot rates, for measuring their forward currency positions.

5.2.2.3 Accrued and unearned interest income and expenses

Accrued interest, accrued income and accrued expenses should be treated as a position if they are subject to exchange rate fluctuations. Unearned but expected future interest, income or expenses may be included, provided the amounts are certain and have been fully hedged by allowable forward foreign exchange contracts. SROs must be consistent in their treatment of unearned interest, income and expenses and must have written policies covering the treatment. The selection of positions that are only beneficial to reducing the overall position will not be permitted for capital purposes.

5.2.2.4 Unregistered reinsurance

A separate component calculation must be performed for each group of liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement to a reinsurer that is backed by a distinct pool of assets, where the defining characteristic of the pool is that any asset in the pool is available to pay any of the corresponding liabilities.

Each calculation should take into consideration the ceded liabilities, the assets supporting them, and deposits placed by the reinsurer to cover the capital requirement for the ceded liabilities, if the deposits are in a currency different from the currency in which the ceded liabilities are payable to policyholders.

If some of the assets supporting the liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement are held by the ceding SRO (e.g., funds withheld), the SRO's corresponding liability should be treated as an asset in the calculation of the open positions for the ceded business.

Excess deposits placed by an unregistered reinsurer within a pool of supporting assets may be used to reduce the foreign exchange risk requirement for the corresponding ceded business to a minimum of zero. Any requirements not covered by excess deposits must be added to the ceding SRO's own requirement.

5.3 Equity risk

Equity risk is the risk of economic loss due to fluctuations in the value of common shares and other equity securities.

5.3.1 Common shares and joint ventures

A 30% risk factor applies to investments in common shares and joint ventures in which an SRO holds less than or equal to 10% ownership interest.

5.3.2 Futures, forwards and swaps

Equity futures, forwards, and swaps attract a 30% risk factor, which is applied to the market value of the underlying equity security or index. Where a swap exchanges a return on an equity security or index for a return on a different equity security or index, a 30% risk factor applies to the market value of both equity securities and indices for which the returns are being exchanged.

Example 5-3

An SRO has entered into a one-year swap during which it will pay the 3-month Canadian Dollar Offered Rate (CDOR) plus fees, and receive the total return on a notional index of equities that was worth \$100 at the time of inception. The index of equities is currently worth \$110. A 30% equity risk capital charge will apply to \$110 for the long position in the index, but no capital will be required on the short position in the bond because such a position is not subject to a capital charge.

In addition to the capital requirements set out in this section, futures, forwards, and swaps are subject to credit risk requirements. Refer to Section 6.2 for further details.

5.3.3 Short positions

The capital requirements for short positions in common shares, equity futures, forwards, and swaps that do not wholly or partially offset a long equity position are determined by assuming the instrument is held long and then applying the corresponding risk factor. Common shares, futures, forwards, and swaps eligible for offset recognition and the corresponding capital treatment are described in Section 5.3.4.

5.3.4 Recognition of equity hedges

Equity futures, forwards, and swaps, as well as common shares can be used to wholly or partially hedge an equity exposure. SROs may recognize qualifying equity hedges in the calculation of the capital requirements in accordance with Sections 5.3.4.1 and 5.3.4.2.

SROs must document the equity hedging strategies employed and demonstrate that the hedging strategies decrease the overall risk. The documentation must be available for review, upon request. If the SRO cannot demonstrate, to the AMF's satisfaction, that the hedging strategies result in decreased overall risk, then additional capital above that calculated per Sections 5.3.4.1 and 5.3.4.2 may be required, at the discretion of the AMF.²¹

For hedges to qualify, the instruments which make them up must be issued by an entity that:

²¹ An SRO may contact the AMF to discuss the adequacy of its documentation and/or risk assessment to assess the likelihood or amount of potential additional capital that may be required.

-
- issues obligations which attract a 0% factor under Section 6.1.3; or
 - is rated A- or higher (including clearing houses rated A- or higher).

5.3.4.1 Identical equity securities or indices

Long and short positions in exactly the same underlying equity security or index may be considered to be offsetting so that the capital requirements are calculated for the net exposure only. Individual instruments of portfolios that qualify for the capital treatment under Section 5.3.4.2 cannot be carved out of the portfolios to receive the capital treatment of Section 5.3.4.1.

Only common shares and plain-vanilla equity futures, forwards, and swaps can obtain the capital treatment under this section. Options and other exotic equity derivatives do not qualify for this treatment.²²

5.3.4.2 Closely linked equity securities or indices

A portfolio of common shares and equity futures, forwards, and swaps can be used to partially hedge the equity exposure of another portfolio of similar instruments. When the instruments contained in both portfolios are closely linked, instead of following the capital requirements set out in Sections 5.3.1, 5.3.2, and 5.3.3, SROs may calculate the capital requirements for the combined portfolios in the following manner:

$$(1 - \text{Correlation Factor}) \times 1.5 \times \text{MIN}(\text{market value of the portfolio of hedging instruments}, \text{market value of the portfolio of instruments being hedged})$$

The capital requirements set out above are capped at 60% of the minimum market value of both portfolios.

The difference between the market value of the two portfolios is not considered a hedged position and is subject to a 30% risk factor.

The Correlation Factor (CF) is derived by using:

$$CF = A \times (B/C)$$

where:

- A: represents the historical correlation between the returns on the portfolio of instruments being hedged and the returns on the portfolio of hedging instruments
- B: represents the minimum of (standard deviation of returns on the portfolio of instruments being hedged, standard deviation of returns on the portfolio of hedging instruments)

²² An example of an exotic derivative would be one that has a discontinuous payoff structure.

-
- C: represents the maximum of (standard deviation of returns on the portfolio of instruments being hedged, standard deviation of returns on the portfolio of hedging instruments)

The historical correlations and standard deviations must be calculated on a weekly basis, covering the previous 52-week period. The returns on each portfolio of hedging instruments used to calculate the components of the CF must be determined by assuming that the portfolio is held long. The returns on each portfolio must be measured net of additional capital injections, and must include the returns on each component of the portfolio. For example, the returns on both the long and short legs of a total return swap included in a portfolio must be reflected in the calculation of the CF.

The CF for the previous 52 weeks is required to be calculated for each of the past four quarters. The correlation factor is the lowest of the four CFs calculated and is used to calculate capital requirements.

In order for the portfolios to obtain the capital treatment set out in this section, the following conditions must be met:

- the instruments in both portfolios are limited to exchange-traded common shares, and plain-vanilla equity futures, forwards, and swaps where the underlying asset is an exchange-traded common share or an equity index. Options and other exotic equity derivatives do not qualify for this treatment. Portfolios that contain instruments other than those specified in this section will be subject to the capital treatment under Sections 5.3.1, 5.3.2, and 5.3.3;
- the CF is determined at the portfolio level. Individual instruments cannot be carved out of the portfolios and receive the capital treatment as per Section 5.3.4.1;
- the portfolios that are part of a hedging strategy must have been established at least two years prior to the reporting date. In addition, the hedging strategy and the active management strategy on which both portfolios are based must not have changed in the past two years prior to the reporting date.²³ Portfolios that have been established for at least two years but have undergone a change in the hedging strategy or active management strategy will attract a 30% risk factor.

Example 5-4

Suppose a portfolio of instruments is valued at \$200 and is paired with another portfolio of instruments as part of a qualifying equity hedge. Assuming that the second portfolio is worth \$190 and that the correlation factor between the two portfolios is 0.95, the total capital charge for both portfolios will be $\$190 \times 5\% \times 1.5 + \$10 \times 30\% = \$17.25$.

²³ For the purposes of this section, the hedging strategy and active management strategy together are deemed to be unchanged if the ex-ante equity risk profile of the combined portfolios is maintained. For example, the ex-ante equity risk profile is maintained if the combined beta is continuously targeted to be 0 (the hedging strategy), and if instrument selection is continuously based on the price-earnings ratio (the active management strategy).

Portfolios recently established

Portfolios that were established less than two years prior to the reporting date attract the following capital treatment:

- no recognition of the equity hedge in the first year following the establishment of the portfolios (i.e., a 30% factor is applied to both portfolios); and
- in the second year, the sum of:
 - $T \times$ capital requirements for the combined portfolios using the correlation factor approach described in this section²⁴; and
 - $(1-T) \times$ capital requirements without recognition (as set out above).

where T equals 20%, 40%, 60%, and 80% in the first, second, third, and fourth quarter, respectively, of the second year following the establishment of the portfolios.

Example 5-5

Two portfolios (as part of an equity hedge), each equal to \$100, are established on April 1, 2016. On March 31, 2017, the capital charge for both portfolios will be $(30\% \times \$100 + 30\% \times \$100) = \$60$. On June 30, 2017, assuming that the Correlation Factor is 0.90, the combined portfolios will be subject to a capital charge of $(20\% \times 10\% \times 1.5 \times \$100 + 80\% \times 30\% \times 2 \times \$100) = \$51$.

5.4 Real estate risk

Real estate risk is the risk of economic loss due to changes in the value of a property or in the amount and timing of cash flows from investments in real estate.

Risk factor	Real estate
10%	Owner-occupied properties
20%	Held for investment purposes

For owner-occupied properties, the risk factor is applied to the value using the cost model, excluding any unrealized fair value gains (losses) resulting from the conversion to IFRS, or subsequent unrealized fair value gains (losses) due to revaluation.

²⁴ For the purposes of this calculation, the CF must be determined based on actual portfolio returns (i.e., portfolio returns up to the reporting date). Projected (simulated) returns cannot be used. The CF must be determined as the lowest of available 52 week CF given the actual history of portfolio returns. During the second year, the number of available 52 week CF will increase from one to four as time elapses.

5.5 Right-of-use assets

The risks associated with right-of-use assets are related to fluctuating market lease rates and contingent changes in the amount and timing of cash flows arising from early cancellation penalties and the costs associated with renegotiating or finding a new lease.

A 10% risk factor is applied to right-of-use assets, determined in accordance with applicable accounting principles and associated with leased properties occupied by the SRO and with leased assets that fall into the "Other assets" category, for example, equipment.

A 20% risk factor is applied to right-of-use assets, determined in accordance with applicable accounting principles and associated with leases on properties used for investment purposes.

5.6 Other market risk exposures

Other market risk exposures include assets that fall into the "Other assets" category, for example, equipment, that are exposed to asset value fluctuations that may result in the value realized upon disposal being less than the balance sheet carrying value. A 10% risk factor applies to other assets as part of the total capital requirements for market risk.

Chapter 6. Credit risk

Credit risk is the risk of loss arising from a counterparty's potential inability or unwillingness to fully meet its contractual obligations due to the SRO. Exposure to this risk occurs any time funds are extended, committed, or invested through actual or implied contractual agreements. Components of credit risk include loan loss/principal risk, pre-settlement/replacement risk and settlement risk. Counterparties covered by this guideline include issuers, debtors, borrowers, brokers, policyholders, reinsurers and guarantors.

All on- and off-balance sheet exposures are subject to a specific risk factor that either:

- corresponds to the external credit rating of the counterparty or issuer; or
- represents a prescribed factor determined by the AMF.

To determine the capital requirements for balance sheet assets, factors are applied to the balance sheet values or other specified values of these assets. To determine the capital requirements for off-balance sheet exposures, factors are applied to the exposure amounts determined according to Section 6.2. Collateral and other forms of credit risk mitigators may be used to reduce the exposure. No risk factors are applied to assets deducted from capital available (reference Section 3.3.1). The resulting amounts are summed to arrive at the credit risk capital requirements.

6.1 Capital requirements for balance sheet assets

For the purpose of calculating the capital requirements for credit risk, balance sheet assets should be valued at their balance sheet carrying amounts, with the following exceptions:

- loans carried at fair value under the fair value option, fair value hedge accounting, or available-for-sale accounting, which should be valued at amortized cost; and
- off-balance sheet exposures, which should be valued in accordance with Section 6.2.

6.1.1 Use of ratings

Many of the risk factors in this guideline depend on the external credit rating assigned to an asset or an obligor. In order to use a factor that is based on a rating, an SRO must meet all of the conditions specified below.

SROs may recognize credit ratings from the following rating agencies for MCT purposes:

- DBRS;
- Moody's Investors Service;
- Standard and Poor's (S&P);
- Fitch Rating Services;
- Kroll Bond Rating Agency (KBRA).

An SRO must choose the rating agencies it intends to rely on and then use their ratings for MCT purposes consistently for each type of asset or obligation. SROs are not authorized to select the assessments provided by different rating agencies with the sole intent to reduce their capital requirements.

Any rating used to determine a factor must be publicly available, i.e., the rating must be published in an accessible form and included in the rating agency's transition matrix. Ratings that are made available only to the parties to a transaction do not satisfy this requirement.

If an SRO is relying on multiple rating agencies and there is only one assessment for a particular claim, that assessment should be used to determine the capital requirement for the claim. If there are two assessments from the rating agencies used by an SRO and these assessments differ, the SRO should apply the risk factor corresponding to the lower of the two ratings. If there are three or more assessments for a claim from an SRO's chosen rating agencies, the SRO should exclude one of the ratings that corresponds to the lowest risk factor, and then use the rating that corresponds to the lowest risk factor of those that remain (i.e., the SRO should use the second-highest rating from those available, allowing for multiple occurrences of the highest rating).

Where an SRO holds a particular securities issue that carries one or more issue-specific assessments, the capital requirement for the claim will be based on these assessments. Where an SRO's claim is not an investment in a specifically rated security, the following principles apply:

- In circumstances where the borrower has a specific rating for an issued debt security, but the SRO's claim is not an investment in this particular security, a rating of BBB- or higher on the rated security may only be applied to the SRO's unrated claim if this claim ranks *pari passu* or senior to the rated claim in all respects. If not, the credit rating cannot be used and the SRO's claim must be treated as an unrated obligation.
- In circumstances where the borrower has an issuer rating, this assessment typically applies to senior unsecured claims on that issuer. Consequently, only senior claims on that issuer will benefit from a BBB- or higher issuer assessment. Other unassessed claims on the issuer will be treated as unrated. If either the issuer or one of its issues has a rating of BB+ or lower, this rating should be used to determine the risk factor for an unrated claim on the issuer.
- Short-term assessments are deemed to be issue-specific. They can only be used to determine capital requirements for claims arising from the rated security. They cannot be generalized to other short-term claims, and in no event can a short-term rating be used to support a risk factor for an unrated long-term claim.
- Where the capital requirement for an unrated exposure is based on the rating of an equivalent exposure to the borrower, foreign currency ratings should be used for exposures in foreign currency. Canadian currency ratings, if separate, should only

be used to determine the capital requirements for claims denominated in Canadian currency.

The following additional conditions apply to the use of ratings:

- External assessments for one entity within a corporate group may not be used to determine the risk factor for other entities within the same group. This condition does not apply to assets held with a credit union that is a member of a federation within the meaning of the *Act respecting financial services cooperatives* (CQLR, chapter C-67.3).²⁵
- No rating may be inferred for an unrated entity based on assets that the entity possesses.
- In order to avoid the double counting of credit enhancement factors, SROs may not recognize credit risk mitigation if the credit enhancement has already been reflected in the issue-specific rating.
- An SRO may not recognize a rating if the rating is at least partly based on unfunded support (e.g., guarantees, credit enhancement or liquidity facilities) provided by the SRO itself or one of its associates.
- Any assessment used must take into account and reflect the entire amount of credit risk exposure an SRO has with regard to all payments owed to it. In particular, if an SRO is owed both principal and interest, the assessment must fully take into account and reflect the credit risk associated with repayment of both principal and interest.
- SROs may not rely on unsolicited ratings in determining the risk factor for an asset, except where the asset is a sovereign exposure and a solicited rating is not available.

6.1.2 Variable credit risk factors

Various risk factors are applied to invested assets depending on the external credit ratings and the remaining term to maturity as outlined below.

Investments in mutual funds or other similar assets must be broken down by type of investment (bonds, preferred shares, etc.) and assigned the appropriate risk factor relating to the investment. If the information available on an investment is not broken down, then the factor of the riskiest asset held in the fund is assigned to the entire investment.

²⁵ To qualify for this exception, the SRO must refer to a rating assigned to a financial services cooperative by a rating agency duly recognized under this guideline, which rating should be closely linked to the evaluation of the quality of the financial condition and the risk assessment of the credit unions that are members of the federation. If more than one financial services cooperative is assessed, the SRO must apply the risk factor corresponding to the lowest rating.

6.1.2.1 Long-term obligations

- Long-term obligations, including term deposits, bonds, debentures and loans that are not eligible for a 0% risk factor, and that are not Canadian municipal bonds, have risk factors according to the following table:

Rating	Remaining term to maturity		
	One year or less	Greater than 1 year up to and including 5 years	Greater than 5 years
AAA	0.25%	0.5%	1.25%
AA+ to AA-	0.25%	1%	1.75%
A+ to A-	0.75%	1.75%	3%
BBB+ to BBB-	1.5%	3.75%	4.75%
BB+ to BB-	3.75%	7.75%	8%
B+ to B-	7.5%	10.5%	10.5%
Unrated	6%	8%	10%
Below B-	15.5%	18%	18%

- Bonds of Canadian municipalities only ²⁶ have risk factors according to the following table:

Rating	Remaining term to maturity		
	One year or less	Greater than 1 year up to and including 5 years	Greater than 5 years
AAA	0.125%	0.25%	0.625%
AA+ to AA-	0.125%	0.5%	0.875%
A+ to A-	0.375%	0.875%	1.5%
BBB+ to BBB-	0.75%	1.875%	2.375%
BB+ to BB-	1.875%	3.875%	4%
B+ to B-	3.75%	5.25%	5.25%
Unrated	3%	4%	5%
Below B-	7.75%	9%	9%

- Long-term obligations generally have an original term to maturity at issue of 1 year or more.
- Remaining term to maturity denotes the number of years from the reporting date until the maturity date.
- SRO may use effective maturity as an option for determining risk factors for investments in long-term obligations subject to a determined cash flow schedule. The following formula may be used to calculate effective maturity:

$$\text{Effective maturity (M)} = \frac{\sum t \times CF_t}{\sum CF_t}$$

where CF_t denotes the cash flows (principal, interest payments and fees) contractually payable by the borrower in period t .

- In cases where an SRO elects not to calculate an effective maturity or if it is not feasible to do so using the above formula, the SRO is required to use the maximum remaining time (in years) that the borrower is permitted to fully discharge its contractual obligation (principal, interest and fees) under the terms of the loan agreement. Normally, this would correspond to the nominal maturity or term to maturity of the instrument;

²⁶ For other municipal bonds, refer to the risk factors of the other long-term obligations.

- Where information is not available to determine the redemption/maturity of an asset, SROs must use the “Greater than 5 years” category for that asset.

6.1.2.2 Short-term obligations

- Short-term obligations, including commercial paper, that are not eligible for a 0% risk factor, have risk factors assigned according to the following table:

Rating	Factor
A-1, F1, P-1, R-1 or equivalent	0.25%
A-2, F2, P-2, R-2 or equivalent	0.5%
A-3, F3, P-3, R-3 or equivalent	2%
Unrated	6%
All other ratings, including non-prime and B or C ratings	8%

- Short-term obligations generally have an original term to maturity at issue of no more than 365 days.

6.1.2.3 Asset-backed securities

The category of asset-backed securities encompasses all securitizations, including mortgage-backed securities and collateralized mortgage obligations, as well as other exposures that result from the stratification or tranching of an underlying credit exposure. For exposures that arise as a result of securitizations, SROs should refer to Chapter 6 (rules related to securitization) of the capital base adequacy requirements guideline published by the AMF for financial services cooperatives, in order to determine whether there are functions provided (e.g., credit enhancement or liquidity facilities) that require capital for credit risk.

NHA residential mortgage-backed securities

Mortgage-backed securities that are guaranteed by the Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC) under the *National Housing Act* (NHA) carry a risk factor of 0% in recognition of the fact that CMHC commitments are legal obligations of the Government of Canada.

Other asset-backed securities

The capital requirements for all other asset backed securities are based on their external credit ratings. In order to use external credit ratings to determine capital requirements, the SRO must satisfy all operational requirements for use of the ratings set out in the capital base adequacy requirements guideline published by the AMF for financial services cooperatives.

For asset-backed securities (other than resecuritizations) rated BBB or higher, the capital requirement is the same as the requirement specified in section 6.1.2.1 for a long-term obligation having the same rating and maturity as the asset-backed security. If an asset-backed security is rated BB, the SRO may recognize the rating only if it is a third-party investor in the security. The credit risk factor for an asset-backed security (other than a resecuritization) rated BB in which the SRO is a third-party investor is 300% of the requirement for a long-term obligation rated BB having the same maturity as the security.

The credit risk factors for short-term asset-backed securities (other than resecuritizations) rated A-3 or higher are the same as those in section 6.1.2.2 for short-term obligations having the same rating.

The credit risk factor for any resecuritization rated BBB or higher is 200% of the risk factor applicable to an asset-backed security having the same rating and maturity as the resecuritization.

The credit risk factor for all other asset-backed security not mentioned above (including unrated securities) is 60%.

6.1.2.4 Preferred shares

- Preferred shares risk factors should be assigned according to the following table:

Rating	Factor
AAA, AA+ to AA-, Pfd-1, P-1 or equivalent	3%
A+ to A-, Pfd-2, P-2 or equivalent	5%
BBB+ to BBB-, Pfd-3, P-3 or equivalent	10%
BB+ to BB-, Pfd-4, P-4 or equivalent	20%
B+ or lower, Pfd-5, P-5 or equivalent or unrated	30%

6.1.3 Fixed credit risk factors

0% Risk factor

- Cash held on the SRO's own premises.
- Obligations of federal, provincial and territorial governments in Canada.²⁷

²⁷ Including securities, loans and accounts receivable.

-
- Obligations of agents of the federal, provincial or territorial governments in Canada whose obligations are, by virtue of their enabling legislation, direct obligations of the parent government.
 - Obligations of sovereigns rated AA- or higher and their central banks.²⁸
 - Obligations that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a government Grade entity eligible for a 0% risk factor including, for example, residential mortgages insured under the NHA or equivalent provincial mortgage insurance program, and NHA mortgage-backed securities that are guaranteed by the Canada Mortgage and Housing Corporation.
 - DPAE, including DPAE on commissions, premium taxes, etc.
 - Instalment premiums receivable (not yet due).
 - Any deductions from capital, including goodwill, intangible assets and interests in non-qualifying subsidiaries, associates, and joint ventures with more than 10% ownership interest.

0.25% Risk factor

- Demand deposits, certificates of deposit, drafts, cheques, acceptances and similar obligations that have an original maturity of less than three months, and that are drawn on regulated deposit-taking institutions subject to the solvency requirements of the Basel Framework.²⁹

0.70% Risk factor

- Insurance receivables from registered reinsurers.

2.5% Risk factor

- Investment income due and accrued.
- Unearned premiums recoverable from registered reinsurers (reference Section 4.3.1).
- Unpaid claims and adjustment expenses recoverable from registered reinsurers (reference Section 4.3.1).

4% Risk factor

- First mortgages on one- to four-unit residential dwellings.

²⁸ Sovereign obligations rated lower than AA- may not receive a factor of 0%, and are instead subject to the factor requirements in Section 6.1.2.

²⁹ Where the maturity of the asset is longer than three months, the risk factor related to the credit rating of the regulated deposit-taking institution would apply instead.

5% Risk factor

- Accounts receivable, not yet due and outstanding less than 60 days, from non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including other receivables.
- Instalment premiums outstanding less than 60 days.

10% Risk factor

- Accounts receivable, outstanding 60 days or more, from non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including instalment premiums and other receivables.
- Commercial mortgages and other residential mortgages that do not qualify as first mortgages on one- to four-unit residential dwellings.
- The amount of available refunds of defined benefit pension plan surplus assets included in capital available.
- Other investments not specified in this section or Section 5.5 as part of other market risk exposures, excluding derivative-related amounts. Capital requirements for derivative-related amounts included in other investments are set out in Section 6.2.
- Other assets not specified in this section or Section 5.5 as part of other market risk exposures, excluding other investments.

15% Risk factor

- Mortgages secured by undeveloped land (e.g., construction financing), other than land used for agricultural purposes or for the production of minerals. A property recently constructed or renovated will be considered as “under construction” until it is completed and 80% leased.

20% Risk factor

- Other recoverables (mainly salvage and subrogation) on unpaid claims.
- SIR recoverables not deducted from capital (reference Section 4.4).
- Assets held for sale (other than financial).³⁰

³⁰ 1) Alternatively, assets classified as held for sale may be re-consolidated (look-through approach) at the option of the SRO. If this method is selected, any write-down made as a result of re-measuring the assets classified as held for sale at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell should be reflected in the MCT after re-consolidation. Any asset within a consolidated group that is deducted from capital available for MCT purposes should continue to be deducted from capital when it becomes an asset held for sale.

2) If the SRO has elected to apply a 20% risk factor to assets held for sale instead of using the look-through approach, associated liabilities held for sale should be subject to the usual MCT treatment of liabilities as per Chapter 4.

45% Risk factor

- Loans or other forms of lending (bonds, debentures, mortgages, etc.) provided to non-qualifying (non-consolidated) subsidiaries, associates and joint ventures with more than a 10% ownership interest which are not considered as capital;

6.2 Capital requirements for off-balance sheet exposures

The capital required for off-balance sheet exposures such as structured settlements, letters of credit or non-owned deposits, derivatives and other exposures is calculated in a manner similar to the on-balance sheet assets in that the credit risk exposure is multiplied by a counterparty risk factor to arrive at the capital required. However, unlike most assets, the face amount of an off-balance sheet exposure does not necessarily reflect the true credit risk exposure. To approximate this exposure, a credit equivalent amount is calculated for each exposure. This amount, net of any collateral or guarantees, is then multiplied by a credit conversion factor. For letters of credit and non-owned deposits, the credit equivalent amount is the face value. The determination of the counterparty credit risk categories and the approach for determining the eligibility of collateral and guarantees is the same as it is for other assets. For letters of credit and non-owned deposits, the counterparty credit risk is found under Section 4.3.2.3.

The risk to an SRO associated with structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures and the amount of capital required to be held against this risk is:

- the credit equivalent amount of the instrument at the reporting date;
- less: the value of eligible collateral securities or guarantees (reference Section 6.3);
- multiplied by: a factor reflecting the nature and maturity of the instrument (Credit Conversion Factors); and
- multiplied by: a factor reflecting the risk of default of the counterparty to a transaction (Risk Factors).

6.2.1 Credit equivalent amount

The credit equivalent amount related to off-balance sheet exposures varies according to the type of instrument.

6.2.1.1 Structured settlements

The credit equivalent amount for a "Type 1" structured settlement is the current replacement cost of the settlement, which is gross of the coverage provided by Assuris.

"Type 1" structured settlements are not recorded as liabilities on the balance sheet and have the following characteristics:

-
- An annuity is purchased by an SRO that is named as the owner. There is an irrevocable direction from the SRO to the annuity underwriter to make all payments directly to the claimant.
 - Since the annuity is non-commutable, non-assignable and non-transferable, the SRO is not entitled to any annuity payments and there are no rights under the contractual arrangement that would provide any current or future benefit to the SRO.
 - The SRO is released by the claimant indicating settlement of the claim amount.
 - The SRO remains liable to make payments to the claimant in the event and to the extent the annuity underwriter fails to make payments under the terms and conditions of the annuity and the irrevocable direction given.

Under this type of structured settlement arrangement, the SRO is not required to recognize a liability to the claimant, nor is it required to recognize the annuity as a financial asset. However, the SRO is exposed to some credit risk by guaranteeing the obligation of the annuity underwriter to the claimant and, consequently, must set aside additional capital.

For details on the types of structured settlements, SROs should refer to Special Topics, Section IV of the Instructions to the P&C Returns.

6.2.1.2 Derivatives

The credit equivalent amount for derivatives is the positive replacement cost (obtained by marking to market) plus an amount for potential future credit exposure (an “add-on” factor).

Derivatives include forwards, futures, swaps, purchased options, and other similar contracts. SROs are not exposed to credit risk for the full face value of these contracts (notional principal amount), only to the potential cost of replacing the cash flow (on contracts showing a positive value) if the counterparty defaults. The credit equivalent amounts are assigned the risk factor appropriate to the counterparty in order to calculate the capital requirement.

The credit equivalent amount depends on the maturity of the contract and the volatility of the underlying instrument. It is calculated by adding:

- the total replacement cost (obtained by marking to market) of all contracts with positive values; and
- an amount for potential future credit exposure (or “add-on”). This is calculated by multiplying the notional principal amount by the following “add-on” factors.

Residual Maturity	Interest Rate (01)	Exchange Rate and Gold (02)	Equity (03)	Precious Metals except Gold (04)	Other Instruments (05)
One year or less	0%	1%	6%	7%	10%
One year to five years	0.5%	5%	8%	7%	12%
Over five years	1.5%	7.5%	10%	8%	15%

Notes

- Instruments traded on exchanges do not require capital for counterparty credit risk where they are subject to daily margining requirements.
- For contracts with multiple exchanges of principal, the factors are to be multiplied by the number of remaining payments in the contract.
- For contracts that are structured to settle outstanding exposures following specified payment dates, and where the terms are reset so that the market value of the contract is zero on these specified dates, the residual maturity is considered to be the time until the next reset date. In the case of interest rate contracts with residual maturities of more than one year and that also meet the above criteria, the add-on factor is subject to a floor of 0.5%.
- Contracts not covered by columns 01 to 04 in the above table are to be treated as "Other Instruments" for the purpose of determining the "add-on" factor.
- No potential credit exposure would be calculated for single currency floating/floating interest rate swaps; the credit exposure on these contracts would be evaluated solely on the basis of their mark-to-market value.
- The add-ons are based on effective rather than stated notional amount. In the event that the stated notional amount is leveraged or enhanced by the structure of the transaction, SROs must use the actual or effective notional amount when determining potential future exposure. For example, a stated notional amount of \$1 million with payments calculated at two times LIBOR would have an effective notional amount of \$2 million.
- Potential credit exposure is to be calculated for all over-the-counter (OTC) contracts (with the exception of single currency floating/floating interest rate swaps), regardless of whether the replacement cost is positive or negative.

No add-on for potential future exposure is required for credit derivatives. The credit equivalent amount for a credit derivative is equal to the greater of its replacement cost or zero.

6.2.1.3 Other exposures

Commitments

A commitment involves an obligation (with or without a material adverse change clause or similar clause) of the SRO to fund its customer in the normal course of business should the customer seek to draw down the commitment. This includes:

- extending credit in the form of loans or participations in loans, lease financing receivables, mortgages or loan substitutes; or
- purchasing loans, securities, or other assets.

Normally, commitments involve a written contract or agreement and a commitment fee or some other form of consideration.

The maturity of a commitment should be measured from the date when the commitment was accepted by the customer, regardless of whether the commitment is revocable or irrevocable, conditional or unconditional, until the earliest date on which:

- the commitment is scheduled to expire; or
- the SRO can, at its option, unconditionally cancel the commitment.

Repurchase and reverse repurchase agreements

A securities repurchase (repo) is an agreement whereby a transferor agrees to sell securities at a specified price and repurchase the securities on a specified date and at a specified price. Since the transaction is regarded as a financing transaction for accounting purposes, the securities remain on the balance sheet. Given that these securities are temporarily assigned to another party, the factor accorded to the asset should be the higher of the factor of the security and the factor of the counterparty to the transaction (net of any eligible collateral).

A reverse repo agreement is the opposite of a repo agreement, and involves the purchase and subsequent sale of a security. Reverse repos are treated as collateralized loans, reflecting the economic reality of the transaction. The risk is therefore to be measured as an exposure to the counterparty. Where the asset temporarily acquired is a security that attracts a lower factor, this would be recognized as collateral and the factor would be reduced accordingly.

Guarantees provided in securities lending

In securities lending, SROs can act as principal to the transaction by lending their own securities or as agent by lending securities on behalf of customers. When the SRO lends its own securities, the risk factor is the higher of:

- the risk factor related to the instruments lent; or

-
- the risk factor for an exposure to the borrower of the securities. The exposure to the borrower may be reduced if the SRO holds eligible collateral (reference Section 6.3.1). Where the SRO lends securities through an agent and receives an explicit guarantee of the return of the securities, the SRO may treat the agent as the borrower subject to the conditions in Section 6.3.2.

When the SRO, acting as agent, lends securities on behalf of a client and guarantees that the securities lent will be returned or the SRO will reimburse the client for the current market value, the SRO should calculate the capital requirement as if it were the principal to the transaction. The capital requirements are those for an exposure to the borrower of the securities, where the exposure amount may be reduced if the SRO holds eligible collateral (reference Section 6.3.1).

For details on how to record these and other such exposures, contact the AMF.

6.2.2 Credit conversion factors

Separate credit conversion factors exist for structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures.

For other exposures, the weighted average of the credit conversion factors, described below, for all of these instruments held by the SRO, should be used.

100% Conversion factor

- Direct credit substitutes (general guarantees of indebtedness and guarantee-type instruments, including standby letters of credit and non-owned deposits serving as financial guarantees for, or supporting, loans and securities)
- Derivatives such as forwards, futures, swaps, purchased options (including options purchased over the counter) and other similar derivative contracts, including:
 - interest rate contracts (single currency interest rate swaps, basis swaps, forward rate agreements and derivative contracts with similar characteristics, interest rate futures, interest rate options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
 - equity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
 - exchange rate contracts (gold contracts, cross-currency swaps, cross-currency interest rate swaps, outright forward foreign exchange contracts, currency futures, currency options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
 - precious metals (except gold) and other commodity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
 - other derivative contracts based on specific parameters or on indices (such as catastrophe insurance options and futures).

-
- Forward agreements (contractual obligations) to purchase assets
 - Sale and repurchase agreements
 - All other exposures not contemplated elsewhere (provide details)

50% Conversion factor

- Structured settlements that are not recorded as liabilities on the balance sheet (refer to Type 1 characteristics and to Section IV, Special Topics, of the Instructions to the P&C Returns)
- Transaction-related contingencies (for example, warranties and standby letters of credit related to a particular transaction)
- Commitments with an original maturity exceeding one year

20% Conversion factor

- Commitments with an original maturity of one year or less

0% Conversion factor

- Commitments that are unconditionally cancellable at any time without prior notice³¹

6.2.3 Risk factors

Off-balance sheet exposures are assigned a risk factor consistent with Section 6.1. All criteria in Section 6.1 around the use of ratings are applicable to off-balance sheet exposures.

Risk factors for structured settlements, which are considered long-term exposures, are based on the credit rating of the counterparty from which the annuity is purchased.

The risk factors to be applied are:

Rating	Factor
Rated A- or higher	2%
Rated BBB+ to B-	8%
Unrated	10%
Below B-	18%

³¹ Other than any notice required under legislation or court rulings that require notice.

If the structured settlement is not rated by one of the four rating agencies listed in Section 6.1.1, an SRO may use a credit rating from another reputable rating agency. The use of an alternative rating agency must comply with all the criteria around the use of ratings specified in Section 6.1.1, including a consistent use of the same rating agency in order to assign a risk factor based on the credit rating of the annuity underwriter.

6.3 Capital treatment of collateral and guarantees

6.3.1 Collateral

A collateralized transaction is one in which:

- an SRO has a credit exposure or potential credit exposure; and
- the credit exposure or the potential credit exposure is hedged in whole or in part by collateral posted by a counterparty or by a third party on behalf of the counterparty.

Recognition of collateral in reducing the capital requirements is limited to cash or securities rated A- or higher. Any collateral must be held throughout the period for which the exposure exists. Only that portion of an exposure that is covered by eligible collateral will be assigned the risk factor given to the collateral, the uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty. Only collateral securities with a lower risk factor than the underlying exposure will lead to reduced capital requirements. All criteria in Section 6.1 around the use of ratings are applicable to collateral. Where a rating is not available for the collateral asset, exposure, or counterparty where applicable, no reduction in capital required is permitted.

The effects of collateral may not be double counted. Therefore, SROs may not recognize collateral on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that collateral.

Collateral securities used to reduce capital requirements must materially reduce the risk arising from the credit quality of the underlying exposure. In particular, collateral used may not be related party obligations of the issuer of the underlying exposure (i.e., obligations of the underlying counterparty itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates).

6.3.2 Guarantees

Investments (principal and interest) or exposures that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a guarantor whose long-term issuer credit rating is A- or higher, may attract the risk factor allocated to a direct claim on the guarantor where the desired effect is to reduce the risk exposure. Thus only guarantees issued by entities with a lower risk factor than the underlying counterparty will lead to reduced capital requirements.³²

³² Letters of credit for which a company is the beneficiary are included within the definition of guarantees, and receive the same capital treatment.

Where the recovery of losses on a loan, financial lease agreement, security or exposure is partially guaranteed, only the part that is guaranteed is to be weighted according to the risk factor of the guarantor (see following examples). The uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty.

All criteria in Section 6.1 around the use of ratings remain applicable to guarantees. Where a rating is not available for the investment, exposure, or guarantor where applicable, no reduction in capital required is permitted.

An SRO may not recognize a guarantee provided by a related enterprise (parent, subsidiary or associate). This treatment follows the principle that guarantees within a corporate group are not a substitute for capital.

The effects of credit protection may not be double counted. Therefore, no capital recognition is given to credit protection on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that protection.

To be eligible, a guarantee must cover the full term of the exposure, i.e., no recognition will be given to a guarantee if there is a maturity mismatch,³³ and be legally enforceable.

6.3.2.1 Additional requirements for guarantees

The following conditions must be satisfied in order for a guarantee to be recognized:

- on the qualifying default/non-payment of the counterparty, the SRO may in a timely manner pursue the guarantor for any monies outstanding under the documentation governing the transaction. The guarantor may make one lump sum payment of all monies under such documentation to the SRO, or the guarantor may assume the future payment obligations of the counterparty covered by the guarantee. The SRO must have the right to receive any such payments from the guarantor without first having to take legal action in order to pursue the counterparty for payment;
- the guarantee is an explicitly documented obligation assumed by the guarantor;
- except as noted in the following sentence, the guarantee covers all types of payments the underlying obligor is expected to make under the documentation governing the transaction, for example notional amount, margin payments, etc. Where a guarantee covers payment of principal only, interest and other uncovered payments should be treated as an unsecured amount in accordance with Section 6.1.

³³ A maturity mismatch occurs when the residual maturity of the credit protection is less than that of the underlying exposure.

6.3.3 Examples

Example 6-1: Credit risk exposure

To record a \$100,000 bond rated AAA due in 10 years that has a government guarantee of 90%, the SRO would report a balance sheet value of \$90,000 ($\$100,000 \times 90\%$) in the 0% risk weighted category and a balance sheet value of \$10,000 ($\$100,000 - \$90,000$) in the AAA category under "Term Deposits, Bonds and Debentures - Expiring or redeemable in more than five years". The capital required in the 0% risk weighted category is \$0 ($\$90,000 \times 0.0\%$). The capital required in the AAA category is \$125 ($\$10,000 \times 1.25\%$) for a total capital requirement of \$125.

An example of the calculation, assuming no other assets, is provided in the table below:

	Risk factor (%)	Balance sheet value	Capital required
Investments:			
Term Deposits, Bonds and Debentures:			
Expiring or redeemable in more than five years:			
0% Risk factor	0%	\$90,000	\$0
Rating: AAA	1.25%	\$10,000	\$125
Total		\$100,000	\$125

Example 6-2: Type 1 structured settlement

To record a \$300,000 Type 1 structured settlement rated BBB+ to B-, backed by collateral or by a guarantee of \$200,000 from a counterparty rated A- or higher, the SRO would report a credit equivalent amount of \$300,000 and collateral and guarantees of negative \$200,000 in the BBB+ to B- category, and collateral and guarantees of \$200,000 in the A- or higher category.

The capital required in the BBB+ to B- category is \$4,000 ($(\$300,000 - \$200,000) \times 50\% \times 8\%$). The capital required in the A- or higher category is \$500 ($\$200,000 \times 50\% \times 0.5\%$) for a total capital requirement of \$4,500.

An example of the calculation, assuming no other exposures, is provided in the following table.

	Credit equivalent amount	Collateral and guarantees	Credit conversion factor (%)	Risk factor (%)	Capital required
Structured settlements					
0% Risk factor					
Rating: A- or higher		\$200,000	50%	0.5%	\$500
Rating: BBB+ to B-	\$300,000	(\$200,000)	50%	8%	\$4,000
Total					\$4,500

Chapter 7. Operational risk

Operational risk is the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events. The definition includes legal risk,³⁴ but excludes strategic and reputation risk.

Exposure to operational risk results from either day-to-day operations or a specific, unanticipated event.

7.1 Operational risk formula

The two risk drivers used to determine the operational risk margin are capital required and premiums, subject to a cap.

$$\text{Operational risk margin} = \text{MIN} \{30\% \text{ CR}_0, (8.50\% \text{ CR}_0 + 2.50\% \text{ P}_d + 1.75\% \text{ P}_a + 2.50\% \text{ P}_c + 2.50\% \text{ P}_\Delta)\}$$

where:

- CR₀: is the total capital required for the reporting period, before the operational risk margin and diversification credit
- P_d: is the direct premiums written in the past 12 months
- P_a: is the assumed premiums written in the past 12 months arising from third party reinsurance³⁵
- P_c: is the premiums ceded in the past 12 months arising from third party reinsurance³⁵
- P_Δ: is the growth in gross premiums written in the past 12 months above a 20% threshold

7.2 Components of operational risk margin

7.2.1 Capital required

A portion of the operational risk margin is based on total capital required, reflecting the overall riskiness of an SRO. An 8.50% risk factor applies to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

7.2.2 Premium volume

The following risk factors apply to insurance premiums:

³⁴ Legal risk includes, but is not limited to, exposure to fines, penalties, or punitive damages resulting from supervisory actions, as well as private settlements.

³⁵ Includes reinsurance arrangements with insurers within the same group that do not qualify as intra-group pooling arrangements.

-
- 2.50% for direct premiums written;
 - 1.75% for assumed premiums written arising from third party reinsurance;
 - 2.50% for ceded premiums arising from third party reinsurance;

The 2.50% risk factor for direct premiums and 1.75% risk factor for assumed premiums from third party reinsurance capture an SRO's operational risk exposure on new business and renewals.

The 2.50% risk factor for ceded premiums from third party reinsurance captures the operational risk remaining with the ceding SRO. While the SRO cedes a portion of its insurance risk exposure through reinsurance, the operational risk remains with the ceding SRO. Because the capital requirements for insurance liabilities (reference Section 4.2) are calculated on the net amount of risk (net of reinsurance), the portion of operational risk requirement calculated as 8.50% of capital required does not account for the operational risk on the entire insurance business of the SRO.

7.2.3 Year-over-year premium growth beyond a threshold

Rapid growth, which is linked to the acquisition of another entity, the acquisition of a block of business through assumption reinsurance, new lines of business or changes to existing products or underwriting criteria, can create additional pressures on people and systems. SROs with premium growth beyond a 20% threshold are subject to additional capital requirements for operational risk.

The premium growth requirement is calculated using gross premiums written, i.e., direct premiums written plus assumed premiums written. A 2.50% risk factor applies to the total amount of gross premiums written in the past 12 months above the 20% growth threshold compared to the gross premiums written for the same period in the previous year. For example:

- assume that as a result of rapid growth, gross premiums written increase by 50% from \$100 to \$150;
- then, the amount above the 20% increase (\$30) is subject to an additional risk factor of 2.50%.

7.2.4 Cap on operational risk margin

A 30% cap serves to dampen the operational risk margin. The 30% cap is calculated in relation to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

Chapter 8. Diversification credit

Because losses arising across some risk categories are not perfectly correlated with each other, an SRO is not likely to incur the maximum probable loss at a given level of confidence from each type of risk simultaneously. Consequently, an explicit credit for diversification is permitted between the sum of credit and market risk requirements and the insurance risk requirement so that the total capital required for these risks is lower than the sum of the individual requirements for these risks.

8.1 Risk aggregation and diversification credit

The diversification credit is calculated using the following formula:

$$\text{Diversification credit} = A + I - \sqrt{A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I}$$

where:

A: is the asset risk margin, which is the sum of capital required for:

- credit risk, including requirements for balance sheet assets, off-balance sheet exposures and collateral for unregistered reinsurance and SIRs;
- market risk, including interest rate risk, foreign exchange risk, equity risk, real estate risk and other market risk exposures.

I: is the insurance risk margin, which is the sum of capital required for:

- unpaid claims and premium liabilities;
- margin required for unregistered reinsurance exposures.

R: is the correlation factor between *A* and *I*, determined as 50% for the diversification credit calculation.

Annex 1. Qualifying criteria for category A capital instruments³⁶

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the following criteria:

1. The instrument represents the most subordinated claim in liquidation of the SRO.
2. The investor is entitled to a claim on the residual assets that is proportional with its share of issued capital, after all senior claims have been paid in liquidation (i.e., has an unlimited and variable claim, not a fixed or capped claim).
3. The principal is perpetual and never repaid outside of liquidation (setting aside discretionary repurchases or other means of effectively reducing capital in a discretionary manner that is allowable under relevant law and subject to the prior approval of the AMF).
4. The SRO does not, in the sale or marketing of the instrument, create an expectation at issuance that the instrument will be bought back, redeemed or cancelled, nor do the promotional material and statutory or contractual terms provide any feature that might give rise to such expectation.
5. Distributions are paid out of distributable items (retained earnings included). The level of distributions is not in any way tied or linked to the amount paid in at issuance and is not subject to a contractual cap (except to the extent that an SRO is unable to pay distributions that exceed the level of distributable items or to the extent that distribution on senior ranking capital must be paid first).
6. There are no circumstances under which the distributions are obligatory. Non-payment is, therefore, not an event of default.
7. Distributions are paid only after all legal and contractual obligations have been met and payments on more senior capital instruments have been made. This means that there are no preferential distributions, including in respect of other elements classified as the highest quality issued capital.
8. It is in the form of issued capital that takes the first and proportionately greatest share of any losses as they occur. Within the highest quality capital, each instrument absorbs losses on a going concern basis proportionately and pari passu with all the others.
9. The paid-in amount is recognized as equity capital (i.e., not recognized as a liability) for determining balance sheet solvency.

³⁶ The application of the criteria should preserve the quality of the instruments by requiring that they are deemed fully equivalent to common shares in terms of their capital quality as regards loss absorption and do not possess features that could cause the condition of the SRO to be weakened as a going concern during periods of market stress.

-
10. It is directly issued and paid-in³⁷ and the SRO cannot directly or indirectly have funded the purchase of the instrument.
 11. The paid-in amount is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise³⁸ or subject to any other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim.
 12. It is only issued with the approval of the owners of the issuing SRO, either given directly by the owners or, if permitted by applicable law, given by the Board of Directors or by other persons duly authorized to represent it in connection with the SRO's insurer activities.
 13. It is clearly and separately disclosed on the SRO's balance sheet, prepared in accordance with the relevant accounting standards.

³⁷ Paid-in capital generally refers to capital that has been received with finality by the SRO, is reliably valued, fully under the SRO's control and does not directly or indirectly expose the SRO to the credit risk of the investor.

³⁸ A related enterprise can include a subsidiary or any other affiliate. A holding company held by the SRO is also a related enterprise.

Annex 2. Qualifying criteria for category B capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the following criteria:

1. The instrument is issued and paid-in in cash or, subject to the prior approval of the AMF, in other means.
2. The instrument is subordinated to policyholders, general creditors, and subordinated debt holders of the SRO.
3. The instrument is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related entity or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis the SRO's policyholders and creditors.³⁹
4. The instrument is perpetual, i.e., there is no maturity date and there are no step-ups⁴⁰ or other incentives to redeem.⁴¹
5. The instrument may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
 - i. To exercise a call option, an SRO must receive prior approval from the AMF.
 - ii. An SRO must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised.
 - iii. An SRO must not exercise the call unless:
 - a) It replaces the called instrument with capital of the same or higher quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions which are sustainable for the income capacity of the SRO;⁴²
 - b) It demonstrates that its capital position is above the internal capital target ratio after the call option is exercised.
6. Any repayment of principal (e.g., through repurchase or redemption) must require approval of the AMF, and SROs should not assume or create market expectations that such approval will be given.

³⁹ Further, where an SRO uses a special purpose vehicle to issue capital to investors and provides support, including overcollateralization, to the vehicle, such support would constitute enhancement in breach of criterion #3 above.

⁴⁰ A step-up is defined as a call option combined with a pre-set increase in the initial credit spread of the instrument at a future date over the initial dividend (or distribution) rate after taking into account any swap spread between the original reference index and the new reference index. Conversion from a fixed rate to a floating rate (or vice versa) in combination with a call option without any increase in credit spread would not constitute a step-up.

⁴¹ Other incentives to redeem include a call option combined with a requirement or an investor option to convert the instrument if the call is not exercised.

⁴² Replacement issuances can be concurrent with, but not after, the instrument is called.

-
7. The dividend/coupon payments must be discretionary.
 - i. The SRO must have full discretion at all times to cancel distributions/payments.⁴³
 - ii. Cancellation of discretionary payments must not be an event of default or credit event;
 - iii. The SRO must have full access to cancelled payments to meet obligations as they fall due;
 - iv. Cancellation of distributions/payments must not impose restrictions on the SRO except in relation to distributions to the members.
 8. Dividends/coupons must be paid out of distributable items.
 9. The instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e., a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the credit standing of the SRO.⁴⁴
 10. The instrument cannot contribute to liabilities exceeding assets if such a balance sheet test forms part of applicable insolvency law.
 11. Other than preferred shares, category B instruments included in capital available must be classified as equity per relevant accounting standards.
 12. Neither the SRO nor a related enterprise over which the SRO exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the SRO directly or indirectly have funded the purchase of the instrument.
 13. The instruments cannot have any features that hinder recapitalization, such as provisions that require the issuer to compensate investors if a new instrument is issued at a lower price during a specified timeframe.
 14. If the instrument is not issued directly by the SRO (e.g., it is issued out of an SPV), proceeds must be available immediately without limitation to the SRO in a form that meets or exceeds all of the criteria for inclusion specified under category B. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the SRO or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed the above category B criteria. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category B as if the SPV itself was an end investor – i.e., the SRO cannot issue a lower quality capital

⁴³ A consequence of full discretion at all times to cancel distributions/payments is that “dividend pushers” are prohibited. An instrument with a dividend pusher obliges the issuing SRO to make a dividend/coupon payment on the instrument if it has made a payment on another (typically more junior) capital instrument or share. Such an obligation is inconsistent with the requirement for full discretion to cancel distributions/payments at all times. Furthermore, the term “cancel distributions/payments” means to forever extinguish these payments. It does not permit features that require the SRO to make distributions/payments in kind at any time.

⁴⁴ SROs may use a broad index as a reference rate in which the issuing SRO is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the SRO’s credit standing. If an SRO plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the SRO is a reference entity, the SRO should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

or senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category B.

Annex 3. Qualifying criteria for category C capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the following criteria:

1. The instrument is issued and paid-in in cash or, with the prior approval of the AMF, in other means.
2. The instrument is subordinated to policyholders and general creditors of the SRO.
3. The instrument is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related entity or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis the SRO's policyholders and/or general creditors.
4. Maturity:
 - i. minimum original maturity of at least five years;
 - ii. recognition in capital available in the remaining five years before maturity will be amortized on a straight line basis;
 - iii. there are no step-ups or other incentives to redeem.⁴⁵
5. The instrument may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
 - i. To exercise a call option, an SRO must receive prior approval from the AMF.
 - ii. An SRO must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised.
 - iii. An SRO must not exercise a call unless:⁴⁶
 - a) It replaces the called instrument with capital of the same or higher quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions which are sustainable for the income capacity of the SRO;⁴⁷
 - b) It demonstrates that its capital position is above the internal capital target ratio after the call option is exercised.

⁴⁵ A step-up is defined as a call option combined with a pre-set increase in the initial credit spread of the instrument at a future date over the initial dividend (or distribution) rate after taking into account any swap spread between the original reference index and the new reference index. Conversion from a fixed rate to a floating rate (or vice versa) in combination with a call option without any increase in credit spread would not constitute a step-up.

⁴⁶ An option to call the instrument after five years but prior to the start of the amortization period will not be viewed as an incentive to redeem as long as the SRO does not do anything that creates an expectation that the call will be exercised at this point.

⁴⁷ Replacement issuances can be concurrent with, but not after, the instrument is called.

-
6. The investor must have no rights to accelerate the repayment of future scheduled payments (interest or principal), except in bankruptcy, insolvency, wind-up or liquidation.
 7. The instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e., a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the credit standing of the SRO.⁴⁸
 8. Neither the SRO nor a related enterprise over which the SRO exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the SRO directly or indirectly have funded the purchase of the instrument.
 9. If the instrument is not issued directly by the SRO (e.g., it is issued out of an SPV), proceeds must be available immediately without limitation to the SRO in a form that meets or exceeds all of the criteria for inclusion specified under category C. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the SRO or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed the above category C criteria. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category C as if the SPV itself was an end investor – i.e., the SRO cannot issue a lower quality capital or senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category C.

⁴⁸ SROs may use a broad index as a reference rate in which the issuing SRO is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the SRO's credit standing. If an SRO plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the SRO is a reference entity, the SRO should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

LIGNE DIRECTRICE SUR LES EXIGENCES EN MATIÈRE DE SUFFISANCE DU CAPITAL

Unions réciproques

Janvier 2020

TABLE DES MATIÈRES

Chapitre 1. Introduction et exigences générales	1
1.1 Introduction	1
1.2 Suffisance du capital fondée sur les risques.....	3
1.3 Exigences générales.....	4
Chapitre 2. Gestion des risques et du capital	7
2.1 Gestion intégrée des risques.....	7
2.2 Gestion du capital	8
2.3 Évaluation interne des risques et de la solvabilité	11
Chapitre 3. Capital disponible	13
3.1 Composantes du capital.....	13
3.2 Limites de composition du capital.....	17
3.3 Déductions et renversements.....	18
3.4 Participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises, et prêts qui leur sont consentis.....	20
Chapitre 4. Risque d'assurance	23
4.1 Description du risque d'assurance	23
4.2 Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance	23
4.3 Marges pour sinistres non payés et passif des primes	23
4.4 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance.....	24
4.5 Franchises autoassurées	30
4.6 Exposition au risque de tremblement de terre	31
4.7 Autres catégories	42
Chapitre 5. Risque de marché	43
5.1 Risque de taux d'intérêt.....	43
5.2 Risque de change	50
5.3 Risque lié aux actions	54
5.4 Risque lié aux actifs immobiliers	58
5.5 Actifs au titre du droit d'utilisation	58
5.6 Autres expositions au risque de marché.....	59
Chapitre 6. Risque de crédit	60
6.1 Capital requis pour les actifs au bilan.....	60
6.2 Capital requis pour les expositions hors bilan.....	69
6.3 Traitement du capital – Sûretés et garanties	76
Chapitre 7. Risque opérationnel.....	80
7.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel.....	80
7.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel.....	80
Chapitre 8. Crédit pour diversification.....	83
8.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification.....	83

Annexe 1. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A	84
Annexe 2. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B	86
Annexe 3. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C	89

Chapitre 1. Introduction et exigences générales

1.1 Introduction

1.1.1 Objectif de la ligne directrice

L'article 189 de la *Loi sur les assureurs* (RLRQ, chapitre A-32.1) (la « Loi ») prescrit une exigence selon laquelle les sommes mises en commun par une union réciproque autorisée (« union réciproque ») doivent lui permettre d'exécuter, au fur et à mesure de leur exigibilité, les engagements pris par les personnes la formant dans leur activité d'assureur. Cette exigence se traduit par la mise en place par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») d'un cadre d'évaluation de la suffisance du capital pour les unions réciproques.

À cet effet, la Loi prévoit qu'une ligne directrice portant sur le maintien d'actifs permettant l'exécution des engagements peut être donnée aux unions réciproques¹.

De façon générale, les lignes directrices visent essentiellement à accroître la transparence et la prévisibilité des critères sur lesquels l'Autorité se base aux fins d'évaluer la qualité et la prudence des pratiques de gestion des institutions financières à qui elles sont destinées. La capacité des institutions de s'acquitter de leurs obligations envers les épargnants et les porteurs de polices constitue notamment l'une des composantes fondamentales présidant à l'atteinte de cet objectif. Les exigences en matière de suffisance du capital à l'intention des unions réciproques présentées dans cette ligne directrice traduisent ce principe.

Le cadre de suffisance du capital fondé sur les risques est basé sur l'évaluation du risque d'assurance, du risque de marché, du risque de crédit et du risque opérationnel par l'application de divers coefficients de risque et de marges. Les unions réciproques doivent se conformer aux exigences d'un test du **capital disponible par rapport au capital requis**. La définition du capital disponible qui prévaut à cette fin est présentée au Chapitre 3 et est calculée sur une base de consolidation.

La *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital – Unions réciproques* énonce l'encadrement entourant la norme de capital à l'aide d'une formule de calcul fondée sur le risque pour le capital cible requis ainsi que le capital minimal requis et définit le capital disponible en rapport avec cette norme. Le Test du capital minimal (TCM) détermine le niveau minimal de capital requis et non le niveau de capital optimal avec lequel une union réciproque se doit d'exercer ses activités.

1.1.2 Champ d'application

La présente ligne directrice est applicable à toutes les unions réciproques formées conformément au Code civil ou d'une loi applicable dans une autre juridiction au Canada et qui, conformément à la Loi, sont autorisées à exercer l'activité d'assureur au Québec. Elle est appliquée sur une base consolidée en suivant les indications des Principes

¹ Article 195 de la Loi.

comptables généralement reconnus en vigueur au Canada (PCGR)². Ainsi, le calcul de chacune des composantes, tant au niveau du capital disponible que du capital requis, s'effectue de manière à englober principalement toutes les opérations de l'union réciproque et toute autre activité financière menée au sein de ses filiales.

Pour les besoins de la présente ligne directrice et par souci de simplification du texte, l'utilisation générique de l'expression « union réciproque » doit être interprétée comme référant, selon le contexte, aux membres formant l'union ou au mandataire chargé de les représenter et de pourvoir à son fonctionnement³.

Par ailleurs, dans la présente ligne directrice, les filiales non admissibles⁴ doivent être déconsolidées et présentées selon la méthode de la mise en équivalence. Les participations dans ces filiales non admissibles sont exclues du capital disponible et du calcul du capital requis, de même que les prêts et autres titres de créance consentis à ces dernières s'ils sont considérés comme du capital dans la filiale (section 3.4).

1.1.3 Prise d'effet

La mise à jour de la présente ligne directrice est effective à compter du 1^{er} janvier 2020.

1.1.4 Précisions

À moins que le contexte ne l'indique autrement, les concepts relativement aux liens corporatifs, tels que les filiales, entreprises associées, coentreprises et entreprises liées, ainsi que la terminologie doivent être interprétés dans la présente ligne directrice en fonction des dispositions des PCGR.

Les actifs et les passifs des filiales consolidées aux fins de la présente ligne directrice sont assujettis aux coefficients de risque et aux marges visant les actifs et les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'union réciproque.

1.1.5 Interprétation

La présente ligne directrice fait état des exigences de l'Autorité en matière de capital en lien avec les principales activités de gestion des risques d'assurance et autres opérations financières communément réalisées par une union réciproque dans le cadre de ses activités d'assureur.

Puisque les exigences qui sont décrites dans la présente ligne directrice agissent essentiellement en qualité de guides à l'intention des administrateurs et mandataires de l'union réciproque, les modalités, termes et définitions qu'elle comporte peuvent ne pas

² Le Conseil des normes comptables du Canada a adopté les normes internationales d'information financière (IFRS) à titre de PCGR du Canada pour les entreprises ayant une obligation d'information du public, y compris les assureurs. La source principale des PCGR du Canada est le Manuel des Comptables professionnels agréés du Canada.

³ Article 188 de la Loi.

⁴ Voir la section 3.4 pour la définition de « filiale non admissible ».

couvrir toutes les situations qui se présentent dans la pratique. Dans cette perspective, les résultats de l'application de ces exigences ne doivent pas être interprétés comme étant les seuls éléments pour juger de la situation financière d'une union réciproque. Ainsi, l'Autorité s'attend à ce que les unions réciproques lui soumettent au préalable, le cas échéant, toute situation dont la présente ligne directrice ne prévoirait pas le traitement ou dont le traitement proposé n'apparaîtrait pas s'appliquer de manière adéquate. Il en est de même de toute difficulté découlant de l'interprétation des exigences exposées dans cette ligne directrice.

Par ailleurs, malgré les exigences énoncées, un montant spécifique de capital requis pourra être établi lorsque l'Autorité déterminera que le traitement du capital est inadéquat.

1.2 Suffisance du capital fondée sur les risques

L'Autorité s'attend à ce que l'union réciproque satisfasse en tout temps aux exigences résultant du TCM. Pour être considérés comme du capital disponible, les instruments de capitalisation doivent satisfaire certains critères d'admissibilité et sont sujets à des limites de composition du capital ainsi que des déductions et renversements (Chapitre 3). La notion de capital au sens de la présente ligne directrice englobe le capital disponible de toute entité consolidée aux fins du calcul du ratio TCM.

Sous le régime du TCM, les exigences en matière de capital requis pour les diverses catégories de risques sont fixées directement à un niveau de confiance cible prédéterminé. L'Autorité a fixé le niveau de confiance cible à 99 % du manque à gagner prévu (espérance conditionnelle unilatérale, ou ECU, de 99 %) sur un horizon d'un an⁵.

Les coefficients de risque définis dans la présente ligne directrice servent, dans un premier temps, à calculer le capital cible requis sur une base consolidée. Le capital minimal requis de l'union réciproque est ensuite obtenu par la somme du capital cible requis pour chaque type de risque, moins le crédit pour diversification, le résultat étant divisé par 1,5.

Le capital cible requis est calculé comme suit :

La somme des éléments suivants :

- capital requis pour risque d'assurance (Chapitre 4) :
 - marges pour sinistres non payés et passif des primes;
 - marge requise pour la réassurance cédée en réassurance non agréée;
 - réserves pour tremblements de terre.
- capital requis pour risque de marché (Chapitre 5) :

⁵ L'Autorité a utilisé une valeur à risque (VaR) assortie d'un niveau de confiance de 99,5 % ou un estimé établi à partir d'un jugement professionnel lorsque l'ECU ne convenait pas.

-
- marge pour risque de taux d'intérêt;
 - marge pour risque de change;
 - capital requis pour risque lié aux actions;
 - capital requis pour risque lié aux actifs immobiliers;
 - capital requis pour les autres expositions au risque de marché.
- capital requis pour risque de crédit (Chapitre 6) :
 - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les actifs au bilan;
 - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les expositions hors bilan;
 - capital requis pour les véhicules de garantie détenus pour l'exposition à la réassurance non agréée (section 4.4.2) et aux franchises autoassurées (section 4.5).
 - capital requis pour risque opérationnel (Chapitre 7).

Moins :

- crédit pour diversification (Chapitre 8).

Le capital minimal requis est ensuite calculé comme suit :

- capital cible requis divisé par 1,5.

Le ratio du TCM exprimé en pourcentage est enfin obtenu par la division du capital disponible par le capital minimal requis.

1.3 Exigences générales

1.3.1 Approbation préalable de l'Autorité

Puisque l'Autorité privilégie une approche basée sur des principes en matière d'encadrement de l'activité d'assurance, les unions réciproques disposent de la latitude nécessaire leur permettant de déterminer les stratégies, politiques et procédures les plus appropriées pour assurer l'application des attentes et exigences exprimées dans la présente ligne directrice, en fonction de la nature, de la taille et de la complexité de leurs activités.

Bien que les opérations ou traitements envisagés en lien avec le test de capital minimal soient tous théoriquement applicables à l'union réciproque, ceux-ci peuvent, en pratique, s'avérer inappropriés à la réalité de l'union. En ce sens, l'Autorité préconise une approche prudente à leur égard, qui implique une collaboration plus importante en amont, de manière à minimiser pour l'union les risques de mise en application d'une opération pouvant mener au traitement inadéquat du capital ou nuire à sa solvabilité.

En ce sens, l'Autorité s'attend donc à ce qu'une union réciproque la consulte et obtienne son approbation préalable avant d'appliquer les exigences ou de bénéficier des avantages prévus à la présente ligne directrice dans les cas suivants :

- pour toute activité de placement ou autre opération financière relative à des filiales, entreprises associées et coentreprises (section 3.4);
- pour toute activité ou opération impliquant :
 - l'utilisation de sûretés ou de garanties, sauf dans le cadre de la couverture de la réassurance cédée (Chapitres 5 et 6);
 - l'utilisation d'instruments dérivés à des fins de couverture ou spéculatives (Chapitres 5 et 6);
 - les autres expositions hors bilan décrites à la section 6.2 (règlements structurés, engagements, cessions et prises en pension, offre de garantie).

L'Autorité s'attend par ailleurs à ce que l'union obtienne son autorisation préalable dans les cas et situations particulières énoncés ailleurs dans le texte de la présente ligne directrice.

L'Autorité, en application des pouvoirs qui lui sont conférés par la Loi, déterminera l'action appropriée à prendre en fonction de la demande et des informations qui lui sont transmises. Dans tous les cas, l'Autorité tiendra compte, dans l'évaluation de la demande, de la nature, de la taille et de la complexité des activités exercées par l'union réciproque.

1.3.2 Considérations relatives à la réassurance

1.3.2.1 Définitions

Dans la présente ligne directrice, les expressions « réassurance agréée » et « réassurance non agréée » réfèrent à l'Annexe A de la *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à la réassurance*.

1.3.2.2 Réassurance agréée

Le calcul du capital requis en vertu du TCM prévoit qu'une union réciproque puisse avoir recours à la réassurance agréée dans le cadre de ses opérations. Les coefficients de risque applicables aux montants à recevoir et recouvrables en vertu d'ententes de réassurance agréée sont présentés à la section 6.1.3 de la présente ligne directrice.

1.3.2.3 Réassurance non agréée

Pour les affaires couvertes par une entente de réassurance non agréée, les montants à recevoir et recouvrables qui en découlent et qui sont présentés au bilan doivent être soustraits du capital disponible, c'est-à-dire que les calculs doivent être effectués comme si ces affaires n'étaient pas réassurées, dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants. L'union réciproque cédante peut

également demander à l'Autorité de bénéficier d'un crédit à l'égard de cette exigence de capital s'il démontre que ces montants sont couverts par des sûretés acceptables⁶ obtenues de la part des réassureurs prenants et permettant de sécuriser l'exécution des engagements de l'union réciproque au Québec.

La section 4.4.2 de la présente ligne directrice fournit plus de détails relativement à la déduction du capital, la marge requise sur les montants de réassurance non agréée recouvrables et quant aux limites relatives à l'utilisation des véhicules de garantie.

1.3.3 Audit

L'Autorité s'attend à ce que le ratio du TCM soit audité annuellement par l'auditeur désigné et chargé des fonctions prévues au chapitre VII du titre II de la Loi⁷. L'opinion de l'auditeur devrait porter sur le respect de la présente ligne directrice lors de l'établissement du ratio du TCM.

⁶ L'Autorité pourra, si elle le juge opportun, demander à l'union réciproque de lui fournir les documents nécessaires ou de respecter certaines formalités afin d'obtenir le crédit. Les unions réciproques sont invitées à consulter le site Web de l'Autorité avant toute demande afin de voir si des instructions ont été publiées à cet égard.

⁷ Articles 115 et 130 de la Loi.

Chapitre 2. Gestion des risques et du capital

2.1 Gestion intégrée des risques

La prise de risques est inhérente à la conduite des affaires d'une institution financière et peut être à la fois synonyme d'opportunités et de menaces. Puisque certains risques indésirables ne peuvent pas être entièrement éliminés, ils doivent être gérés selon leur importance, c'est-à-dire en fonction de l'ampleur et de la fréquence des impacts qu'ils sont susceptibles d'avoir sur l'institution financière s'ils se matérialisaient.

La gestion des risques est essentielle à la conduite des affaires de toute union réciproque. Il s'agit d'un processus permanent, dynamique et évolutif qui doit faire partie de la culture de l'entreprise et contribuer efficacement à l'atteinte des objectifs stratégiques de cette dernière.

L'union réciproque devrait tendre vers une gestion intégrée de ses risques par opposition à une approche où les risques sont considérés séparément. Ainsi, les risques jugés moins importants, mais qui pourraient le devenir une fois combinés, devront aussi être pris en compte. Une telle gestion devrait être adaptée à la taille, à la nature et à la complexité des activités de chacune des unions réciproques et nécessite des processus standardisés et des systèmes d'information fiables, permettant d'établir des liens entre les risques et d'obtenir des rapports qui fournissent de l'information pertinente, claire, adaptée et en temps opportun.

Alors que la présente ligne directrice permet de déterminer le capital réglementaire disponible et requis à l'égard des principaux risques pouvant être quantifiés par une approche standard, la gestion intégrée des risques permet de mieux prendre en compte les risques plus difficilement quantifiables sur la base des méthodes habituellement utilisées (section 2.2.2.2).

Les risques liés à l'utilisation des technologies, compte tenu de leurs nombreuses ramifications, constituent de bons exemples de risques à conséquences multiples : interruption des opérations, pertes de données, vols d'identités, cyberattaques, atteinte à la réputation, poursuites légales, etc. Dans cette optique, les ressources, technologies et connaissances doivent être alignées pour assurer une gestion adéquate et complète de ces risques à travers toute l'union réciproque.

La gestion intégrée des risques implique donc l'identification des risques importants auxquels l'union réciproque est confrontée, leur évaluation, leur quantification, leur contrôle, leur atténuation et leur suivi rigoureux. La gestion du capital s'inscrit à l'intérieur de la gestion intégrée des risques non seulement par son rôle de mesure de la suffisance du capital, mais également par son rôle dans l'identification et l'évaluation des différents risques auxquels l'union réciproque est exposée.

2.2 Gestion du capital

2.2.1 Rôle de la gestion du capital

La capacité des institutions financières de s'acquitter de leurs obligations envers leurs clients est l'une des composantes fondamentales des pratiques de gestion des risques. À cet égard, le capital d'une union réciproque joue un rôle essentiel dans la mesure où une de ses principales fonctions est de protéger les engagements pris envers les personnes formant cette union.

La gestion du capital constitue un processus très large qui englobe non seulement la mesure de la suffisance du capital, mais également l'ensemble des stratégies, politiques et procédures par lesquelles une union réciproque détermine et planifie l'utilisation de son capital. Les exigences réglementaires, l'environnement, le profil de risque, l'appétit pour le risque, la planification stratégique et les impératifs économiques sont autant d'éléments qui doivent être considérés dans ce processus. Bien entendu, une telle gestion devrait être adaptée à la taille, à la nature et à la complexité des activités de chacune des unions réciproques.

Le capital constitue un élément essentiel de la solvabilité d'une union réciproque et sa gestion est intrinsèquement liée à la prise de risques par cette dernière. L'Autorité s'attend à ce que chaque union réciproque se dote d'un processus d'évaluation des risques et de sa solvabilité lui permettant de dégager les liens qui existent entre ses différentes activités, facilitant ainsi la prise de décision en tenant compte de son niveau de capital, de son appétit pour le risque et de ses stratégies d'affaires.

L'union réciproque devrait avoir une vision large et tenir compte notamment d'éléments tels que la procyclicité, les impératifs économiques et les attentes des organismes de réglementation. Un de ses principaux objectifs visés devrait alors être la réalisation de son plan d'affaire ou stratégique, dans un contexte lui permettant de maintenir un niveau de capital suffisant pour absorber les impacts en cas de choc défavorable important, réduisant ainsi sa probabilité de défaut.

Le processus de planification de la gestion du capital doit avoir pour objectif d'établir une vision des besoins en capital actuels et futurs qui soit cohérente sur le plan interne, et il doit être soutenu par une stratégie organisationnelle adéquate incluant une gestion optimale des risques.

2.2.2 Niveaux de capital

En vertu de la Loi, une union réciproque doit mettre en commun les sommes nécessaires pour lui permettre d'exécuter, au fur et à mesure de leur exigibilité, les engagements pris par les personnes la formant dans leur activité d'assureur. Les exigences minimales en matière de suffisance de ces sommes sont établies par la présente ligne directrice. Toutefois, comme ces exigences reposent sur des hypothèses applicables à l'ensemble de l'industrie, elles ne peuvent refléter parfaitement le profil de risque propre à chaque union réciproque.

Par conséquent, en plus des exigences de capital réglementaire, une union réciproque devrait également maintenir des niveaux de capital additionnel afin de refléter son propre profil de risque et de disposer d'un montant de capital suffisant pour couvrir ses autres besoins. On distingue donc plusieurs niveaux de capital incrémentaux qui sont établis en relation avec les exigences relatives au calcul du ratio du TCM.

2.2.2.1 Capital réglementaire

Le capital réglementaire fait référence aux deux niveaux établis par l'Autorité, soit le niveau minimum et le niveau cible d'intervention.

Ainsi, les unions réciproques doivent minimalement et de façon continue maintenir un ratio du TCM de 100 %, ce qui signifie que le capital disponible doit donc être égal ou supérieur au capital minimal requis. Toutefois, dans le cadre de ses activités de surveillance, l'Autorité s'attend au maintien d'un ratio du TCM de 250 %, qui constitue alors le ratio cible de capital aux fins d'intervention ou ratio cible d'intervention. Ces deux ratios correspondent aux niveaux de capital réglementaire.

Le ratio cible d'intervention de 250 % dépasse suffisamment le capital minimal requis et a notamment pour but de permettre à l'Autorité d'anticiper les problèmes, dans le cadre de ses activités normales de surveillance. Il permet en outre à l'Autorité de disposer de la flexibilité nécessaire pour intervenir proactivement lorsque la situation le requiert, conformément aux pouvoirs qui lui sont dévolus par la Loi, de manière à minimiser les impacts sur l'union réciproque et ses membres. Ce ratio permet donc à l'Autorité d'agir en temps opportun lorsque la situation d'une union réciproque l'exige et d'avoir une assurance raisonnable que les mesures prises par l'union réciproque corrigeront les problèmes avant que ceux-ci n'affectent sa solvabilité de manière significative. Le ratio cible d'intervention permet ainsi d'absorber davantage de pertes inattendues eu égard aux risques couverts par la présente ligne directrice.

Toutefois, le ratio minimal et le ratio cible d'intervention ne reflètent pas expressément la prise en compte de tous les risques. En effet, ces ratios reposent sur des hypothèses simplificatrices propres à une approche standard d'évaluation. La quantification de plusieurs de ces risques par une telle méthodologie qui s'appliquerait à toutes les unions réciproques n'est pas justifiée présentement compte tenu d'une part, du niveau d'exposition et du profil de risque qui varient d'une union réciproque à l'autre et d'autre part, de la difficulté à les mesurer par une méthode standard.

Par conséquent, l'Autorité demande à chaque union réciproque d'évaluer l'adéquation globale de son capital par rapport à son profil de risque. Cette évaluation se fait par l'établissement d'un ratio cible interne de capital excédant le ratio cible d'intervention de 250 %.

2.2.2.2 Cible interne de capital

Pour établir son ratio cible interne de capital, une union réciproque doit déterminer le niveau de capital cible nécessaire pour couvrir les risques reliés à ses activités en prenant notamment en considération son appétit pour le risque et les résultats des tests de

sensibilité selon différents scénarios et simulations⁸. Ainsi, en plus des risques qui sont déjà pris en compte par le calcul du ratio du TCM, le ratio cible interne de capital doit également considérer d'autres risques, notamment :

- les risques résiduels de crédit, de marché et d'assurance; par exemple, certains risques liés aux transferts de risque sont des risques de marché non couverts par le calcul du ratio du TCM;
- le risque de liquidité;
- le risque de concentration;
- le risque réglementaire;
- le risque stratégique;
- le risque lié à l'accès au capital sur les marchés
- le risque de réputation.

La détermination du ratio cible interne de capital permet donc à chaque union réciproque de tenir compte de ces risques de façon appropriée. Cette exigence peut être satisfaite en s'inspirant, par exemple, de scénarios défavorables plausibles de l'examen de la santé financière (ESF), ou encore de scénarios de simulation de crise. L'impact des différents scénarios devrait être comparé au ratio cible interne de capital proposé et non au ratio de capital actuel de l'union réciproque.

Le ratio cible interne de capital doit être divulgué dans le Rapport sur l'ESF. À la demande de l'Autorité, l'union réciproque doit lui transmettre un document qui justifie, par des explications s'appuyant sur une méthode et des données appropriées, le ratio cible interne de capital qu'il a établi. L'Autorité peut demander la détermination d'un nouveau ratio cible interne de capital si les justifications ne permettent pas de démontrer, à sa satisfaction, la pertinence et la suffisance du ratio cible soumis.

Dans le cadre de ses activités de surveillance, toute dérogation au ratio cible interne de capital entraînera une action de l'Autorité modulée en fonction des circonstances et des mesures de redressement adoptées par l'union réciproque pour respecter à nouveau la cible établie.

2.2.2.3 Capital excédentaire

Par ailleurs, l'Autorité s'attend à ce qu'une union réciproque détienne un capital excédentaire au niveau de capital qu'elle a déterminé pour son ratio cible interne de capital. Ce capital pourrait être nécessaire afin de :

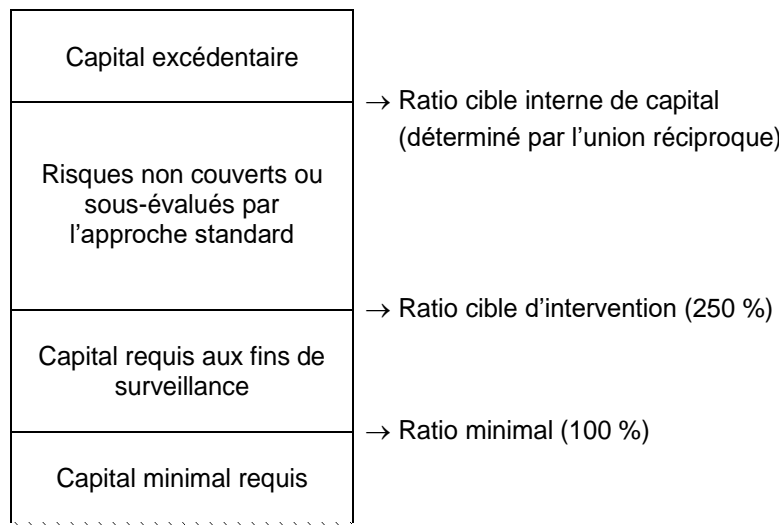
⁸ Afin de s'assurer que le ratio cible interne de capital excède le ratio cible d'intervention, l'union réciproque devrait exprimer son niveau de capital cible interne établi en pourcentage de son capital minimal requis, évalué en fonction de la présente ligne directrice, et comparer le tout au ratio de capital minimal et au ratio cible d'intervention.

- tenir compte du caractère variable du ratio du TCM et de la possibilité que celui-ci chute sous son ratio cible interne de capital dans le cadre de ses activités courantes en raison, notamment, de la volatilité normale des marchés et des résultats d'assurance;
- maintenir ou atteindre une cote de solvabilité;
- considérer les innovations au sein de l'industrie en permettant, par exemple, le développement de nouveaux produits;
- préparer l'union réciproque à l'évolution de la situation internationale, dont les développements professionnels normatifs comme les modifications aux normes comptables et actuarielles.

2.2.2.4 Représentation graphique

Les attentes de l'Autorité peuvent être illustrées graphiquement comme suit :

Ratio minimal, ratio cible d'intervention et ratio cible interne de capital



2.3 Évaluation interne des risques et de la solvabilité

Afin que l'union réciproque établisse son niveau cible interne de capital de manière prudente et prospective, l'Autorité s'attend à ce que l'union réciproque mette en place un dispositif d'évaluation interne de ses risques et de sa solvabilité qui soit adapté à sa nature, sa taille et la complexité de ses activités.

Cette évaluation interne joue un rôle important dans l'appréciation des risques qui doivent être supportés par les membres de l'union réciproque. Elle permet en outre aux administrateurs de l'union de disposer d'hypothèses fiables, leur permettant d'établir un niveau de prime et de contribution stable et suffisant pour assurer la pérennité de l'union.

2.3.1 Description du dispositif

Ce dispositif doit permettre à l'union réciproque d'identifier tous ses risques importants, que ces derniers soient facilement quantifiables ou non, et de les évaluer en fonction de son capital. Le dispositif devrait également être en mesure de tenir compte des risques individuels jugés moins importants, mais qui pourraient le devenir lorsqu'ils sont combinés à d'autres.

Les dispositifs d'évaluation interne des risques et de la solvabilité constituent des processus itératifs visant à évaluer, de manière continue et prospective, les risques importants de l'union réciproque et le capital nécessaire pour les supporter. Cette adéquation personnalisée des risques avec le capital constitue une pièce maîtresse et un processus incontournable de la gestion intégrée des risques.

Concrètement, ce dispositif peut être vu comme un ensemble d'activités réalisées de façon conjointe, itérative et cohérente suivant un processus ayant comme point de départ l'appétit pour le risque. Il comprend toutes les étapes d'un processus normal de gestion des risques, partant de l'identification jusqu'au suivi, à travers le déploiement de la stratégie d'affaires et l'analyse du comportement de ces risques, particulièrement en fonction de scénarios extrêmes. Cette analyse doit inclure les dépendances ou interrelations qui amplifient certains risques et leurs conséquences potentielles. Pour chaque risque important ainsi identifié, l'union réciproque devrait être en mesure de consigner les hypothèses, les processus et les principaux facteurs à considérer en ce qui a trait aux éléments déclencheurs, à l'évaluation, à la quantification et aux facteurs d'atténuation en place. Selon les résultats de cette analyse, une remise en question de l'appétit pour certains risques pourrait être enclenchée, nous ramenant ainsi au point de départ du processus itératif.

2.3.2 Mobilisation de capital additionnel

À partir des différents scénarios de crise ou extrêmes réalisés pour établir son niveau cible interne de capital, l'union réciproque devrait être en mesure d'anticiper et d'établir une stratégie en matière de mobilisation de capital dans les situations où des risques sont susceptibles de le faire chuter en deçà du niveau cible interne de capital.

Ce processus est d'autant plus important que l'union réciproque ne devrait en aucun cas présumer que le capital sera facilement accessible au moment où elle en aura besoin, mais considérer plutôt le fait qu'en certaines circonstances, l'accès à du capital pourrait devenir plus difficile. Par conséquent, une union réciproque devrait agir de façon prospective et mobiliser des capitaux additionnels en prévision de ces circonstances défavorables.

L'union réciproque devrait également analyser les différentes caractéristiques relatives à ses actifs et passifs et leur impact potentiel sur sa solvabilité en tenant compte notamment de leur volatilité et de leur évolution potentielle. Lorsqu'elle réduit ses risques ou obligations par le biais de la réassurance ou de la titrisation, l'union réciproque devrait tenir compte de l'ensemble des risques liés à ces transactions.

Chapitre 3. Capital disponible

Le présent chapitre établit les critères de suffisance et d'adéquation des ressources servant à respecter les exigences en matière de capital dans la mesure où elles permettent à l'union réciproque de respecter ses obligations envers les personnes la formant et les créanciers et d'absorber les pertes en période de crise. Cela comprend, selon le cas, la détermination des critères d'évaluation qualitative des composantes du capital aux fins d'inclusion dans le capital disponible et la composition du capital disponible en insistant sur la prépondérance des composantes de capital de la plus haute qualité.

Cette qualité du capital s'entend de sa capacité d'absorber les pertes aussi bien dans le cours normal des activités de l'union réciproque qu'en cas de crise ou de liquidation. La présente ligne directrice distingue ainsi différentes catégories d'instruments de capitalisation en fonction de leur nature et du respect des critères et limites qui leur sont applicables.

3.1 Composantes du capital

Le capital disponible est déterminé sur une base de consolidation, mais en accord avec la section 1.1.2, qui prévoit la déconsolidation des filiales non admissibles⁹.

Les critères d'admissibilité d'une composante à titre de capital disponible d'une institution financière, aux fins de déterminer la suffisance du capital, reposent sur quatre éléments essentiels :

- sa disponibilité : la mesure dans laquelle la composante du capital est entièrement libérée et disponible pour absorber les pertes;
- sa permanence : la période pendant laquelle, et dans quelle mesure, la composante de capital est disponible;
- l'absence de sûretés et de frais de service obligatoires : la mesure dans laquelle la composante du capital est libre de paiements obligatoires et de sûretés;
- sa subordination : la mesure dans laquelle et les circonstances dans lesquelles la composante de capital est subordonnée aux droits des porteurs de polices et des autres créanciers de l'institution en cas d'insolvabilité ou de liquidation de cette dernière.

L'intégrité des éléments du capital est primordiale pour la protection des porteurs de polices. Par conséquent, ces éléments seront pris en compte dans l'évaluation globale de la situation financière d'une union réciproque.

Le capital disponible est défini comme étant la somme des éléments suivants : le capital de catégorie A, le capital de catégorie B, et le capital de catégorie C.

⁹ Voir la section 3.4 pour la définition de « filiale non admissible ».

3.1.1 Capital de catégorie A

- Les bénéfices non répartis
- Les réserves pour tremblements de terre et autres éventualités
- Le cumul des autres éléments du résultat global

Les bénéfices non répartis et autres éléments du résultat global comprennent le bénéfice ou la perte en cours d'exercice.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 1.

3.1.2 Capital de catégorie B

- Les instruments qui sont émis par l'union réciproque et qui satisfont aux critères de la catégorie B décrits à l'Annexe 2, mais non ceux de la catégorie A, sous réserve des limites applicables
- Le surplus (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie B

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 2.

Les instruments de capital de catégorie B peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie B prévus à l'Annexe 2.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'union réciproque n'ait pas été en mesure d'anticiper un tel événement au moment de l'émission.

Les mécanismes de suspension qui interrompent les versements sur les instruments de catégorie B sont autorisés pourvu que le mécanisme en question ne nuise pas à l'entière discrétion que l'union réciproque doit avoir en tout temps d'annuler les versements sur l'instrument de catégorie B, et qu'il n'ait pas pour effet d'empêcher la recapitalisation de l'union réciproque tel qu'il est mentionné dans le critère n° 13 de l'Annexe 2. Par exemple, il ne serait pas admissible qu'un mécanisme de suspension des versements applicable à un instrument de catégorie B :

- ait pour effet de suspendre les paiements sur un autre instrument qui lui, pour sa part, ne bénéficie pas de discrétion quant aux paiements susmentionnés;
- interdise les versements pendant une période qui s'étend au-delà de la date de reprise des versements des paiements sur cet instrument de catégorie B;

-
- empêche le fonctionnement normal de l'union réciproque ou toute activité de restructuration, y compris les acquisitions ou cessions.

Il est permis qu'un mécanisme de suspension des versements ait pour effet d'interdire des opérations qui s'apparentent à un versement, telles qu'un rachat discrétionnaire d'un instrument par l'union réciproque.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie B qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable¹⁰.

Les unions réciproques peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titres qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

3.1.3 Capital de catégorie C

- Les instruments émis par l'union réciproque qui répondent aux critères de la catégorie C décrits à l'Annexe 3, mais non à ceux des catégories A et B, sous réserve de la limite applicable;
- le surplus (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie C.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 3.

Les instruments de capital de catégorie C ne doivent pas renfermer de clauses ou de dispositions restrictives en cas de rendement insuffisant qui permettraient au détenteur d'accélérer le remboursement, à moins d'insolvabilité, de faillite ou de liquidation de l'émetteur.

Les instruments de capital de catégorie C peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie C prévus à l'Annexe 3.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que

¹⁰ La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation de la durée d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes physiques ou des groupements intéressés à l'union réciproque.

l'union réciproque n'ait pas été en mesure d'anticiper un événement du genre au moment de l'émission.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie C qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable¹¹.

Les unions réciproques peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titre qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

3.1.3.1 Amortissement

Les instruments de catégorie C sont soumis à l'amortissement linéaire dans les cinq dernières années précédant l'échéance.

Par conséquent, à mesure que l'échéance, le rachat ou l'encaissement par anticipation de ces instruments approche, les soldes en cours doivent être amortis aux taux suivants :

Années avant l'échéance	Taux d'inclusion dans le capital
5 ans et plus	100 %
4 ans et moins de 5 ans	80 %
3 ans et moins de 4 ans	60 %
2 ans et moins de 3 ans	40 %
1 an et moins de 2 ans	20 %
Moins de 1 an	0 %

Dans le cas d'un instrument émis avant le 1^{er} janvier 2015, quand les modalités de l'instrument comportent une option de rachat qui n'est pas assujettie à l'approbation préalable de l'Autorité, l'amortissement doit commencer cinq ans avant les dates d'entrée en vigueur de l'option. Par exemple, l'amortissement doit commencer après la cinquième année s'il s'agit d'une débenture à 20 ans qui peut être rachetée au gré de l'union réciproque à tout moment après les dix premières années. En outre, si une créance subordonnée est rachetable à tout moment au gré de l'union réciproque sans qu'elle doive obtenir le consentement préalable de l'Autorité, l'instrument est amortissable à compter de la date de son émission. Il est entendu que cette disposition ne s'appliquerait pas si le

¹¹ La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation de la durée d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes physiques ou des groupements intéressés à l'union réciproque.

rachat doit être approuvé par l'Autorité, comme c'est le cas de tous les instruments émis en application des critères énoncés à l'Annexe 3.

L'amortissement doit être calculé à la fin de chaque trimestre d'exercice sur la base du tableau ci-dessus. L'amortissement doit donc débiter le premier trimestre qui se termine dans la cinquième année civile avant l'échéance. Par exemple, si un instrument échoit le 15 octobre 2020, il y a amortissement de 20 % de l'émission le 16 octobre 2015, amortissement qui se traduira dans le relevé P&C du 31 décembre 2015. Il doit y avoir un amortissement supplémentaire de 20 % dans chaque rapport postérieur au 31 décembre 2015.

3.1.4 Participations sans contrôle admissibles qui apparaissent à la consolidation

Les unions réciproques peuvent inclure dans le capital disponible les participations sans contrôle admissibles dans des filiales qui sont consolidées aux fins du TCM, pourvu que :

- les instruments de capital respectent les critères d'admissibilité des catégories A, B et C;
- le capital dans la filiale ne soit pas excessif en regard du montant requis pour l'exercice des activités de la filiale;
- le niveau de capitalisation de la filiale soit comparable à celui de l'ensemble de l'union réciproque.

Si une filiale émet des instruments de capital aux fins de la capitalisation de l'union réciproque ou qui sont nettement excessifs par rapport à ses besoins, les modalités de l'émission et le transfert intersociétés doivent faire en sorte que la situation des investisseurs soit la même que si les instruments avaient été émis directement par l'union réciproque pour que les instruments soient considérés comme du capital disponible à la consolidation. Pour ce faire, la filiale doit utiliser le produit de l'émission pour acquérir un instrument similaire de l'union réciproque. Ce traitement ne s'appliquera qu'aux titres de créance subordonnés. En outre, pour constituer des éléments de capital de l'entité consolidée, les titres de créance détenus par des tiers ne peuvent être garantis par d'autres actifs, comme des liquidités, détenus par la filiale.

3.2 Limites de composition du capital

Les limites suivantes régissent l'inclusion d'instruments de capital admissibles des catégories B et C :

- La somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité des catégories B et C ne peut dépasser 40 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat global.
- La somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité de la catégorie C ne peut dépasser 7 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat global.

Les éléments de capital des catégories B et C excédant ces limites seront assujettis au traitement suivant aux fins du capital disponible :

- Si les instruments de capital de la catégorie B ou ceux de la catégorie C dépassent ces limites, le capital en excédent des limites ne sera pas pris en compte dans le calcul du capital disponible. Si les instruments de capital de ces deux catégories dépassent les limites, le montant excédentaire le plus élevé sera exclu du capital disponible. À cette fin, l'union réciproque doit d'abord exclure entièrement le capital excédentaire de la catégorie C, puis celui de la catégorie B.
- Dans certaines circonstances exceptionnelles et sous réserve de l'approbation de l'Autorité, une union réciproque peut être autorisée à continuer à inclure temporairement le montant de cet excédent dans le capital disponible, à condition de présenter à l'Autorité un plan satisfaisant expliquant sa stratégie pour se conformer aux limites dans les plus brefs délais. Seuls les excédents survenant après l'émission de l'instrument et découlant de pertes d'exploitation ou d'événements extraordinaires qui échappent au contrôle de la direction pourront normalement être inclus provisoirement dans le capital disponible. Dans la plupart des autres cas, ne pourraient être inclus dans le capital disponible les excédents résultant, par exemple :
 - de l'achat ou du rachat d'instruments de capital;
 - de nouvelles émissions d'instruments de capital au cours du même trimestre d'exercice;
 - d'événements prévisibles.

3.3 Déductions et renversements

3.3.1 Déductions

Les montants suivants doivent être soustraits du capital disponible :

- les participations dans des filiales non admissibles¹², dans des entreprises associées et des coentreprises¹³ dans lesquelles l'union réciproque détient une participation supérieure à 10 % (section 3.4);
- les prêts consentis par l'union réciproque à des filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises dans lesquelles l'union réciproque détient une participation supérieure à 10 %, de même que les autres titres de créance qu'elle en détient qui sont considérés comme du capital (section 3.4);
- les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux

¹² Voir la section 3.4 pour la définition de « filiale non admissible ».

¹³ Les participations dans des sociétés en commandite comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont assujetties au même traitement du capital que les participations dans une coentreprise.

réassureurs prenants ou encore par des sûretés acceptables obtenues de la part des réassureurs prenants (section 4.4.2);

- les franchises autoassurées (FAA) incluses dans les autres sommes à recouvrer sur sinistres non payés, lorsque l'Autorité exige des biens acceptables en garantie pour assurer le caractère recouvrable de ces FAA, et qu'aucune garantie n'a été reçue (section 4.5);
- les réserves de primes pour tremblements de terre (RPTT) ne faisant pas partie des ressources financières couvrant l'exposition au risque de tremblement de terre (section 4.6);
- le cumul des autres éléments du résultat global pour la couverture des flux de trésorerie. Le montant de la réserve de couverture de flux de trésorerie (y compris les flux de trésorerie projetés) dont les positions ne sont pas comptabilisées à la juste valeur au bilan doit être décomptabilisé dans le calcul du capital disponible. Il s'agit notamment des éléments qui ne sont pas comptabilisés au bilan, à l'exception des éléments évalués à la juste valeur au bilan. Cela signifie qu'il faudrait déduire les montants positifs du capital disponible et ajouter les montants négatifs. Ce traitement recense précisément l'élément de la réserve de couverture des flux de trésorerie qui doit être décomptabilisé aux fins prudentielles. Il supprime l'élément qui entache le capital disponible de volatilité artificielle puisque, dans le cas présent, la réserve traduit certes la juste valeur de l'instrument dérivé, mais non les changements de la juste valeur des flux de trésorerie futurs couverts;
- l'impact net de la comptabilité reflète si l'union réciproque a choisi d'utiliser l'option de la comptabilité reflète aux fins des Normes internationales d'information financière (IFRS);
- les gains et pertes latents accumulés attribuables à des variations de la juste valeur du passif financier de l'union réciproque qui sont attribuables à l'évolution du propre risque de crédit de l'union réciproque. De plus, en ce qui a trait aux instruments dérivés comptabilisés au passif, tous les ajustements d'évaluation comptable attribuable au risque de crédit de l'union réciproque devraient aussi être déduits. La compensation entre les ajustements d'évaluation attribuables au risque de crédit de l'union réciproque et ceux attribuables au risque de crédit de ses contreparties n'est pas permise.
- goodwill et autres actifs incorporels :
 - le goodwill relatif à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire et la part proportionnelle (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence) de goodwill dans une coentreprise doit être déduit du capital disponible. Le montant présenté au bilan est à déduire en totalité.
 - Tous les autres actifs incorporels¹⁴ doivent être déduits en totalité du capital disponible. Cela comprend, selon le cas, les actifs incorporels désignés qui se rapportent à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital

¹⁴ Y compris les logiciels considérés comme des actifs incorporels.

réglementaire, ainsi que la part proportionnelle (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence) des actifs incorporels dans une coentreprise.

Aucun coefficient de risque ne s'applique aux montants soustraits du capital disponible.

3.3.2 Renversements

Les montants suivants doivent être renversés du capital disponible :

- immeubles occupés par leur propriétaire¹⁵ :
 - Dans le cas d'un immeuble occupé par son propriétaire comptabilisé selon le modèle de coût et dont la valeur réputée a été déterminée au moment de la conversion aux normes IFRS à l'aide de la juste valeur, les gains (pertes) latents de juste valeur doivent être renversés des bénéfices non répartis présentés par l'union réciproque aux fins du calcul de l'adéquation du capital. Le montant déterminé à la conversion est une déduction permanente du capital disponible et ne peut être modifié qu'à la suite de la vente des immeubles occupés par leur propriétaire (détenus au moment du passage aux IFRS) et de la réalisation des gains (pertes) réels qui en découle.
 - Les pertes de réévaluation cumulatives en excédent des gains comptabilisés au moyen du modèle de réévaluation doivent être renversées des bénéfices non répartis. Les gains de réévaluation doivent être renversés du cumul des autres éléments du résultat global inclus dans le capital disponible.

3.4 Participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises, et prêts qui leur sont consentis

La comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence s'applique aux différentes participations d'une union réciproque dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises¹³. Ces participations demeurent non consolidées aux fins du TCM.

Aux fins de la présente ligne directrice, une filiale non admissible est une institution financière réglementée dissemblable, telle qu'une banque, une société de fiducie, une société d'épargne ou un assureur de personnes, ou toute filiale autre qu'une filiale :

- qui est un assureur de dommages;
- qui n'exerce que des activités similaires à celles que l'UR peut elle-même exercer;
- dont l'activité principale est l'achat, l'administration, la vente ou la location d'immeubles;

¹⁵ Aucun renversement n'est requis pour les immeubles de placement puisque les gains (pertes) de juste valeur sont admissibles aux fins du capital.

-
- dont l'activité principale est l'offre de participation dans un portefeuille de placements, le prêt et placement, l'affacturage, le crédit-bail, l'offre de services informatiques ou d'actuaire-conseil;
 - dont l'activité principale est complémentaire à la distribution de certains produits d'assurance, telle que l'assistance-voyage, l'assistance juridique et l'assistance routière;
 - dont les activités sont celles d'un cabinet au sens de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (RLRQ, chapitre D-9.2), ou qui, à l'extérieur du Québec, offrent des produits et services financiers; ou
 - qui exerce les activités d'un centre d'hébergement et de soins de longue durée.

3.4.1 Filiales admissibles consolidées

Les actifs et les passifs de ces filiales sont entièrement consolidés dans les états financiers réglementaires de l'union réciproque et inclus dans le calcul du capital disponible et requis; ils sont donc assujettis aux coefficients de risque et aux marges visant les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'union réciproque.

3.4.2 Coentreprises avec participation inférieure ou égale à 10 %

Lorsque la participation d'une union réciproque dans une coentreprise est inférieure ou égale à 10 %, le placement est inclus dans le capital disponible. Le placement est constaté dans le capital requis pour risque lié aux actions et est assujetti au coefficient de risque applicable aux placements en actions ordinaires (section 5.3).

3.4.3 Filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises avec participation supérieure à 10 %

Les participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises dans lesquelles l'union réciproque détient une participation supérieure à 10 % sont exclues du capital disponible. Les prêts consentis par l'union réciproque à de telles entités, de même que les autres titres de créance qu'elle en détient, sont également exclus du capital disponible de l'union réciproque s'ils sont considérés comme du capital dans l'entité.

Les prêts consentis par l'union réciproque à de telles entités, de même que les autres titres de créance qu'elle en détient, s'ils ne sont pas considérés comme du capital dans l'entité, sont assujettis à un coefficient de risque de 45 % (ou supérieur dans le cas des prêts à risque élevé). Les unions réciproques doivent s'adresser à l'Autorité pour discuter des coefficients de risque plus élevés.

Les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés associés sont assujettis à un coefficient de risque de 0,7 %. Les autres montants à recevoir de ces entités font l'objet d'un coefficient de risque de 5 % ou de 10 % selon la durée des soldes impayés (section 6.1.3).

3.4.4 Participation dans une société en commandite

Les placements de l'union réciproque détenus et gérés par une société en commandite au bénéfice de l'union réciproque sont considérés comme des placements directs de l'union réciproque, à condition que cette dernière puisse démontrer, à la satisfaction de l'Autorité, que ces placements ne servent pas à capitaliser une telle société en vertu des lois et règlements qui la régissent. Conséquemment, le capital requis à l'égard de ces placements se calcule en appliquant une démarche de transparence aux actifs sous-jacents détenus par la société en commandite, par l'application aux placements de la société en commandite des coefficients de risque prévus aux chapitres 4 et 5¹⁶.

¹⁶ Dans ces circonstances, les exigences relatives aux sociétés en commandite comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ne sont pas applicables.

Chapitre 4. Risque d'assurance

4.1 Description du risque d'assurance

Le risque d'assurance est associé aux indemnités ou aux paiements éventuels à verser aux porteurs de polices ou aux bénéficiaires. L'exposition à ce risque découle du fait que la valeur actualisée des sinistres dépasse les montants estimés au départ.

Le risque d'assurance est associé à des incertitudes, notamment :

- le montant final des flux de trésorerie nets provenant des primes, commissions, demandes d'indemnisation, remboursements et autres frais de règlement;
- l'échéance des recettes et déboursés constituant ces flux de trésorerie.

La composante « risque d'assurance » du TCM tient compte du profil de risque consolidé de l'union réciproque d'après les catégories d'assurance dans lesquelles elle exerce ses activités et cela se traduit par des exigences précises de marges à l'égard du risque d'assurance. Pour le TCM, le risque d'assurance se divise en quatre parties :

- le risque de réserve associé à la variation des provisions pour sinistres restant à régler (sinistres non payés);
- le risque de souscription, ce qui comprend le risque de catastrophes, à l'exclusion du risque de tremblement de terre (passif des primes);
- le risque associé à la réassurance non agréée;
- le risque de tremblement de terre.

4.2 Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance

Les coefficients de risque de chaque catégorie d'assurance comportent un crédit implicite pour diversification qui suppose que l'union réciproque a un portefeuille de risques diversifié pour un groupe particulier de polices.

4.3 Marges pour sinistres non payés et passif des primes

Puisque nul ne sait si les provisions seront suffisantes pour couvrir les obligations sous-jacentes, des marges sont ajoutées pour couvrir une insuffisance éventuelle.

Du point de vue de l'Autorité, ces marges sont incluses pour prendre en compte d'éventuelles variations négatives inattendues du montant des provisions, compte tenu du fait que les marges ajoutées par les actuaires dans leurs évaluations ont principalement pour objet de couvrir les variations attendues.

La marge relative aux sinistres non payés est calculée par catégorie d'assurance, en multipliant le montant net au risque, c'est-à-dire après déduction de la réassurance, du montant des récupérations, des montants recouverts par voie de subrogation et du

montant des FAA, moins la provision pour écarts défavorables (PED), par les coefficients de risque applicables.

La marge relative au passif des primes est calculée par catégorie d'assurance, en multipliant les coefficients de risque applicables par le plus élevé du passif net des primes (c.-à-d. après déduction de la réassurance) moins la PED, et 30 % des primes nettes souscrites au cours des 12 derniers mois.

Les coefficients de risque d'assurance sont les suivants :

Catégorie d'assurance	Coefficients de risque sinistres non payés	Coefficients de risque passif des primes
Biens personnels	15 %	20 %
Biens commerciaux	10 %	20 %
Aériennes/Aviation	20 %	25 %
Automobile – Responsabilité	10 %	15 %
Automobile – Accidents corporels	10 %	15 %
Automobile – Autres	15 %	20 %
Chaudières et machines	15 %	20 %
Crédit	20 %	25 %
Protection de crédit	20 %	25 %
Détournements	20 %	25 %
Contre la grêle	20 %	25 %
Frais juridiques	25 %	30 %
Responsabilité	25 %	30 %
Autres produits approuvés	20 %	25 %
Caution	20 %	25 %
Titres	15 %	20 %
Maritime	20 %	25 %

4.4 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance

Le risque de manquement des réassureurs dans le cas des montants recouvrables de ceux-ci découle à la fois du risque de crédit et du risque d'évaluation. Dans le cas du risque de crédit, on tient compte de la possibilité que le réassureur ne rembourse pas son dû à l'union réciproque cédante. Le risque d'évaluation tient compte de la possibilité que le montant approprié de la provision ait été mal évalué.

4.4.1 Réassurance agréée

Dans le cadre d'ententes de réassurance agréée, le coefficient de risque appliqué aux sinistres non payés et aux primes non gagnées recouvrables est considéré, en vertu du TCM, comme un coefficient de risque combiné tenant compte du risque de crédit et du risque de variabilité ou d'insuffisance des sinistres non payés et des primes non gagnées (section 6.1.3).

Les valeurs au bilan utilisées pour calculer l'exigence liée au risque relatif aux actifs de réassurance, découlant d'ententes de réassurance agréée, peuvent être réduites à un minimum de zéro au moyen de :

- fonds détenus par l'union réciproque cédant à son bénéficiaire exclusif (p. ex., fonds retenus dans le cadre d'une entente de réassurance) eu égard au paiement par le réassureur de sa part des pertes ou des provisions qui lui revient et dont il est responsable en vertu de l'entente de réassurance;
- tout autre passif de l'union réciproque cédante dû au réassureur pour lequel l'union réciproque cédant détient un droit de compensation juridique et contractuel envers le montant recouvrable du réassureur.

Le total des actifs de réassurance par réassureur ne peut être négatif. Les sûretés acceptables fournies par un réassureur dans le cadre d'une entente de réassurance agréée peuvent être prises en compte, à la condition que les exigences décrites à la section 4.4.2.3 soient respectées.

4.4.2 Réassurance non agréée

4.4.2.1 Déduction du capital disponible

Plutôt que de leur appliquer un coefficient de risque pour couvrir le risque de manquement des réassureurs, les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée, tels qu'ils sont présentés au bilan, sont soustraits du capital disponible dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants ou des sûretés acceptables. Les sûretés acceptables incluent les véhicules de garantie obtenus de la part des réassureurs prenants et les fonds détenus pour garantir le paiement par les réassureurs prenants. La section 4.4.2.3 décrit plus en détail les conditions d'utilisation des sûretés pour obtenir un crédit à l'égard des ententes de réassurance non agréées. Les sommes payables aux réassureurs prenants peuvent être déduites des montants à recevoir et recouvrables seulement s'il y a un droit de compensation juridique et contractuel envers ces derniers.

Le montant déduit est calculé à la page sur la réassurance non agréée des relevés P&C. Il représente la somme, pour chacune des ententes de réassurance non agréée, du calcul suivant lorsque le résultat est positif :

$$A + B + C - D - E - F - G$$

où :

- A : correspond aux primes non gagnées cédées au réassureur prenant
- B : correspond aux sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant
- C : correspond aux montants à recevoir du réassureur prenant
- D : correspond aux montants à payer au réassureur prenant
- E : correspond aux dépôts n'appartenant pas à l'union réciproque ou autres biens donnés en garantie par le réassureur prenant, à titre de véhicule de garantie en réassurance
- F : correspond aux montants des fonds détenus par l'union réciproque pour garantir le paiement par le réassureur prenant
- G : correspond aux lettres de crédit acceptables données en garantie par le réassureur prenant

4.4.2.2 Marge requise

La marge pour la réassurance non agréée est calculée à la page sur la réassurance non agréée des relevés P&C et présentée à la ligne « Réassurance cédée à des assureurs non agréés » à la page du calcul du TCM des relevés.

La marge correspond à 20 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes (collectivement « le passif des polices cédé »). La marge requise pour chaque entente de réassurance non agréée peut être réduite à un minimum de zéro au moyen de l'excédent des montants à payer au réassureur et des sûretés acceptables sur les montants du passif des polices cédé et à recevoir en vertu des ententes de réassurance non agréée.

Période de transition

Les passifs des polices cédés en vertu d'ententes de réassurance non agréée le ou avant le 31 décembre 2019, et les nouveaux sinistres ou la matérialisation sur les sinistres survenus qui en découlent, sont soumis à une marge requise de 15 % jusqu'au 31 décembre 2022, soit la fin de la période de transition. Pendant la période de transition, tous les passifs des polices cédés sur des affaires relatives à des polices directes prenant effet le 1^{er} janvier 2020 ou après, ou des affaires acceptées sur des polices sous-jacentes directes similaires, sont soumis à la marge requise de 20 %. Après la période de transition, donc à partir du 1^{er} janvier 2023, tous les passifs des polices cédés en vertu de toute entente de réassurance non agréée sont soumis à la marge requise de 20 %. Cela inclut

tout montant restant sur les passifs des polices cédés qui étaient soumis à la période de transition.

4.4.2.3 Sûretés

Une union réciproque cédante bénéficie d'un crédit à l'égard d'une entente de réassurance non agréée si elle obtient et conserve une garantie valide et réalisable ayant préséance sur toute autre sûreté sur des actifs d'un réassureur non agréé détenus au Canada, en égard au paiement par le réassureur de sa part des pertes ou des provisions qui lui revient et dont il est responsable en vertu de l'entente de réassurance.

Les sûretés utilisées pour obtenir un crédit pour réassurance non agréée à l'égard d'une certaine entente de réassurance non agréée doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit du réassureur. Tout particulièrement, les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés du réassureur non agréé (c.-à-d. des obligations du réassureur proprement dit, de la société qui le contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). En ce qui concerne les trois sources disponibles susmentionnées pour l'obtention d'un crédit, cela implique que :

- dans la mesure où une union réciproque cédante inscrit à titre d'actif, à son état annuel, des obligations d'un apparenté du réassureur, elle n'est pas autorisée à se prévaloir d'un crédit pour des fonds détenus pour garantir le paiement du réassureur non agréé;
- les actifs d'un réassureur détenus au Canada pour lesquels une union réciproque cédante a une sûreté de premier rang, valide et parfaite, en vertu de la loi applicable, ne peuvent être appliqués en vue de l'obtention du crédit s'ils représentent des obligations d'un apparenté du réassureur non agréé;
- une lettre de crédit n'est pas acceptable si elle provient d'un apparenté du réassureur non agréé.

Les sûretés doivent être à la disposition de l'union réciproque pendant une période au moins égale à l'échéance résiduelle des passifs cédés afin de donner droit au crédit pour réassurance non agréée. Si un accord renferme une disposition de renouvellement selon laquelle l'union réciproque cédante doit maintenir une sûreté pendant une partie ou toute la durée résiduelle des passifs cédés, (p. ex., des frais supplémentaires ou un taux d'intérêt plus élevé), cette disposition doit être prise en compte pour déterminer les réserves cédées.

Les lettres de crédit détenues en garantie contre la réassurance non agréée sont considérées comme des substituts directs du crédit et sont assujetties à des coefficients de risque fondés sur la cote de crédit de la banque émettrice ou garante et sur l'échéance des passifs cédés (section 6.2). Lorsqu'une entreprise liée à la cédante a émis une lettre de crédit ou en a confirmé l'émission, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les véhicules de garantie autres que les lettres de crédit, tels les dépôts n'appartenant pas à l'union réciproque, et détenus en garantie contre la réassurance non agréée, se

voient affecter les mêmes coefficients de risque que ceux s'appliquant aux actifs similaires appartenant à l'union réciproque (sections 5.3 et 6.1).

Le calcul du capital requis pour les sûretés liées à la réassurance non agréée s'effectue de façon globale à l'aide des coefficients de risque applicables et tient compte du montant total des sûretés acceptables reçues de chaque réassureur.

Les sûretés acceptables détenues qui sont supérieures aux exigences visant la réassurance non agréée sont toutefois considérées comme des sûretés excédentaires et ne sont donc pas assujetties aux exigences en matière de capital. Le cas échéant, le total du capital requis pour ces sûretés est ajusté au prorata afin d'exclure le capital requis par ailleurs pour la part excédentaire des sûretés.

Le calcul des sûretés excédentaires et de la détermination de la réduction de capital s'y rapportant comporte deux étapes.

Étape 1 : Calcul des sûretés excédentaires

Réassurance cédée en vertu d'ententes de réassurance non agréée	Montant (\$)
Primes non gagnées cédées au réassureur prenant	100
Sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant	500
Marge de 20 % sur les passifs des polices cédés ¹⁷	120
Montant à recevoir du réassureur prenant	40
Montant à payer au réassureur prenant	(20)
Exposition à la réassurance non agréée	740
Sûretés requises pour réduire à zéro la marge requise (500 + 100) x 120 % + 40 – 20	740
Dépôts n'appartenant pas à l'union réciproque	1 000
Fonds détenus	100
Lettres de crédit	100
Total des sûretés	1 200
Sûretés excédentaires (aucun capital requis à l'égard de ce montant) 1 200 – 740	460

Le montant des sûretés excédentaires doit être calculé séparément pour chaque réassureur pour ensuite en faire la somme.

¹⁷ Pour les passifs des polices cédés qui sont assujettis à la transition en vertu de la section 4.4.2.2, une marge de 15 % s'appliquera jusqu'au 31 décembre 2022.

Étape 2 : Réduction du capital requis pour les sûretés excédentaires

En reprenant le même exemple, le ratio de 0,38 x (460/1 200) doit s'appliquer au total du capital requis pour les sûretés afin de pouvoir calculer l'exigence en capital relative à ces dernières, exclusion faite de la portion excédentaire. Le tableau suivant illustre ce calcul.

	Montant de la sûreté (01)	Coefficient de risque (02)	Total du capital requis (03) = (01) x (02)	Affectation proportionnel le des sûretés excédentaires (04)	Réduction du capital requis pour les sûretés excédentaires (05) = (03) x (04)
Lettres de crédit (Notation AA ≤ 1 an)	100 \$	0,25 %	0,25 \$		
Dépôts n'appartenant pas à l'union réciproque (obligations AAA ≤ 1 an)	500 \$	0,25 %	1,25 \$		
Dépôts n'appartenant pas à l'union réciproque (obligations AA > 1 an ≤ 5 ans)	500 \$	1,00 %	5,00 \$		
Fonds détenus (dépôts à vue)	100 \$	0,25 %	0,25 \$		
Total	1 200 \$		6,75 \$	0,38	2,57 \$

Le capital requis pour les sûretés acceptables, déduction faite de l'excédent, est constaté dans le cadre du capital requis pour le risque de crédit (Chapitre 6).

Lettres de crédit

L'utilisation des lettres de crédit pour obtenir un crédit au titre de la réassurance non agréée est limitée à 30 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes. Cette limite s'applique de façon globale, et non à chaque exposition de réassurance.

Dépôts des réassureurs n'appartenant pas à l'union réciproque et reçus en garantie

Les dépôts des réassureurs reçus en vertu d'ententes de réassurance non agréée et n'appartenant pas à l'union réciproque, incluant les sommes avancées par des réassureurs et placées dans des comptes de fiducie, ne doivent pas figurer au bilan de l'union réciproque. Le détail de ces dépôts doit aussi être présenté dans le tableau relatif à la réassurance non agréée des relevés P&C.

Les dépôts n'appartenant pas à l'union réciproque, détenus en garantie pour le compte d'un réassureur non agréé, doivent être évalués à la valeur marchande en date de la fin de l'exercice, y compris le revenu de placements échu et couru à l'égard de ces dépôts.

Fonds détenus en garantie à l'égard de la réassurance non agréée

Les espèces et les titres reçus pour garantir les paiements liés à des ententes de réassurance non agréée, et qui ont été regroupés avec les fonds appartenant à l'union réciproque, doivent être présentés au bilan de cette dernière dans les catégories d'actifs appropriées, sur lesquelles s'appliquent les coefficients de risque correspondants. Les fonds détenus incluent les primes retenues par l'union réciproque cédant tel que précisé dans l'entente de réassurance. Le détail des fonds détenus doit être présenté dans le tableau relatif à la réassurance non agréée des relevés P&C. L'entente de réassurance doit clairement prévoir qu'en cas d'insolvabilité de l'union réciproque cédante ou du réassureur prenant, les fonds retenus doivent faire partie de l'ensemble des biens de l'union réciproque cédante¹⁸.

Pour qu'une union réciproque cédante puisse se prévaloir d'un crédit pour des fonds détenus dans le cadre d'une entente de réassurance non agréée avec retenue de fonds, l'entente ne doit contenir aucune disposition contractuelle qui exigerait le paiement des fonds retenus au réassureur prenant avant l'expiration de toutes les polices concernées et le règlement de tous les sinistres (p. ex., une clause de remboursement anticipé), à l'exception des fonds qui, avec les autres formes de sûretés acceptables, le cas échéant, excèdent le passif des polices cédé et la marge requise pour la réassurance non agréée. De plus, l'union réciproque cédante ne peut pas offrir de soutien non contractuel ou implicite, ou autrement créer ou entretenir une attente que des fonds retenus pourraient être versés au réassureur prenant avant l'expiration de toutes les polices concernées et le règlement de tous les sinistres, à l'exception des fonds qui, avec les autres formes de sûretés acceptables, le cas échéant, excèdent le passif des polices cédé et la marge requise pour la réassurance non agréée.

4.5 Franchises autoassurées

La franchise autoassurée (FAA) représente la part du montant d'un sinistre qui est payable par le porteur de police. Dans certains cas, les FAA sont indiquées dans les conditions particulières ou font l'objet d'un avenant, précisant que la garantie s'applique à la part du sinistre qui dépasse la FAA.

¹⁸ Cette obligation s'applique uniquement aux ententes de réassurance entrées en vigueur le ou après le 1^{er} janvier 2018 ou qui ont été renouvelées après cette date.

Pour que les FAA recouvrables constituent des éléments d'actif admissibles aux fins du calcul du capital réglementaire, l'Autorité doit être convaincue de leur caractère recouvrable; elle peut aussi exiger des sûretés pour garantir leur recouvrement, par exemple, lorsqu'elle juge qu'un débiteur possède une trop forte concentration de FAA.

Des lettres de crédit et d'autres titres acceptables peuvent servir de sûretés pour garantir des FAA. Les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés du porteur de polices (c.-à-d. des obligations du porteur de polices lui-même, de sa société mère ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). Aucune réduction du capital requis n'est permise dans ces circonstances.

Les lettres de crédit relatives aux FAA sont considérées comme un substitut direct de crédit et sont assujetties à un coefficient de risque basé sur la cote de crédit de la banque émettrice ou confirmatrice et sur l'échéance des passifs cédés (sous réserve de la disposition sur les garanties excédentaires) (section 6.2). Les coefficients de risque qui s'appliquent aux sûretés autres que les lettres de crédit sont les mêmes que ceux qui s'appliquent aux actifs similaires appartenant à l'union réciproque (chapitres 5 et 6).

4.6 Exposition au risque de tremblement de terre

La quantification de l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins du calcul du capital réglementaire constitue une partie intégrante de l'évaluation du risque d'assurance. Le cadre à utiliser pour évaluer la capacité des unions réciproques à traiter les réclamations, notamment sur le plan financier, et à respecter les obligations contractuelles pouvant découler d'un tremblement de terre majeur est établi dans les sections qui suivent.

Par définition, le montant de réserve pour tremblements de terre inclut la Réserve de primes pour tremblements de terre (RPTT) et la Réserve supplémentaire pour tremblements de terre (RSTT) et s'ajoute au total du capital requis aux fins du TCM à titre de capital cible requis. La réserve pour tremblements de terre doit être établie en utilisant la formule suivante :

$$\text{Réserves pour tremblements de terre au niveau cible} = (\text{RPTT} + \text{RSTT}) \times 1.25$$

où :

$$\text{RSTT (section 4.6.5)} = \{ \text{Exposition au risque de tremblement de terre (section 4.6.3)} \} - \{ \text{Ressources financières (section 4.6.4)} \}$$

$$\text{RSTT} \geq 0$$

Si la RPTT ne fait pas partie des ressources financières servant à couvrir l'exposition au risque de tremblement de terre, c'est-à-dire si l'union réciproque dispose de ressources financières suffisantes pour couvrir le risque de tremblement de terre sans les réserves facultatives, la RPTT peut être déduite du capital au lieu d'être ajoutée au total des capitaux requis.

4.6.1 Données sur l'exposition au risque de tremblement de terre

Les données nécessaires pour alimenter les modèles de tremblement de terre vont au-delà des données traditionnellement utilisées pour la tarification des polices d'assurance. Par conséquent, les efforts que l'union réciproque peut déployer pour enrichir ses bases de données et en améliorer la cohérence, l'exactitude et l'intégralité peuvent grandement contribuer à réduire l'incertitude inhérente à la mesure de son exposition au risque de tremblement de terre. L'accès à des données de qualité sur l'exposition au risque de tremblement de terre facilite la gestion de ce risque, particulièrement en ce qui a trait à sa tarification, à son transfert et à sa surveillance en regard de limites, ainsi que pour la modélisation des catastrophes.

4.6.1.1 Intégrité et vérification des données

L'union réciproque doit s'engager à obtenir des données cohérentes, exactes et complètes pour l'estimation de son exposition au risque de tremblement de terre. Elle doit comprendre et privilégier la qualité des données et leur collecte en temps opportun. La qualité des données devrait être considérée dans le contexte des hypothèses et des exigences des modèles utilisés. Au besoin, de nouveaux processus devraient être mis en place pour améliorer la qualité des données disponibles.

La responsabilité de la qualité des données devrait être clairement établie, tant au sein de l'union réciproque qu'à l'extérieur de celle-ci. Par exemple, il arrive fréquemment que des intermédiaires, tels que les courtiers et agents, soient responsables de la collecte des données des assurés. Dans ces cas, l'union réciproque devrait s'assurer que les données recueillies répondent aux critères de qualité de l'entreprise.

La qualité d'un ensemble de données étant souvent tributaire d'un compromis entre l'exhaustivité et la précision, l'union réciproque devrait implanter un processus pour contrôler la qualité de la collecte et de la saisie des données, comprenant l'adoption de critères pour mesurer leur degré d'intégralité et d'exactitude. Ce processus pourrait prévoir :

- une évaluation de la qualité des données au moment de la souscription;
- l'assainissement des sources de données inadéquates;
- le développement et l'implantation de contrôles empêchant ou réduisant la saisie de données erronées;
- des investissements dans la technologie pour améliorer la qualité des données.

4.6.1.2 Vérification des données

Les unions réciproques doivent avoir des processus pour vérifier que leurs bases de données reflètent correctement toutes les données qu'elles reçoivent. Bien que la qualité des données sur chacun des risques considérés individuellement soit souvent le principal déterminant de la qualité de l'ensemble des données, l'analyse et l'évaluation agrégées de la qualité globale des données d'un portefeuille ou d'un groupe de risques peut s'avérer

être l'approche la plus appropriée lorsqu'une union réciproque a un accès limité au système d'information sous-jacent au traitement des polices d'assurance.

4.6.1.3 Limite des données

L'union réciproque doit comprendre également les limites des données et l'ampleur des erreurs pouvant les entacher. Bien que des données complètes et totalement explicatives soient l'idéal, cet objectif sera difficile, sinon impossible à atteindre en pratique. Il est donc important que l'union réciproque comprenne aussi les impacts possibles de données limitées sur les résultats projetés par le modèle et, en conséquence, fasse les ajustements prudents aux estimations générées par ce dernier.

Les données devraient faire l'objet d'un examen périodique par des personnes indépendantes de celles qui sont responsables de leur collecte et de leur qualité. Même si l'union réciproque peut confier cette revue indépendante à son courtier de réassurance, cet exercice devrait s'étendre au-delà du contrôle de qualité habituellement effectué avant l'envoi des données aux réassureurs de manière à inclure un rapport spécifique soulignant que cet examen est effectué pour aider l'union réciproque à se conformer à la présente ligne directrice. Bien que moins fréquentes, les vérifications externes concernant la gestion, la qualité et les rapports de données de l'union réciproque peuvent apporter une valeur ajoutée en établissant des repères indépendants.

Ces vérifications devraient porter non seulement sur l'intégralité et l'exactitude des données sur l'exposition au risque de tremblement de terre, mais également sur les processus en place et les mesures prises pour atteindre le niveau de qualité souhaité. À cet égard, ces vérifications devraient être documentées et approuvées par la personne responsable. Les tests, dont l'objectif devrait être de réduire au minimum les erreurs dans les données ainsi que dans leur saisie et leur transcription, pourraient consister à :

- agréger les données selon l'occupation, le type de construction et la situation géographique des bâtiments assurés et passer en revue certaines statistiques comme, par exemple, les pourcentages de données ayant des attributs déjà connus, l'ampleur des risques codés en bloc et les valeurs les plus fréquentes;
- comparer l'évolution du niveau d'exposition au risque de tremblement de terre d'année en année;
- utiliser les données sur les sinistres antérieurs afin de déceler de possibles problèmes de codage et de comportement du portefeuille par rapport à la construction et aux hypothèses du modèle;
- effectuer des tests de sensibilité des données dans le cadre de l'analyse régulière des risques du portefeuille et en tenir compte dans la prise de décision.

L'Autorité considère que les données sur l'exposition du portefeuille et les résultats de la modélisation devraient être mis à jour au moment opportun.

4.6.2 Utilisation des modèles de tremblement de terre

Le Sinistre Maximum Probable (SMP), qui représente la valeur totale des dommages qu'un tremblement de terre est peu susceptible de dépasser ou, exprimé autrement, le montant au-delà duquel les pertes causées par un important tremblement de terre sont improbables.

Les unions réciproques dont l'exposition au risque de tremblement de terre est importante doivent utiliser une approche fondée sur des modèles pour estimer leur SMP. Ils peuvent utiliser un modèle de tremblement de terre disponible sous licence commerciale qu'ils exploitent à l'interne ou qu'ils demandent à des tiers d'exécuter, ou peuvent aussi recourir à une technique d'estimation ou un modèle interne qu'ils auront eux-mêmes conçu. Quel que soit le modèle ou la technique d'estimation utilisée, la méthodologie choisie par l'union réciproque doit satisfaire les attentes de l'Autorité.

L'utilisation prudente de modèles de catastrophe pour mesurer l'exposition au risque de tremblement de terre est un aspect important pour la gestion de ce risque dû au degré élevé d'incertitude associée à la modélisation des catastrophes. Il est donc primordial que tous les utilisateurs des extraits de ces modèles en soient conscients et considèrent le recours à d'autres techniques de gestion des risques, tels que l'instauration de limites, le transfert et l'évitement¹⁹. Dans ce contexte, les renvois à ces solutions importent tout autant que les consignes relatives à l'utilisation de modèles de catastrophe.

4.6.2.1 Utilisation des modèles

L'Autorité s'attend à ce que les unions réciproques utilisent des modèles ayant des bases solides pour gérer leur exposition au risque de tremblement de terre. Considérant que le SMP, établi en fonction de cette exposition, est déterminé à partir d'un ensemble complexe de variables et d'hypothèses connexes, les modèles de catastrophe sont essentiels pour une approche systématique visant à l'estimer.

Cependant, bien que les techniques de modélisation ne cessent de se raffiner et que de nouvelles informations et données continuent de les alimenter, les modèles présentent encore d'importantes limitations et un haut degré d'incertitude inhérente. Cette incertitude se traduit et est démontrée par des différences importantes observées lorsque l'on compare les résultats d'un modèle avec des événements réels, ainsi qu'avec le large éventail de résultats d'un modèle à l'autre. Ceci étant dit, lorsque les utilisateurs tiennent adéquatement compte de ces limitations et incertitudes, les modèles constituent une base valable pour l'estimation de leur SMP.

4.6.2.2 Saines pratiques d'utilisation

Les modèles relatifs aux tremblements de terre peuvent être obtenus de plusieurs sources. Certains fournisseurs commerciaux les rendent disponibles sous licence. Ils peuvent être utilisés et maintenus chez l'union réciproque ou gérés en son nom par une tierce partie, notamment un courtier de réassurance. Il est également possible pour l'union

¹⁹ Par exemple, en utilisant des techniques pour limiter la concentration par secteur géographique.

réciproque de développer son propre modèle. Quoi qu'il en soit, dans le but de s'assurer d'une utilisation appropriée des modèles, l'Autorité s'attend à ce que les unions réciproques :

- documentent adéquatement leur utilisation. Cette documentation devrait inclure des explications visant à préciser comment l'utilisation des modèles, incluant l'estimation de leur SMP, s'inscrit dans leur processus de gestion du risque de tremblement de terre et, le cas échéant, la façon dont ces modèles sont utilisés pour suivre l'accumulation de ces risques et influencer les décisions de souscription;
- comprennent les différents modèles disponibles et pourquoi le modèle qu'ils utilisent est approprié pour leur portefeuille d'assurance;
- aient des employés ou, à défaut, un mandataire suffisamment qualifiés pour opérer leur modèle sur une base régulière lorsque celui-ci est utilisé à l'interne;
- aient une solide compréhension des principales hypothèses, méthodes et limites qui sous-tendent le modèle utilisé, notamment en ce qui a trait :
 - aux impacts de chacun des paramètres sur les estimations du SMP. À cet égard, les unions réciproques devraient être en mesure de justifier, le cas échéant, les modifications ou altérations des hypothèses établies et recommandées par défaut dans le modèle;
 - à la capacité du modèle de tenir compte de facteurs connexes, tels que les poussées inflationnistes à la suite d'une catastrophe, les incendies consécutifs à un tremblement de terre et l'interruption des affaires;
 - à l'influence que peuvent avoir certains changements dans les caractéristiques d'un portefeuille d'assurance sur la variabilité du SMP;
 - à l'impact des sinistres modélisés par rapport à ceux qui ne le sont pas dans le modèle;
- comprennent l'incertitude inhérente aux modèles et la façon dont cet élément est pris en compte dans la détermination de la suffisance du capital et des besoins de réassurance;
- s'assurent que les données et leur niveau de granularité soient appropriés au modèle utilisé;
- soient en mesure, lorsqu'ils utilisent plus d'un modèle produisant des résultats sensiblement différents, d'expliquer les principales raisons de ces différences et les efforts qu'ils ont déployés pour apporter les ajustements nécessaires, le cas échéant, aux paramètres du modèle sélectionné comme base pour l'estimation du SMP.

4.6.2.3 Version des modèles

Bien que le recours à un modèle soit important, il ne s'agit toutefois que de l'une des composantes du cadre de gestion de l'exposition de l'union réciproque au risque de tremblement de terre. Les modèles contiennent toujours une certaine dose d'incertitude

malgré leur raffinement constant au fil des années. Pour mieux évaluer cette incertitude inhérente, les unions réciproques pourraient considérer l'utilisation de plus d'un modèle.

Par ailleurs, les unions réciproques qui utilisent des modèles obtenus sur le marché devraient s'assurer d'obtenir les mises à jour disponibles et de les implanter en temps opportun. Plus précisément, l'Autorité s'attend à ce que les unions réciproques implantent toute mise à jour importante d'un modèle qu'elles utilisent à l'intérieur d'un an de sa sortie et, dans le cas contraire, fournissent les raisons expliquant pourquoi elles ne l'ont pas fait. Dans tous les cas, les unions réciproques devraient indiquer dans leur documentation le modèle et la version utilisés.

Lorsqu'une union réciproque utilise le logiciel d'un fournisseur externe pour déterminer son SMP, il est important qu'elle comprenne bien le modèle qui le sous-tend, sa finalité, ses fonctionnalités et ses limites. La documentation du modèle devrait être suffisamment détaillée pour que l'utilisateur puisse en comprendre le fondement mathématique, la méthodologie, les paramètres et les limitations, ainsi que les ajustements et raffinements apportés subséquemment par l'union réciproque.

Dans le cas où un modèle développé à l'interne est utilisé, l'union réciproque devrait le mettre à jour sur une base régulière et le tester périodiquement afin de s'assurer de sa fonctionnalité et du caractère raisonnable des résultats par rapport à ceux auxquels elle arriverait avec d'autres modèles reconnus et disponibles sur le marché.

4.6.2.4 Validation des modèles

La validation des modèles fournit de précieuses informations quant à leur performance.

Un élément important de ce processus consiste à s'assurer que le modèle considère adéquatement les risques en se basant sur des événements réels. Cet exercice devrait démontrer que, sur une période historique suffisamment longue, l'établissement du capital tel que mesuré par le modèle est compatible avec les pertes réelles subies.

Dans la mesure où les données historiques nécessaires à cet exercice de validation sont insuffisantes, une solution alternative devrait être trouvée et développée pour effectuer une validation prudente et acceptable du modèle. Par exemple, l'union réciproque pourrait comparer les quelques grands tremblements de terre qui se sont produits par le passé avec les sinistres qui seraient générés par des événements similaires dans son modèle, et évaluer les éventuelles divergences. Compte tenu du nombre limité de tremblements de terre au Québec et plus largement au Canada, il pourrait aussi être utile de tirer profit des leçons apprises des séismes survenus dans d'autres régions du globe.

L'union réciproque pourrait également comparer le coût des sinistres modélisés en queue de distribution avec le prix d'une protection de réassurance équivalente sur le marché. Ce test ne constitue pas une validation du modèle en soi, mais pourrait servir de point de départ pour une investigation supplémentaire. Un des résultats de cet exercice pourrait révéler, par exemple, que le risque est considéré d'une façon plus conservatrice sur le marché que le modèle le montre.

Les ajustements et raffinements des paramètres du modèle, y compris la prise en compte des risques et des coûts non-modélisés, devraient être robustes et se refléter dans la validation du modèle.

Enfin, le processus de validation utilisé devrait être bien documenté et clairement indiquer les limites du modèle et des données. Le cas échéant, les différences matérielles et lacunes importantes devraient être indiquées et faire l'objet de discussions sur des moyens de les atténuer.

4.6.3 Mesure de l'exposition au risque de tremblement de terre

Le SMP brut, établi **après** la prise en compte des franchises souscrites par les assurés, mais **avant** déduction des montants recouvrables en réassurance contre les catastrophes ou autres, sert à calculer l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins de réglementation. Dans la présente section, le SMP fait référence à un montant²⁰ qui comprend des ajustements pour la qualité des données, les expositions non modélisées et l'incertitude des modèles.

Bien que les modèles soient un outil essentiel pour aider les unions réciproques dans la gestion de leur exposition au risque de tremblement de terre, ils sont limités dans leur capacité, créant ainsi un niveau important d'incertitude dans les résultats. Par conséquent, même si les unions réciproques sont tenues d'établir des estimations de leur SMP en conformité avec ce principe, elles sont également encouragées à envisager d'autres techniques visant à limiter leur exposition aux tremblements de terre, notamment par des limites de concentration par secteur géographique et des restrictions au niveau de l'occupation et le type de construction des bâtiments.

4.6.3.1 Approche fondée sur des modèles

Qualité des données

L'union réciproque doit comprendre l'impact que peuvent avoir des données limitées sur les résultats projetés par un modèle et, par conséquent, de faire des ajustements prudents aux estimations produites. Alors que des ajustements à la hausse du SMP peuvent s'avérer nécessaires afin de compenser certaines lacunes au niveau des données, il est entendu qu'une hausse importante du SMP pour pallier cette déficience ne devrait pas être un substitut à la saisie et au traitement approprié des données de qualité à la source.

Engagements et risques non modélisés

De nombreux risques sont difficiles, et dans certains cas, impossibles à considérer de manière adéquate dans les modèles de tremblement de terre. Par conséquent, l'Autorité s'attend à ce que l'union réciproque dresse un inventaire des engagements et des risques applicables à ses activités et identifie ceux qui ne sont pas pris en compte dans le modèle qu'elle utilise. Ces engagements et risques non modélisés peuvent être attribuables notamment :

²⁰ Le montant SMP correspond à l'exposé mondial.

-
- à la croissance des engagements entre la date où les données ont été saisies et celle correspondant à la fin de la période pour laquelle l'évaluation est faite;
 - à l'interruption des affaires;
 - à d'autres catégories d'assurance, comme l'automobile et le maritime;
 - aux frais de règlement des réclamations;
 - aux montants d'assurance insuffisants;
 - aux coûts de remplacement garantis;
 - à l'accroissement du risque de secousses sismiques subséquentes à un tremblement de terre majeur;
 - aux garanties globales et extensions de garanties, comme l'enlèvement des débris par exemple.

Considérés individuellement, ces engagements et facteurs de risques peuvent être relativement modestes, mais représenter des montants significatifs lorsqu'on les cumule. Par conséquent, ils doivent être considérés et pris en compte dans le calcul du SMP de l'union réciproque.

Caractère incertain des modèles

Les modèles calculent le SMP à partir d'une conversion de l'estimation des mouvements de sol à un emplacement donné en niveaux de dommages, induisant ainsi une incertitude secondaire. La plupart des modèles disponibles sur le marché tiennent maintenant automatiquement compte de cette incertitude pour générer leurs résultats. D'autres éléments et jeux d'hypothèses dans les modèles de tremblement de terre sont constamment l'objet d'ajustements et de raffinements. Au moment de considérer les SMP résultants, tels qu'estimés par le modèle, comme mesure de l'impact financier potentiel des tremblements de terre sur l'union réciproque, cette dernière doit envisager la prise en compte d'une marge de sécurité pour tenir compte de l'incertitude que présentent ces hypothèses additionnelles.

Exposition à plus d'une région

Traditionnellement, et jusqu'à ce jour, le SMP retenu par les assureurs canadiens pour s'assurer de respecter les exigences en matière de capital correspondait au plus élevé entre ceux de la Colombie-Britannique et du Québec, les deux provinces les plus exposées au risque de tremblement de terre. Bien qu'acceptable pour les assureurs n'opérant que dans une de ces deux provinces, comme c'est le cas pour la plupart des assureurs à charte québécoise, cette approche fait abstraction de l'exposition au risque de tremblement de terre ailleurs, ce qui pourrait avoir une incidence sur les pertes modélisées en queue de distribution. Ainsi, l'approche traditionnelle pourrait avoir pour effet de sous-estimer le SMP. Par conséquent, l'Autorité s'attend à ce que les unions réciproques considèrent le risque pouvant provenir d'une exposition à plus d'une région.

Calcul de l'exposition

L'Autorité s'attend à ce que les unions réciproques poursuivent leurs efforts pour faire passer le montant de leur SMP pour tremblements de terre à celui du SMP500 décrits ci-après d'ici 2022. L'Autorité s'attend donc à ce que celles-ci disposent des ressources financières requises pour composer avec un séisme pancanadien d'une périodicité de 500 ans au plus tard à la fin de l'exercice 2022. Cette exigence se traduit par la formule suivante :

$$\text{SMP500 pancanadien} = (\text{SMP500 Est Canada}^{1.5} + \text{SMP500 Ouest Canada}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}}$$

où :

- SMP500 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,8^e centile de la courbe de probabilité de dépassement majoré des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;
- SMP500 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,8^e centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

Compte tenu de l'impact de la nouvelle exigence découlant du SMP500 pancanadien, les unions réciproques peuvent continuer à faire progresser graduellement leur exposition accrue au risque de tremblement de terre jusqu'en 2022 en appliquant la formule suivante :

$$\text{SMP pancanadien (année)} = \text{SMP500 pancanadien} \times (\text{Année} - 2014)/8 + \text{MAX} [\text{SMP420 Est Canada}, \text{SMP420 Ouest Canada}] \times (2022 - \text{Année})/8$$

où :

- Année est l'année de déclaration en cours²¹ (au plus tard l'année 2022);
- SMP420 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,76^e centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;

²¹ L'année de déclaration en cours est l'année de déclaration financière en cours de production.

-
- SMP420 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,76^e centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

4.6.3.2 Approche standard

Les unions réciproques utiliseront l'approche standard pour calculer leur SMP si, selon le cas :

- L'union réciproque ne calcule pas son SMP au moyen d'un modèle de tremblement de terre.
- L'Autorité n'est pas satisfaite du modèle ou de la technique d'estimation de l'exposition au risque de tremblement de terre.

La formule standard est alors la suivante :

$$\text{SMP pancanadien} = \text{MAX (VTAB Est Canada, VTAB Ouest Canada)}$$

où :

VTAB : est la valeur totale assurée des biens exposés au risque de tremblement de terre pour la région indiquée, déduction faite des franchises applicables aux détenteurs de polices. Cette valeur comprend les immeubles, leur contenu, les dépendances, les frais de subsistance supplémentaires et l'interruption des affaires.

4.6.4 Ressources financières

Une union réciproque doit disposer des ressources financières suffisantes pour couvrir son exposition au risque de tremblement de terre, telle qu'établie à la section 4.6.3. Les ressources financières pouvant servir à cette fin comprennent :

- le capital et l'excédent :
 - Les unions réciproques peuvent inclure un maximum de 10 % de leur capital et de leur excédent dans leurs ressources financières disponibles pour couvrir leur exposition au risque de tremblement de terre. Cette limite est à la discrétion de l'Autorité et pourrait être fixée à un niveau moins élevé.
 - Le montant de capital et d'excédent admissible correspond au maximum à 10 % des capitaux propres, tels que comptabilisés à la fin de la période de divulgation en cours de production.
- la réserve de primes pour tremblements de terre :

-
- La réserve de primes pour tremblements de terre (RPTT) est une réserve facultative de primes pour tremblements de terre. Ce montant ne peut en aucun cas excéder le SMP500 pancanadien.
 - Dans le cas où la prime pour tremblements de terre est implicitement incluse dans la prime globale d'une police, les unions réciproques doivent être en mesure de démontrer le caractère raisonnable de l'allocation de la prime attribuée à la couverture du risque de tremblement de terre. Par exemple, dans le cas de la protection de réassurance contre les catastrophes qui n'est pas particulière au risque de tremblement de terre, une allocation de la prime doit être réalisée et le réassureur doit faire la démonstration du caractère raisonnable de cette allocation.
 - Toute prime d'assurance contre les tremblements de terre inscrite à titre de RPTT doit y demeurer, à moins d'une décroissance significative de l'exposition. L'Autorité se réserve le droit de requérir de l'information en regard de toute diminution de la RPTT.
 - En cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les unions réciproques devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RPTT devra alors être réduite d'un montant égal à ces provisions.
 - Toute réduction de la RPTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté.
 - La RPTT est une composante des réserves inscrites au bilan.
- la protection de réassurance :
 - Bien que la plupart des assureurs utilisent un traité de réassurance de catastrophes, d'autres formes de réassurance telles que les traités en excédent de pleins, en quote-part ou en excédent de sinistres (par risque ou global) peuvent procurer une couverture substantielle pour certains assureurs. Il est à noter que lorsque des protections de réassurance autres que catastrophes entrent en jeu dans le calcul des ressources financières dont elle dispose, l'union réciproque doit être en mesure de démontrer qu'elle a dûment pris en considération les limites par événement et autres circonstances et modalités susceptibles de limiter ou d'épuiser la couverture offerte par ces autres protections de réassurance. Dans le cas où la réassurance en excédent de sinistres s'applique sur un compte global, l'union réciproque pourrait devoir utiliser un modèle stochastique complet.
 - La protection de réassurance estimative disponible est fondée sur les polices de réassurance en vigueur le lendemain de la date à laquelle la période de déclaration financière a pris fin et doit être égale au montant de réassurance recouvrable pour un sinistre de l'ampleur du SMP, déduction faite de la franchise (p. ex., les polices en vigueur le 1^{er} juillet pour les calculs du TCM en date du 30 juin).
 - le financement sur les marchés financiers :

-
- Une union réciproque peut recourir aux marchés financiers pour conclure des ententes de financement novatrices conçues pour couvrir ses risques en cas de catastrophe. Dans certains cas, il peut s'agir de mécanismes de financement qui se déclenchent et deviennent opérationnels lorsqu'une catastrophe arrive. Une approbation de l'Autorité est nécessaire avant que des instruments financiers puissent être considérés comme des sources de financement acceptables dans la formule de calcul du risque de tremblement de terre.

4.6.5 Réserve supplémentaire pour tremblements de terre

La réserve supplémentaire pour tremblements de terre (RSTT) est un montant additionnel servant à couvrir l'exposition de l'union réciproque au risque de tremblement de terre qui n'est pas financée par d'autres ressources financières. Le montant de la RSTT correspond au résultat du calcul suivant :

$$\text{RSTT} = \{ \text{SMP500} \times (\text{Année} - 2014) / 8 + \text{MAX} [\text{SMP420 Est Canada}, \text{SMP420 Ouest Canada}] \times (2022 - \text{Année}) / 8 \} - \text{capital et l'excédent} - \text{protection de réassurance} - \text{financement sur les marchés financiers} - \text{RPTT}$$

- En cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les unions réciproques devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RSTT devra alors être réduite après la RPTT, d'un montant égal à ces provisions.
- Toute réduction de la RSTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté.
- La RSTT est une composante des réserves inscrites au bilan.

4.7 Autres catégories

Assurance hypothèque

Veuillez vous référer à l'Autorité.

Chapitre 5. Risque de marché

Le risque de marché découle des changements éventuels des taux ou des cours dans divers marchés, notamment ceux des taux d'intérêt, des opérations de change, des actions et de l'immobilier et d'autres expositions au risque de marché. L'exposition à ce risque résulte des activités de négociation, de placement et autres créant des positions figurant ou non au bilan.

Les placements dans les fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être ventilés selon le type de placement (obligations, actions privilégiées, actions ordinaires, etc.) et être assujettis au coefficient de risque approprié. Si l'information disponible sur un placement n'est pas ventilée, le coefficient de risque applicable à l'actif détenu dans le fonds commun qui présente le risque le plus élevé est attribué à la totalité du placement.

5.1 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt représente le risque d'une perte économique découlant de la fluctuation des taux d'intérêt du marché et de son incidence sur les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. Le risque de taux d'intérêt est attribuable à la volatilité et à l'incertitude des taux d'intérêt futurs.

Les éléments d'actif et de passif dont la valeur repose sur les taux d'intérêt sont concernés. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt comprennent les actifs à revenu fixe. Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt comprennent ceux dont la valeur est déterminée par l'application d'un taux d'actualisation.

Pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt, une duration et un coefficient de choc de taux d'intérêt sont appliqués à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. La marge pour risque de taux d'intérêt correspond à la différence entre la variation de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt et celle de la valeur des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt, compte tenu, le cas échéant, de la variation de la valeur des contrats d'instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles.

Les éléments utilisés pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt sont décrits ci-après.

5.1.1 Éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera en fonction de la fluctuation des taux d'intérêt. Même si certains éléments d'actif, par exemple les prêts et les obligations détenus jusqu'à échéance, peuvent être présentés au bilan à leur coût amorti, leur valeur économique, et les variations de cette valeur, doivent être prises en compte pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt incluent :

-
- les dépôts à terme et titres à court terme similaires (sauf espèces);
 - les obligations et débetures;
 - les effets de commerce;
 - les prêts;
 - les prêts hypothécaires (résidentiels et commerciaux);
 - les titres adossés à des créances hypothécaires et titres adossés à des actifs;
 - les actions privilégiées;
 - les instruments dérivés de taux d'intérêt détenus à des fins autres que de couverture.

Les éléments d'actif des fonds communs de placement et autres actifs semblables qui sont sensibles aux taux d'intérêt doivent être pris en compte dans le calcul de la juste valeur du total des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt de l'union réciproque.

Les autres éléments d'actif, par exemple les espèces, le revenu de placement échu et couru, les actions ordinaires et les immeubles de placement, ne doivent pas entrer dans le calcul de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt. Aux fins du calcul de la marge pour risque de taux d'intérêt, ces éléments d'actif sont présumés ne pas être sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt.

5.1.2 Éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera au rythme de la fluctuation des taux d'intérêt. Les éléments de passif suivants sont réputés être sensibles aux taux d'intérêt et doivent donc être pris en compte :

- sinistres et frais de règlement non payés nets;
- passif des primes net;
- passifs dus à des réassureurs dans le cadre d'ententes de réassurance avec fonds retenus.

L'union réciproque doit obtenir l'approbation de l'Autorité pour tenir compte d'autres passifs dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les sinistres et frais de règlement non payés nets, qui incluent les PED, sont nets de la réassurance, de la récupération, de la subrogation et des FAA. Le passif des primes, qui inclut également les PED, est présenté déduction faite des montants recouvrables des réassureurs.

5.1.3 Instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles

Les instruments dérivés de taux d'intérêt sont ceux dont les flux de trésorerie reposent sur les taux d'intérêt futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de taux d'intérêt d'une union réciproque et peuvent donc être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt, sous réserve des conditions qui suivent.

Seuls les instruments dérivés classiques de taux d'intérêt qui servent clairement à compenser la variation attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt de la juste valeur de la position en capital d'une union réciproque peuvent entrer dans le calcul du risque de taux d'intérêt. Les instruments dérivés classiques de taux d'intérêt se limitent aux suivants :

- contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt et obligations;
- contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt et obligations;
- swaps de taux d'intérêt dans une seule monnaie.

Les autres instruments dérivés de taux d'intérêt, notamment les options sur taux d'intérêt, dont les planchers et les plafonds, ne sont pas réputés être classiques et pourraient ne pas être admissibles dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les unions réciproques doivent bien comprendre les stratégies mises en place pour couvrir le risque de taux d'intérêt et être en mesure de démontrer à l'Autorité, sur demande, que les couvertures qui en découlent réduisent le risque de taux d'intérêt et que l'ajout de ces instruments dérivés n'augmente pas le risque dans son ensemble. Par exemple, on s'attend à ce que les unions réciproques soient à même de démontrer qu'elles ont défini des objectifs en matière de couverture ainsi que la catégorie de risque visée, la nature du risque à couvrir et l'horizon de couverture, et qu'elles ont pris en considération d'autres facteurs comme le coût et la liquidité des instruments de couverture. De plus, il serait approprié de pouvoir faire la preuve de l'efficacité du programme de couverture, de façon rétrospective ou prospective. Si l'union réciproque n'est pas en mesure de démontrer que les instruments dérivés permettent de réduire le risque dans son ensemble, du capital supplémentaire pourrait être requis. Les unions réciproques qui sont dans cette situation doivent communiquer avec l'Autorité pour obtenir des précisions.

Les instruments dérivés utilisés pour couvrir le risque de taux d'intérêt d'une union réciproque sont assujettis aux exigences pour le risque de crédit (section 6.2).

5.1.4 Duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les unions réciproques sont tenues de calculer la duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt aux fins du calcul du capital requis pour risque de taux d'intérêt. La duration d'un élément d'actif ou de passif est une mesure de la sensibilité de la valeur de l'élément d'actif ou de passif à la fluctuation des taux d'intérêt. Plus

précisément, il s'agit de la variation en pourcentage de la valeur d'un élément d'actif ou de passif étant donné une variation des taux d'intérêt.

Le calcul de la durée d'un élément d'actif ou de passif est fonction de la variante de mesure de durée choisie et selon que les flux de trésorerie de l'élément d'actif ou de passif dépendent eux-mêmes des taux d'intérêt. La durée modifiée est une méthode de mesure qui suppose que la fluctuation des taux d'intérêt n'influe pas sur les flux de trésorerie prévus. La méthode de la durée effective est une technique qui reconnaît que la fluctuation des taux d'intérêt peut influencer sur les flux de trésorerie prévus.

Une union réciproque peut appliquer la méthode de la durée modifiée ou celle de la durée effective à ses éléments d'actif et de passif. La méthode choisie doit toutefois s'appliquer à tous les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt à l'étude, et la même méthode doit être utilisée d'une année à l'autre (le *cherry-picking* n'est pas permis).

Les flux de trésorerie associés aux instruments dérivés de taux d'intérêt sont sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt et ainsi, la durée de ces instruments doit être déterminée par la méthode de la durée effective. En particulier, si une union réciproque a à son bilan des instruments dérivés de taux d'intérêt visés par la section 5.1.3, elle doit appliquer la méthode de la durée effective à l'ensemble de ses éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt.

La durée du portefeuille (modifiée ou effective) peut être obtenue en calculant la moyenne pondérée de la durée des éléments d'actif ou de passif au portefeuille.

La durée en dollars d'un élément d'actif ou de passif correspond à la variation de sa valeur monétaire par suite d'une variation donnée des taux d'intérêt.

5.1.4.1 Durée modifiée

La durée modifiée s'entend de la variation approximative en pourcentage de la valeur actualisée des flux de trésorerie par suite d'une variation de 100 points de base des taux de rendement composés annuels, dans l'hypothèse où les flux de trésorerie prévus ne changent pas quand les taux d'intérêt fluctuent.

La durée modifiée peut être représentée comme suit :

$$\text{Durée modifiée} = \frac{1}{(1+\text{rend}/k)} \times \frac{\sum t \times \text{VPFT}_t}{k \times \text{Valeur marchande}}$$

où :

k : nombre de périodes ou de paiements par année (p. ex., $k = 2$ pour paiements semestriels et $k = 12$ pour paiements mensuels)

rend : rendement à l'échéance composé périodiquement des flux de trésorerie

VPFT_t : valeur actualisée des flux de trésorerie au moment t, actualisée au taux de rendement

5.1.4.2 Duration effective

La méthode de la duration effective tient compte de l'effet éventuel de la fluctuation des taux d'intérêt sur les flux de trésorerie prévus. Bien que la méthode de la duration modifiée estime de la même façon la variation de la juste valeur en pourcentage d'une série de flux de trésorerie sans option, la duration effective est la mesure qui convient le mieux à une série de flux de trésorerie avec option intégrée.

La duration effective se calcule comme suit :

$$\text{Duration effective} = \frac{\text{Juste valeur si les rendements diminuent} - \text{Juste valeur si les rendements augmentent}}{2 \times (\text{prix initial}) \times (\text{variation du rendement en décimales})}$$

En posant :

- Δy : variation du rendement en décimales
- V_0 : juste valeur initiale
- V_- : juste valeur si les rendements diminuent de Δy
- V_+ : juste valeur si les rendements augmentent de Δy

Alors, la duration effective est la suivante :

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

5.1.4.3 Duration du portefeuille

Pour déterminer la duration d'un portefeuille d'éléments d'actif ou de passif sensibles aux taux d'intérêt, il faut calculer la moyenne pondérée de la duration des éléments d'actif ou de passif du portefeuille. Le coefficient de pondération de chaque titre correspond à la proportion que chacun représente par rapport au portefeuille. Le calcul de la duration d'un portefeuille est le suivant :

$$w_1 D_1 + w_2 D_2 + w_3 D_3 + \dots + w_K D_K$$

où :

- w_i : juste valeur du titre i / juste valeur du portefeuille
- D_i : duration du titre i
- K : nombre de titres au portefeuille

5.1.4.4 Variation en dollars de la juste valeur

La duration modifiée et la duration effective sont fonction des variations en pourcentage de la juste valeur. Le capital requis pour le risque de taux d'intérêt est fonction de la détermination de l'ajustement à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt pour tenir compte de variations en dollars de la juste valeur. Pour mesurer la variation en dollars de la juste valeur, la duration est multipliée par la juste valeur en dollars et le nombre de points de base (en forme décimale). Autrement dit :

Variation en dollars de la juste valeur = duration x juste valeur en dollars x variation du taux d'intérêt (en décimales)

5.1.5 Duration des instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles

La méthode de la duration effective est celle qu'il convient d'utiliser quand les éléments d'actif ou de passif ont des options intégrées. Pour les portefeuilles comportant des instruments dérivés classiques de taux d'intérêt admissibles, il convient d'utiliser la duration effective en dollars²² puisque l'union réciproque couvre l'exposition au risque de taux d'intérêt en dollars.

Exemple 5-1 : Duration effective en dollars d'un swap

En supposant que la duration des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt d'une union réciproque soit plus longue et que celle de ses éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt soit plus courte, le calcul de la duration en dollars actuelle de l'union réciproque en question, avant de prendre en compte tout instrument dérivé de taux d'intérêt, est le suivant :

$$\begin{array}{l} \text{Duration en dollars} \\ \text{de l'union} \\ \text{réciproque} \end{array} = \begin{array}{l} \text{duration en dollars des éléments d'actif} - \text{duration} \\ \text{en dollars des éléments de passif} \end{array} > 0$$

L'union réciproque conclut un swap de taux d'intérêt dans une seule devise en vertu duquel elle paye un taux fixe et reçoit un taux variable. La duration en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe peut être ventilée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Duration effective en dollars} \\ \text{d'un swap pour un payeur de} \\ \text{taux fixe} \end{array} = \begin{array}{l} \text{duration effective en dollars d'une obligation à} \\ \text{taux variable} - \text{duration effective en dollars d'une} \\ \text{obligation à taux fixe} \end{array}$$

²² La duration effective en dollars correspond à la variation en dollars de la juste valeur par unité de variation du taux d'intérêt (par point de pourcentage ou encore par point de base).

En supposant que la duration en dollars de l'obligation à taux variable est proche de zéro, alors :

$$\text{Duration effective en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe} = 0 - \text{duration effective en dollars d'une obligation à taux fixe}$$

La duration en dollars de la position de swap est négative; la position de swap a donc pour effet de réduire la duration en dollars des éléments d'actif de l'union réciproque et de rapprocher de zéro la duration globale en dollars de l'union réciproque.

5.1.6 Marge pour risque de taux d'intérêt

Pour déterminer la marge pour risque de taux d'intérêt, il faut mesurer l'incidence économique sur l'union réciproque d'une variation Δy des taux d'intérêt. Le coefficient de choc de taux d'intérêt Δy applicable est de 1,25 % ($\Delta y = 0,0125$).

- (A) La variation estimative du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Variation de la juste valeur} \\ \text{en dollars du portefeuille} \\ \text{d'éléments d'actif} \\ \text{sensibles aux taux} \\ \text{d'intérêt} \end{array} = \begin{array}{l} \text{(Duration du portefeuille d'éléments d'actif} \\ \text{sensibles aux taux d'intérêt)} \times \Delta y \times \text{(Juste} \\ \text{valeur du portefeuille d'éléments d'actif} \\ \text{sensibles aux taux d'intérêt)} \end{array}$$

- (B) La variation du portefeuille d'éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Variation de la juste valeur} \\ \text{en dollars des éléments} \\ \text{de passif sensibles aux} \\ \text{taux d'intérêt} \end{array} = \begin{array}{l} \text{(Duration des éléments de passif} \\ \text{sensibles aux taux d'intérêt)} \times \Delta y \times \text{(Juste} \\ \text{valeur des éléments de passif sensibles} \\ \text{aux taux d'intérêt)} \end{array}$$

- (C) La variation des instruments dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{Duration effective en} \\ \text{dollars du portefeuille de} \\ \text{dérivés de taux d'intérêt} \\ \text{admissibles} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Somme de la duration effective en dollars} \\ \text{des dérivés de taux d'intérêt admissibles} \\ \text{pour une augmentation } \Delta y \text{ des taux} \\ \text{d'intérêt} \end{array}$$

- (D) Le capital requis pour une augmentation Δy des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de $A - B + C$.

- (E) Il faut répéter les étapes A à C pour une diminution Δy (c.-à-d., $-\Delta y$) des taux d'intérêt, et le capital requis pour une diminution Δy des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de $A - B + C$.

(F) La marge pour risque de taux d'intérêt est ensuite déterminée comme étant le maximum de D ou de E.

5.2 Risque de change

La marge requise pour risque de change a pour but de couvrir le risque de perte découlant de la fluctuation des taux de change et s'applique à l'ensemble des activités de l'union réciproque.

5.2.1 Exigences générales

Le calcul de la marge requise pour risque de change comporte deux étapes : le calcul de l'exposition dans chaque devise et le calcul de l'exigence pour le portefeuille de positions dans des monnaies différentes.

La marge requise pour risque de change est égale à 10 % du plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions longues nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut;
- la somme des positions courtes nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut.

Les couvertures de taux de change efficaces admissibles sont limitées aux instruments dérivés de taux de change classiques comme les contrats à terme standardisés ou de gré à gré sur devises et les swaps de devises.

Les éléments d'actifs des fonds communs de placement et autres actifs semblables qui sont libellés en devises doivent être inclus dans le calcul pour déterminer le capital requis pour les positions dans chaque monnaie. Dans le cas du passif de sinistres comptabilisé en dollars canadiens et réglé en devises, le passif doit être inclus dans la marge pour risque de taux de change

5.2.2 Marge pour risque de change

Étape 1 : Mesure de l'exposition dans une seule monnaie

La position nette ouverte dans chaque monnaie correspond à la somme des éléments suivants :

- la position nette au comptant, soit l'excédent du total de l'actif sur celui du passif dans la monnaie en objet, y compris l'intérêt et les frais courus si ceux-ci sont sensibles aux fluctuations du taux de change;

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital 50
 Unions réciproques
 Chapitre 5
 Autorité des marchés financiers Janvier 2020

-
- la position nette à terme (soit le total des montants à recevoir moins celui des montants à payer en exécution des opérations de change à terme, y compris les contrats à terme standardisés sur devises et le capital des swaps de devises), évaluée aux taux de change courants du marché au comptant ou actualisée aux taux d'intérêt courants puis évaluée aux taux courants au comptant;
 - les garanties (et instruments semblables) dont l'activation future est certaine et qui seront probablement irrécouvrables;
 - le solde net des revenus (dépenses) futurs non courus mais déjà entièrement couverts (au gré de l'institution déclarante);
 - tout autre élément représentant un gain ou une perte en devises.

Ajustements

Dans le cas d'une union réciproque exerçant des activités à l'étranger, les éléments qui sont actuellement déduits du capital disponible pour calculer le ratio du TCM et qui sont libellés dans la monnaie correspondante peuvent être exclus du calcul des positions ouvertes nettes sur devises, à concurrence d'un solde nul.

Par exemple :

- goodwill et autres actifs incorporels;
- participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées ou des coentreprises;
- couvertures de taux de change non admissibles qui ne sont pas comprises dans le capital disponible.

Exclusion

Une union réciproque ayant une position longue nette ouverte libellée dans une monnaie donnée peut réduire l'exposition nette, à concurrence d'un solde nul, du montant d'une exclusion, qui équivaut à une position courte maximale de 25 % du passif libellé dans la monnaie correspondante.

Étape 2 : Calcul de l'exigence de capital pour le portefeuille

Le montant nominal (ou valeur actualisée nette) de la position nette ouverte sur chaque devise dont il est question à l'étape 1 est converti en dollars canadiens sur la base du cours au comptant. L'exigence de capital brute représente 10 % de la position nette ouverte globale, cette position étant égale au plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions nettes longues ouvertes;
- la valeur absolue de la somme des positions nettes courtes ouvertes.

Exemple 5-2

Une union réciproque a un actif de 100 \$US et un passif de 50 \$US et le taux de change au comptant est de 1,000.

- la position nette au comptant, qui correspond à l'actif moins le passif est une position longue de 50 \$;
- l'exclusion, selon un taux correspondant à 25 % du passif, se calcule comme suit :
 - = 25 % x 50 \$
 - = 12,50 \$
- la marge requise pour risque de change se calcule donc comme suit :
 - = 10 % x MAX²³ ((position nette au comptant - exclusion), 0)
 - = 10 % x MAX ((50 \$ – 12,50 \$), 0)
 - = 10 % x 37,50 \$
 - = 3,75 \$

5.2.2.1 Couvertures de change admissibles

Les instruments dérivés de taux de change sont ceux à l'égard desquels les flux de trésorerie reposent sur les taux de change futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de change d'une union réciproque et dans ces circonstances être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de taux de change, sous réserve de satisfaire aux critères suivants.

Seules les couvertures efficaces qui compensent la variation de la juste valeur de l'élément couvert peuvent être prises en compte dans le calcul du risque de taux de change. L'union réciproque doit être en mesure de démontrer à l'Autorité l'efficacité de ses couvertures de change.

Les unions réciproques dont le bilan comporte des instruments dérivés de taux de change en devises doivent être en mesure de faire la preuve que ces instruments n'augmentent pas le risque. Si elles en sont incapables, l'Autorité pourrait exiger du capital supplémentaire.

Seuls les instruments dérivés de taux de change classiques qui suivent peuvent être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de change :

- les contrats à terme standardisés sur devises;
- les contrats à terme de gré à gré sur devises;
- les swaps de devises.

²³ L'exclusion peut servir à réduire à zéro tout au plus la position nette longue ouverte sur devises.

D'autres instruments dérivés sur devises, notamment les options sur devises, ne sont pas réputés être classiques et ne doivent pas être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de change.

Les instruments dérivés servant à couvrir le risque de change d'une union réciproque sont assujettis aux exigences pour risque de crédit (section 6.2).

5.2.2.2 Mesure des positions à terme sur devises

Les positions à terme sur devises doivent être évaluées aux taux de change courants du marché au comptant. Il ne conviendrait pas d'utiliser des taux de change à terme puisque, dans une certaine mesure, ils tiennent compte des écarts entre les taux d'intérêt courants. Les unions réciproques qui fondent normalement leur gestion comptable sur les valeurs nettes actualisées devraient utiliser les valeurs nettes actualisées de chaque position, sur la base des taux d'intérêt courants et évaluées aux taux de change courants au comptant, pour mesurer leurs positions à terme sur devises.

5.2.2.3 Intérêts, revenus et dépenses courus et non encore acquis

Les intérêts courus, les revenus à recevoir et les dépenses à payer doivent être traités comme des positions s'ils subissent l'effet de la fluctuation des taux de change. Les intérêts, les revenus à recevoir et les dépenses à payer non gagnés mais prévus peuvent être inclus si leur montant est connu avec certitude et est entièrement couvert par des contrats à terme sur devises admissibles. Les unions réciproques doivent appliquer un traitement uniforme aux intérêts, aux revenus et aux dépenses à payer non acquis, et ce traitement doit être expliqué dans des politiques écrites. Elles ne peuvent retenir les positions qui ont pour seul avantage de réduire leur position globale aux fins du calcul du capital.

5.2.2.4 Réassurance non agréée

Un calcul distinct des composantes doit être effectué pour chaque groupe d'éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée à un réassureur qui est adossé à un panier distinct d'éléments d'actif, dont la principale caractéristique tient au fait que tous les éléments d'actif du panier sont disponibles pour acquitter tous les éléments de passif correspondants.

Chaque calcul doit tenir compte des éléments de passif cédés, des éléments d'actif qui les appuient et des dépôts effectués par le réassureur pour couvrir le capital exigé pour les éléments de passif cédés, si les dépôts sont libellés dans une monnaie différente de celle des obligations envers les porteurs de polices.

Si certains éléments d'actif appuyant les éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée sont conservés par l'union réciproque cédante (p. ex., des fonds retenus), le passif correspondant de l'union réciproque doit être traité comme un actif dans le calcul des positions ouvertes pour les affaires cédées.

Les dépôts excédentaires faits par un réassureur non agréé dans un panier d'éléments d'actif d'appui peuvent servir à réduire, voire éliminer, l'exigence liée au risque de change des polices correspondantes cédées. Les exigences non couvertes par les dépôts excédentaires doivent être ajoutées à l'exigence de l'union réciproque cédante.

5.3 Risque lié aux actions

Le risque lié aux actions est le risque de perte financière découlant de la fluctuation de la valeur des actions ordinaires et d'autres titres de participation.

5.3.1 Actions ordinaires et coentreprises

Un coefficient de risque de 30 % s'applique aux placements dans des actions ordinaires et des coentreprises dans lesquelles l'union réciproque détient une participation d'au plus 10 %.

5.3.2 Contrats à terme standardisés, de gré à gré et swaps

Les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sur actions sont assujettis à un coefficient de risque de 30 % qui est appliqué à la valeur marchande du titre de participation ou de l'indice sous-jacent. Si un swap échange un rendement sur un titre de participation ou un indice pour un rendement sur un titre de participation ou un indice différent, un coefficient de risque de 30 % est appliqué à la valeur marchande des deux titres de participation ou indices dont les rendements sont échangés.

Exemple 5-3

Une union réciproque a réalisé une transaction de swap dont le terme est d'un an, pendant laquelle elle paiera le *Canadian Dollar Offered Rate* (CDOR) sur trois mois plus les frais, et recevra le rendement total sur un indice d'actions notionnel d'une valeur de 100 \$ au moment de la transaction. La valeur de l'indice d'actions est maintenant de 110 \$. Un coefficient de risque de 30 % s'appliquera alors à 110 \$ pour la position longue dans l'indice, mais aucun capital ne sera requis pour la position courte dans l'obligation étant donné qu'aucun capital n'est requis pour une telle exposition.

Outre les exigences en matière de capital énoncées dans la présente section, les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sont assujettis aux exigences pour risque de crédit (section 6.2).

5.3.3 Positions courtes

Les exigences en matière de capital à l'égard des positions courtes dans les actions ordinaires, les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sur actions qui ne compensent pas, en tout ou en partie, une position longue sur actions sont déterminées en supposant que l'instrument est détenu comme s'il était une position longue, et en appliquant le coefficient de risque correspondant. Les actions ordinaires, les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les

swaps, dont la compensation peut être reconnue, et le traitement du capital correspondant sont décrits à la section 5.3.4.

5.3.4 Reconnaissance de stratégies de couverture liées aux actions

Les contrats à terme standardisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps sur actions ainsi que les actions ordinaires peuvent être utilisés pour couvrir, en tout ou en partie, une exposition sur actions. Les unions réciproques peuvent reconnaître la couverture des positions en actions admissibles dans le calcul des exigences en matière de capital conformément aux sections 5.3.4.1 et 5.3.4.2.

Les unions réciproques doivent documenter les stratégies de couverture du risque lié aux actions et faire la preuve que les stratégies de couverture diminuent le risque dans son ensemble. La documentation doit être disponible, sur demande, à des fins de surveillance. Si l'union réciproque n'est pas en mesure de démontrer, à la satisfaction de l'Autorité, que les stratégies de couverture font baisser le risque global, du capital supplémentaire pourrait être exigé en sus des montants calculés d'après les sections 5.3.4.1 et 5.3.4.2, et ce, à la discrétion de l'Autorité²⁴.

Pour que les couvertures soient admissibles, les instruments qui les composent doivent être émis par une entité qui :

- émet des obligations assujetties à un coefficient de 0 % conformément à la section 6.1.3; ou
- est notée au moins A- (y compris des chambres de compensation notées au moins A-).

5.3.4.1 Titres de participation ou indices identiques

Une position longue et une position courte dans exactement un même titre de participation ou indice sous-jacent peuvent être considérées comme se compensant l'une l'autre, de sorte que les exigences en matière de capital sont calculées pour l'exposition nette seulement. Les instruments individuels des portefeuilles qui sont admissibles au traitement du capital décrit à la section 5.3.4.2 ne peuvent être exclus de ces portefeuilles et faire l'objet du traitement du capital décrit à la section 5.3.4.1.

Seuls les actions ordinaires et les instruments dérivés classiques (contrats à terme standardisés, contrats à terme de gré à gré et swaps) sur actions peuvent faire l'objet du traitement du capital en vertu de la présente section. Les options et autres instruments dérivés exotiques²⁵ sur actions ne sont pas admissibles à ce traitement.

²⁴ Une union réciproque peut communiquer avec l'Autorité pour vérifier la pertinence de sa documentation ou son évaluation des risques afin de déterminer la probabilité que du capital supplémentaire soit requis ou le montant éventuel de ce supplément.

²⁵ Un instrument dérivé exotique correspond, par exemple, à un dérivé dont la structure de rendement est discontinue.

5.3.4.2 Titres de participation ou indices étroitement liés

Un portefeuille composé d'actions ordinaires et de contrats à terme standardisés, contrats à terme de gré à gré et swaps sur actions peut être utilisé pour couvrir en partie l'exposition sur actions d'un autre portefeuille d'instruments semblables. Quand les instruments des deux portefeuilles sont étroitement liés, plutôt que de respecter les exigences en matière de capital énoncées aux sections 5.3.1, 5.3.2 et 5.3.3, les unions réciproques peuvent calculer le capital requis des portefeuilles combinés comme suit :

(1- Facteur de corrélation) x 1,5 x MIN (valeur marchande du portefeuille des instruments de couverture, valeur marchande du portefeuille des instruments à couvrir)

Les exigences de capital définies ci-dessus sont plafonnées à 60 % de la valeur marchande minimale des deux portefeuilles.

La différence entre la valeur marchande des deux portefeuilles n'est pas réputée être une position couverte et est assujettie à un coefficient de risque de 30 %

Le facteur de corrélation (FC) est calculé comme suit :

$$FC = A \times (B/C)$$

où :

- A : représente la corrélation historique entre les rendements du portefeuille des instruments à couvrir et les rendements du portefeuille des instruments de couverture
- B : correspond au moindre de (l'écart type des rendements du portefeuille des instruments à couvrir, l'écart type des rendements du portefeuille des instruments de couverture)
- C : correspond au plus élevé de (l'écart type des rendements du portefeuille des instruments à couvrir, l'écart type des rendements du portefeuille des instruments de couverture)

Les corrélations historiques et les écarts types doivent être calculés sur une base hebdomadaire, pour une période couvrant les 52 semaines précédentes. Les rendements de chaque portefeuille d'instruments de couverture utilisés pour calculer les composantes du FC doivent être déterminés en supposant que le portefeuille est détenu comme s'il était une position longue. Les rendements de chaque portefeuille doivent être calculés nets de toute injection de capital supplémentaire et doivent inclure les rendements de chaque composante du portefeuille. Par exemple, les rendements des positions longues et courtes d'un swap de rendement total inclus dans un portefeuille doivent être pris en compte dans le calcul du FC.

Le FC à l'égard des 52 semaines précédentes doit être calculé pour chacun des quatre trimestres antérieurs. Le facteur de corrélation est le moins élevé des quatre FC calculés et est utilisé pour déterminer le capital requis.

Les portefeuilles qui peuvent faire l'objet du traitement du capital décrit dans la présente section doivent réunir les conditions suivantes :

- Les instruments des deux portefeuilles se limitent aux actions ordinaires négociées en bourse et aux instruments dérivés classiques (contrats à terme standardisés, contrats à terme de gré à gré et swaps) sur actions où l'actif sous-jacent est une action ordinaire négociée en bourse ou un indice boursier. Les options et autres instruments dérivés exotiques sur actions ne sont pas admissibles à ce traitement. Les portefeuilles dans lesquels se retrouvent certains instruments autres que ceux énoncés dans la présente section seront assujettis au traitement du capital décrit aux sections 5.3.1, 5.3.2 et 5.3.3.
- le FC est déterminé au niveau du portefeuille. Les instruments individuels ne peuvent être exclus des portefeuilles et font l'objet du traitement du capital décrit à la section 5.3.4.1;
- les portefeuilles qui font partie d'une stratégie de couverture doivent avoir été établis à tout le moins deux ans avant la date de la déclaration. En outre, la stratégie de couverture et la stratégie de gestion active sur lesquelles s'appuient les deux portefeuilles ne doivent pas avoir été modifiées dans les deux ans précédant la date de la déclaration²⁶. Les portefeuilles qui sont établis depuis au moins deux ans, mais dont la stratégie de couverture ou la stratégie de gestion active a été modifiée, seront assujettis à un coefficient de risque de 30 %.

Exemple 5-4

Supposons qu'un portefeuille d'instruments est évalué à 200 \$ et est associé à un autre portefeuille d'instruments dans le cadre d'une stratégie de couverture liée en actions admissibles. En supposant que le deuxième portefeuille vaut 190 \$ et que le facteur de corrélation entre les deux portefeuilles est de 0,95, le capital requis total pour les deux portefeuilles sera de $190 \$ \times 5 \% \times 1,5 + 10 \$ \times 30 \% = 17,25 \$$.

Portefeuilles récemment établis

Les portefeuilles qui ont été établis moins de deux ans avant la date de déclaration sont l'objet du traitement du capital suivant :

- aucune reconnaissance de la stratégie de couverture dans la première année suivant la mise en place des portefeuilles (c.-à-d. qu'un coefficient de risque de 30 % s'applique aux deux portefeuilles);
- dans la deuxième année, la somme de :
 - T x le capital requis pour les portefeuilles combinés en utilisant l'approche

²⁶ Aux fins de la présente section, la stratégie de couverture et la stratégie de gestion active sont présumées inchangées si le profil de risque lié aux actions ex-ante des portefeuilles combinés est maintenu. Par exemple, le profil du risque lié aux actions ex-ante est maintenu si on cible toujours un beta combiné de zéro (la stratégie de couverture), et si la sélection des instruments est toujours fondée sur le ratio cours/bénéfice (la stratégie de gestion active).

basée sur le facteur de corrélation décrite dans la présente section²⁷; et

- $(1 - T) \times$ le capital requis sans reconnaissance (tel que stipulé ci-dessus).

où T est égal à 20 %, 40 %, 60 % et 80 % au premier, deuxième, troisième et quatrième trimestre respectivement, de la deuxième année suivant la mise en place des portefeuilles.

Exemple 5-5

Deux portefeuilles (faisant partie d'une stratégie de couverture) d'une valeur chacun de 100 \$ sont établis le 1^{er} avril 2016. Le 31 mars 2017, le capital requis pour les deux portefeuilles sera de $(30 \% \times 100 \$ + 30 \% \times 100 \$) = 60 \$$. Le 30 juin 2017, en supposant que le facteur de corrélation est de 0,90, le capital requis pour les portefeuilles combinés sera de $(20 \% \times 10 \% \times 1,5 \times 100 \$ + 80 \% \times 30 \% \times 2 \times 100 \$) = 51 \$$.

5.4 Risque lié aux actifs immobiliers

Le risque lié aux actifs immobiliers est le risque de perte financière découlant de la fluctuation de la valeur d'un bien immobilier ou du montant et de l'échéance des flux de trésorerie des placements immobiliers.

Coefficient de risque	Immeuble
10 %	Occupé par son propriétaire
20 %	Détenu pour placement

Dans le cas d'un immeuble occupé par son propriétaire, le coefficient de risque est appliqué à la valeur selon le modèle de coût, abstraction faite des gains (pertes) de juste valeur non réalisés résultant du passage au régime des IFRS, ou des gains (pertes) de juste valeur non réalisés subséquents attribuables à la réévaluation.

5.5 Actifs au titre du droit d'utilisation

Les risques associés aux actifs au titre du droit d'utilisation sont liés aux fluctuations des taux de location du marché et aux variations éventuelles du montant et de l'échéance des flux de trésorerie découlant des pénalités pour annulation anticipée, ainsi que des coûts associés à la renégociation ou à la recherche d'un nouveau bail.

Un coefficient de risque de 10 % est appliqué aux actifs au titre du droit d'utilisation, établis conformément aux principes comptables applicables, qui sont associés aux immeubles

²⁷ Aux fins du présent calcul, le FC doit être déterminé en se basant sur les rendements réels des portefeuilles (c.-à-d., les rendements des portefeuilles jusqu'à la date de déclaration). Des rendements projetés (simulés) ne peuvent être utilisés. Le FC doit correspondre au FC à l'égard des 52 semaines précédentes disponible le moins élevé étant donné l'historique actuel des rendements des portefeuilles. Pendant la deuxième année, le nombre de FC à l'égard des 52 semaines précédentes croîtra d'un à quatre au fil du temps.

loués occupés par l'union réciproque et aux actifs loués entrant dans la catégorie « Autres actifs », comme le matériel.

Un coefficient de risque de 20 % est appliqué aux actifs au titre du droit d'utilisation, établis conformément aux principes comptables applicables, qui sont associés aux baux sur des immeubles utilisés pour placement.

5.6 Autres expositions au risque de marché

Les autres expositions au risque de marché englobent les éléments de la catégorie « Autres actifs », comme le matériel, dont la valeur peut fluctuer de sorte que le produit de disposition éventuel soit inférieur à la valeur comptable inscrite au bilan. Un coefficient de risque de 10 % s'applique aux autres actifs dans le cadre du capital total requis pour le risque de marché.

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital 59
Unions réciproques
Chapitre 5

Autorité des marchés financiers

Janvier 2020

Chapitre 6. Risque de crédit

Le risque de crédit traduit l'incapacité ou le refus éventuel d'une contrepartie de s'acquitter entièrement de ses obligations contractuelles envers l'union réciproque. Il y a exposition à ce risque chaque fois que des fonds sont versés, engagés ou investis en vertu d'ententes contractuelles explicites ou implicites. Les composantes du risque de crédit comprennent le risque de perte sur prêt ou de capital, le risque de défaut préalable au règlement ou de remplacement et le risque de règlement. Les contreparties visées par la présente ligne directrice sont notamment les émetteurs, les débiteurs, les emprunteurs, les courtiers, les porteurs de polices, les réassureurs et les garants.

Toutes les expositions au bilan et hors bilan sont soumises à un coefficient de risque spécifique qui selon le cas :

- correspond à la cote de crédit externe de la contrepartie ou de l'émetteur; ou
- représente un coefficient prescrit par l'Autorité.

Afin de déterminer le capital requis pour actifs au bilan, des coefficients sont appliqués aux valeurs au bilan ou à d'autres valeurs précisées de ces actifs. Afin de déterminer le capital requis pour expositions hors bilan, des coefficients sont appliqués aux montants des expositions conformément à la section 6.2. Les sûretés et d'autres atténuateurs du risque de crédit peuvent être utilisés pour réduire l'exposition. Aucun coefficient de risque n'est appliqué aux actifs déduits du capital (section 3.3.1). La somme des montants ainsi obtenus représente les capitaux requis pour risque de crédit.

6.1 Capital requis pour les actifs au bilan

Lors du calcul du capital exigé pour risque de crédit, les éléments d'actif au bilan doivent être évalués selon leur valeur comptable au bilan, exception faite de ce qui suit :

- les prêts comptabilisés à leur juste valeur au titre de l'option de juste valeur, ou selon la comptabilité de couverture de juste valeur, ou encore selon la comptabilité des titres disponibles à la vente, qui doivent être évalués au coût amorti;
- les expositions hors bilan qui doivent être évaluées conformément à la section 6.2.

6.1.1 Utilisation de notations

Plusieurs coefficients de risque de la présente ligne directrice dépendent des notations externes du crédit attribuées à un élément d'actif ou à un débiteur. Pour utiliser un coefficient fondé sur une notation, une union réciproque doit respecter toutes les conditions énoncées ci-après.

Les unions réciproques peuvent reconnaître les notations de crédit des agences de notation suivantes aux fins du TCM :

- DBRS;

-
- Moody's Investors Service;
 - Standard & Poor's (S&P);
 - Fitch Rating Services;
 - Kroll Bond Rating Agency (KBRA).

Une union réciproque doit choisir les agences de notation auxquelles elle entend recourir, puis utiliser constamment leurs notations aux fins du TCM pour chaque type d'actif ou de créance. Les unions réciproques ne sont pas autorisées à choisir les évaluations favorables fournies par différentes agences de notation dans le seul but de réduire leurs exigences de capital.

Les notations utilisées pour déterminer un coefficient doivent être divulguées publiquement sous une forme facilement disponible et incluses dans la matrice de transition de l'agence de notation. En conséquence, les notations qui sont mises à la seule disposition des parties à une transaction ne satisfont pas à cette exigence.

Si une union réciproque s'en remet à plusieurs agences de notation et qu'il n'existe qu'une seule évaluation pour une créance ou un débiteur en particulier, c'est cette évaluation qui devra être utilisée pour en déterminer le capital requis. S'il existe deux évaluations effectuées par des agences de notation choisies par l'union réciproque produisant des notations différentes, elle doit appliquer le coefficient de risque qui correspond à la plus faible des deux. Si le nombre d'évaluations produites par les agences de notation choisies par l'union réciproque dépasse deux, l'union réciproque doit exclure la notation qui correspond au plus faible coefficient de risque, puis choisir parmi les notations qui subsistent celle qui correspond au plus faible coefficient de risque (l'union réciproque doit utiliser la deuxième notation la plus élevée parmi celles qui sont disponibles, compte tenu que la notation la plus élevée peut être présente plus d'une fois).

Lorsqu'une union réciproque détient des titres d'une émission particulière visée par une ou plusieurs évaluations, le capital requis au titre de la créance ou du débiteur sera basé sur ces évaluations. Lorsque la créance d'une union réciproque n'est pas un placement dans un titre portant une notation explicite, les principes qui suivent sont appliqués :

- Lorsque l'emprunteur dispose d'une notation explicite pour un titre d'emprunt émis, mais que la créance de l'union réciproque n'est pas un placement dans ce titre particulier, une notation BBB- ou plus à l'égard du titre noté ne peut être appliquée à la créance non notée de l'union réciproque que si cette créance est de rang égal (*pari passu*) ou supérieur à tous égards à celui de la créance évaluée. Autrement, la notation de crédit ne peut être utilisée et la créance de l'union réciproque doit être traitée comme une obligation non notée.
- Lorsque l'emprunteur bénéficie d'une notation d'émetteur, celle-ci s'applique habituellement aux créances de premier rang non garanties de cet émetteur. En conséquence, seules les créances de premier rang de cet émetteur peuvent bénéficier d'une notation BBB- ou plus. Les autres créances non évaluées de l'émetteur sont traitées comme des créances non notées. Si la notation de l'émetteur

ou de l'une de ses émissions est BB+ ou moins, cette notation doit être utilisée pour déterminer le coefficient de risque pour une créance non notée de l'émetteur.

- Les évaluations à court terme sont réputées concerner une émission donnée. Elles ne peuvent être utilisées que pour déterminer le capital requis au titre des créances provenant du titre noté et ne peuvent être étendues à d'autres créances à court terme. Une évaluation à court terme ne peut en aucun cas être utilisée pour appuyer le coefficient de risque d'une créance à long terme non notée.
- Lorsque le coefficient de risque portant sur une exposition non évaluée repose sur la notation d'une exposition équivalente à l'emprunteur, des notations en devises étrangères doivent être utilisées pour les expositions en devises étrangères. Les notations en dollars canadiens, si elles sont distinctes, ne doivent être utilisées que pour établir le capital requis au titre des créances libellées en dollars canadiens.

Les conditions supplémentaires qui suivent s'appliquent à l'utilisation des notations :

- Les évaluations externes appliquées à une entité faisant partie d'un groupe ne peuvent être utilisées pour établir les coefficients de risque des autres entités du groupe. Cette condition ne s'applique pas aux éléments d'actifs détenus auprès d'une caisse membre d'une fédération au sens de la *Loi sur les coopératives de services financiers* (RLRQ, chapitre C-67.3)²⁸.
- Aucune notation ne peut être induite pour une entité non notée en se fondant sur son actif.
- Afin d'éviter la double comptabilisation des facteurs de rehaussement du crédit, les unions réciproques ne peuvent reconnaître l'atténuation du risque de crédit si le rehaussement du crédit a déjà été pris en compte dans la notation propre à l'émission.
- Une union réciproque ne peut reconnaître une notation basée en tout ou en partie sur un soutien non financé (p. ex., garanties, rehaussements de crédit ou facilités de trésorerie) fourni par l'union réciproque elle-même ou une de ses entreprises associées.
- L'évaluation doit prendre en considération et refléter le montant total de l'exposition au risque de crédit encourue par l'union réciproque pour tous les paiements qui lui sont dus. Plus particulièrement, si le capital et les intérêts sont dus à une union réciproque, l'évaluation doit prendre en considération et refléter la totalité du risque de crédit présenté tant par le capital que par les intérêts.

²⁸ Pour bénéficier de cette exception, l'union réciproque doit pouvoir se référer à une notation attribuée à une coopérative de services financiers par une agence de notation dûment reconnue en vertu de la présente ligne directrice, laquelle notation doit être étroitement liée à l'évaluation de la qualité de la situation financière et l'appréciation du risque des caisses membres de la fédération. Si plus d'une coopérative de services financiers est évaluée, l'union réciproque doit appliquer le coefficient de risque qui correspond à la notation la plus faible.

- Les unions réciproques ne peuvent pas se fonder sur une évaluation non sollicitée pour déterminer le coefficient de risque d'un actif, sauf si cet actif constitue une exposition souveraine pour laquelle aucune notation sollicitée n'est disponible.

6.1.2 Coefficients variables de risque de crédit

Divers coefficients de risque s'appliquent aux actifs investis en fonction des notations externes du crédit et de l'échéance résiduelle, tel qu'il est indiqué ci-après.

Les placements dans les fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être ventilés selon le type de placement (obligations, actions privilégiées, etc.) et être assujettis au coefficient de risque approprié. Si l'information disponible sur un placement n'est pas ventilée, le coefficient de risque applicable à l'actif détenu dans le fonds commun qui présente le risque le plus élevé est attribué à la totalité du placement.

6.1.2.1 Créances à long terme

- Les créances à long terme, y compris les dépôts à terme, les obligations, les débetures et les prêts auxquels ne s'applique pas un coefficient de risque de 0 %, et qui ne sont pas des obligations de municipalités canadiennes, sont assujetties aux coefficients de risque suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	1 an ou moins	Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus	Plus de 5 ans
AAA	0,25 %	0,5 %	1,25 %
AA+ à AA-	0,25 %	1 %	1,75 %
A+ à A-	0,75 %	1,75 %	3 %
BBB+ à BBB-	1,5 %	3,75 %	4,75 %
BB+ à BB-	3,75 %	7,75 %	8 %
B+ à B-	7,5 %	10,5 %	10,5 %
Non notée	6 %	8 %	10 %
Inférieure à B-	15,5 %	18 %	18 %

- Les obligations municipales canadiennes seulement²⁹ sont assujetties aux coefficients de risque suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	1 an ou moins	Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus	Plus de 5 ans
AAA	0,125 %	0,25 %	0,625 %
AA+ à AA-	0,125 %	0,5 %	0,875 %
A+ à A-	0,375 %	0,875 %	1,5 %
BBB+ à BBB-	0,75 %	1,875 %	2,375 %
BB+ à BB-	1,875 %	3,875 %	4 %
B+ à B-	3,75 %	5,25 %	5,25 %
Non notée	3 %	4 %	5 %
Inférieure à B-	7,75 %	9 %	9 %

- En règle générale, les créances à long terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle d'au moins un an.
- L'échéance résiduelle désigne le nombre d'années entre la date de la déclaration et la date d'échéance.
- Les unions réciproques peuvent utiliser l'échéance effective pour déterminer les coefficients de risque à appliquer aux investissements dans des obligations à long terme dont l'échéance des flux de trésorerie est déterminée. L'échéance effective peut être calculée comme suit :

$$\text{Échéance effective (EE)} = \frac{\sum t \times FT_t}{\sum FT_t}$$

où FT_t correspond aux flux de trésorerie (paiements du capital, des intérêts et des commissions) remboursables par contrat pendant la période t .

- Si l'union réciproque choisit de ne pas utiliser une échéance effective ou s'il n'est pas possible de calculer l'échéance effective au moyen de la formule ci-dessus, l'union réciproque est tenue d'utiliser la durée résiduelle maximale (en années) que l'emprunteur est en droit de prendre pour s'acquitter totalement de ses engagements contractuels (capital, intérêts et commissions), selon les termes de

²⁹ Pour les autres obligations municipales, se référer aux coefficients de risque des autres titres de créance à long terme.

l'entente de la créance, et qui équivaldrait normalement à l'échéance nominale ou à l'échéance résiduelle de l'instrument.

- S'il n'est pas possible d'obtenir des données pour déterminer l'échéance ou la date de remboursement de l'actif, l'union réciproque doit utiliser la catégorie « Plus de 5 ans » pour un tel actif.

6.1.2.2 Créances à court terme

- Les créances à court terme, y compris les effets de commerce, auxquelles ne s'applique pas un coefficient de risque de 0 % sont assujetties aux coefficients de risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
A-1, F1, P-1, R-1 ou l'équivalent	0,25 %
A-2, F2, P-2, R-2 ou l'équivalent	0,5 %
A-3, F3, P-3, R-3 ou l'équivalent	2 %
Non notée	6 %
Toutes autres notations, y compris de qualité inférieure, et B ou C	8 %

- En règle générale, les créances à court terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle maximale de 365 jours.

6.1.2.3 Titres adossés à des créances

La catégorie des titres adossés à des créances comprend toutes les titrisations, notamment les titres adossés à des créances hypothécaires et les titres adossés à des créances hypothécaires avec flux groupés, ainsi que les autres expositions résultant de la stratification ou du découpage en tranches d'une exposition de crédit sous-jacente. Pour les expositions découlant de transactions de titrisation, l'union réciproque doit prendre connaissance du chapitre 6 (Dispositions relatives à la titrisation) de la *Ligne directrice sur les normes relatives à la suffisance du capital de base* donnée par l'Autorité aux coopératives de services financiers, afin de déterminer s'il y a des fonctions fournies (p. ex., du rehaussement de crédit et des facilités de trésorerie) qui exigent du capital pour le risque de crédit.

Titres adossés à des créances hypothécaires LNH

Le coefficient de risque applicable aux titres hypothécaires garantis par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (LNH) est de 0 %, puisque les engagements de la SCHL constituent des obligations légales du gouvernement du Canada.

Autres titres adossés à des créances

Les exigences de capital pour tous les autres titres adossés à des créances sont fondées sur leurs notations externes du crédit. Afin d'utiliser des notations externes du crédit pour déterminer l'exigence de capital, l'union réciproque doit respecter toutes les exigences opérationnelles pour l'utilisation des notations énoncées dans la *Ligne directrice sur les normes relatives à la suffisance du capital de base* donnée par l'Autorité aux coopératives de services financiers.

Pour les titres adossés à des créances (autres que les retitrisations) notés BBB ou plus, l'exigence de capital est la même que l'exigence prescrite à la section 6.1.2.1 pour une créance à long terme ayant la même notation et la même échéance que le titre adossé à des créances. Si la notation d'un titre adossé à des créances est de BB, l'union réciproque peut reconnaître la notation seulement si elle est un tiers investisseur dans le titre. Le coefficient de risque de crédit pour un titre adossé à des créances (autre qu'une retitrisation) dont la notation est de BB, dans lequel l'union réciproque est un tiers investisseur, est 300 % de l'exigence pour une créance à long terme dont la notation est de BB et ayant la même échéance que le titre.

Les coefficients de risque de crédit pour des titres adossés à des créances qui sont à court terme (autres que des retitrisations) et qui sont notés A-3 ou mieux sont les mêmes que ceux prescrits à la section 6.1.2.2 pour les créances à court terme ayant la même notation.

Le coefficient de risque de crédit pour les retitrisations notées BBB ou mieux est 200 % du coefficient de risque applicable à un titre adossé à des créances ayant la même notation et la même échéance que la retitrisation.

Le coefficient de risque de crédit pour tout autre titre adossé à des créances qui n'est pas mentionné précédemment (y compris les titres non notés) est de 60 %.

6.1.2.4 Actions privilégiées

- Les actions privilégiées doivent être assujetties aux coefficients de risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
AAA, AA+ à AA-, Pfd-1, P-1 ou l'équivalent	3 %
A+ à A-, Pfd-2, P-2 ou l'équivalent	5 %
BBB+ à BBB-, Pfd-3, P-3 ou l'équivalent	10 %
BB+ à BB-, Pfd-4, P-4 ou l'équivalent	20 %
B+ ou inférieure, Pfd-5, P-5 ou l'équivalent ou non notées	30 %

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital 66
Unions réciproques
Chapitre 6

Autorité des marchés financiers

Janvier 2020

6.1.3 Coefficients fixes de risque de crédit

Coefficient de risque de 0 %

- Les espèces conservées dans les locaux de l'union réciproque.
- Les créances³⁰ des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada.
- Les créances des mandataires des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada, lesquelles sont, en vertu de leurs lois habilitantes, des créances directes de l'administration pour laquelle ils sont mandataires.
- Les créances d'emprunteurs souverains notées AA- ou plus ou de leur banque centrale³¹.
- Les créances garanties de façon explicite, directe, irrévocable et inconditionnelle par un organisme gouvernemental admissible à un coefficient de risque de 0 %, y compris, par exemple, les prêts hypothécaires résidentiels assurés en vertu de la LNH ou de programmes provinciaux d'assurance hypothécaire équivalents, et les titres hypothécaires adossés à des créances garanties par la Société canadienne d'hypothèques et de logement en vertu de la LNH.
- Les FARP, y compris les FARP sur les commissions, les taxes (sur les primes), etc.
- Les primes échelonnées à recevoir non encore échues.
- Les déductions du capital, y compris le goodwill, les actifs incorporels et les participations dans les filiales non admissibles, les entreprises associées ou les coentreprises avec participation supérieure à 10 %.

Coefficient de risque de 0,25 %

- Les dépôts à vue, les certificats de dépôt, les lettres de change, les chèques, les acceptations et les obligations similaires, dont l'échéance originale est inférieure à trois mois et qui sont tirés d'une institution de dépôts réglementée assujettie aux normes en matière de solvabilité du Dispositif de Bâle³².

Coefficient de risque de 0,70 %

- Les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés.
- Les montants à recevoir du *Facility Association* et du Plan de répartition des risques (PRR).

Coefficient de risque de 2,5 %

³⁰ Y compris les titres, les prêts et les montants à recevoir.

³¹ Les créances d'un emprunteur souverain notées moins de AA- ne peuvent se voir attribuer un coefficient de 0 % et sont assujetties aux exigences de la section 6.1.2.

³² Lorsque l'échéance de l'actif est supérieure à trois mois, on appliquera plutôt le coefficient de risque correspondant à la cote de crédit de l'institution de dépôts réglementée.

-
- Le revenu de placement échu et couru.
 - Les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés (section 4.4.1).
 - Les sinistres non payés et les frais de règlement recouvrables de réassureurs agréés (section 4.4.1).

Coefficient de risque de 4 %

- Les prêts hypothécaires de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements.

Coefficient de risque de 5 %

- Les montants à recevoir, non échus et ceux échus depuis moins de 60 jours, d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les autres montants à recevoir³³.
- Les primes échelonnées échues depuis moins de 60 jours.

Coefficient de risque de 10 %

- Les montants à recevoir échus depuis 60 jours ou plus d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les primes échelonnées et les autres montants à recevoir³⁴.
- Les prêts hypothécaires commerciaux et les prêts hypothécaires résidentiels qui ne sont pas considérés comme étant des prêts de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements.
- Les autres placements non précisés dans la présente section ou dans la section 5.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des montants se rapportant à des instruments dérivés. Le capital requis à l'égard des montants se rapportant à des instruments dérivés inclus dans les autres placements est décrit à la section 6.2.
- Les autres actifs non précisés dans la présente section ou dans la section 5.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des autres placements.

Coefficient de risque de 15 %

- Les prêts hypothécaires garantis par des terrains non aménagés (p. ex., le financement de la construction), à l'exception de terres utilisées à des fins agricoles ou pour l'extraction de minéraux. Un immeuble récemment construit ou rénové est réputé *en construction* jusqu'à ce qu'il soit terminé et loué à 80 %.

³³ Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

³⁴ Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

Coefficient de risque de 20 %

- Les autres montants recouvrables (principalement par récupération et subrogation) sur des sinistres non payés.
- Les FAA recouvrables non déduites du capital (section 4.5).
- Les actifs détenus pour la vente (autres que financiers)³⁵.

Coefficient de risque de 45 %

- Les prêts consentis par l'union réciproque à des filiales non admissibles (non consolidées), des entreprises associées et des coentreprises avec participation de plus de 10 %, de même que les autres titres de créance (obligations, débetures, prêts hypothécaires, etc.) qu'elle en détient, s'ils ne sont pas considérés comme du capital.

6.2 Capital requis pour les expositions hors bilan

Le calcul du capital requis pour les expositions hors bilan telles que les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'union réciproque, les instruments dérivés et les autres expositions s'effectue d'une manière semblable à celle s'appliquant aux actifs au bilan, en ce sens que l'exposition au risque de crédit est multipliée par un coefficient de risque de contrepartie pour obtenir le montant du capital requis. Toutefois, à la différence de la plupart des autres actifs, la valeur nominale d'une exposition hors bilan ne reflète pas nécessairement la véritable exposition au risque de crédit. Pour obtenir une approximation de cette dernière, un montant en équivalent risque de crédit est calculé pour chaque exposition. Ce montant, net des sûretés et garanties, est ensuite multiplié par un coefficient de conversion de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit des lettres de crédit et des dépôts n'appartenant pas à l'union réciproque correspond à leur valeur nominale. La détermination des catégories de risque de contrepartie et les critères pour déterminer l'admissibilité des sûretés et garanties sont les mêmes que ceux s'appliquant aux autres actifs. Le risque de crédit de contrepartie lié aux lettres de crédit et aux dépôts n'appartenant pas à l'union réciproque est abordé à la section 4.4.2.3.

Le risque d'une union réciproque découlant de ses règlements structurés, lettres de crédit, dépôts ne lui appartenant pas, instruments dérivés et autres expositions ainsi que le montant de capital à détenir à l'égard de ce risque est le résultat du calcul suivant :

³⁵ 1) Les actifs classés comme étant détenus pour la vente peuvent aussi être reconsolidés (approche de transparence) au gré de l'union réciproque. Dans ce cas, tout montant passé en charges par suite de la réévaluation de tels actifs au moins élevé de leur valeur comptable et de leur juste valeur déduction faite des coûts de vente doit être reflété dans le TCM après la reconsolidation. Tout actif d'un groupe consolidé qui est déduit du capital disponible aux fins du TCM doit continuer d'être déduit du capital lorsqu'il devient un actif détenu en vue de la vente.

2) Si l'union réciproque choisit d'appliquer un coefficient de risque de 20 % plutôt que l'approche de transparence aux actifs détenus pour la vente, les passifs connexes détenus pour la vente sont assujettis au traitement habituel du TCM visant les passifs qui est décrit au chapitre 4.

-
- le montant en équivalent risque de crédit de l'instrument à la date de divulgation;
 - moins : la valeur des sûretés ou des garanties admissibles (section 6.3);
 - multipliée par : un coefficient reflétant la nature et l'échéance de l'instrument (Coefficients de conversion de crédit);
 - multipliée par : un coefficient reflétant le risque de manquement de la contrepartie lors d'une transaction (Coefficients de risque).

6.2.1 Montant en équivalent risque de crédit

Le montant en équivalent risque de crédit éventuel découlant des expositions hors bilan varie en fonction du type d'instrument.

6.2.1.1 Règlements structurés

Le montant en équivalent risque de crédit découlant d'un règlement structuré de « type 1 » est égal au coût de remplacement actuel du règlement, exprimé en valeur brute de la protection qu'offre Assuris.

Les règlements structurés de type 1 ne sont pas inscrits dans le passif au bilan et présentent les caractéristiques suivantes :

- Une union réciproque acquiert une rente et en est déclaré propriétaire. Elle donne une directive irrévocable au souscripteur de la rente de verser tous les paiements directement au demandeur.
- Puisque la rente est non convertible, incessible et non transférable, l'union réciproque n'a droit à aucun paiement au titre de la rente et ne jouit d'aucun droit contractuel qui le rendrait admissible à une prestation courante ou future.
- L'union réciproque obtient une quittance du demandeur laquelle documente le règlement du sinistre.
- Si le souscripteur de la rente contrevient à son obligation d'effectuer les paiements prévus par les modalités du contrat de rente et la directive irrévocable, l'union réciproque doit verser les paiements au demandeur.

Aux termes de ce type de règlement structuré, l'union réciproque n'est pas tenue de constater de passif financier à l'égard du demandeur ou d'inscrire la rente en tant qu'actif financier. Toutefois, l'union réciproque subit un certain risque de crédit en garantissant l'obligation du souscripteur de la rente envers le demandeur, elle doit donc prévoir du capital supplémentaire.

Pour obtenir de l'information sur les types de règlement structuré, les unions réciproques peuvent se référer à la section IV des instructions relatives aux relevés P&C, Questions spéciales.

6.2.1.2 Instruments dérivés

Le montant en équivalent risque de crédit découlant d'un instrument dérivé est égal au coût de remplacement positif (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande), majoré d'un montant reflétant le risque de crédit éventuel futur (un coefficient de majoration).

Les instruments dérivés comprennent les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés, les swaps, les options achetées et les instruments semblables. Le risque de crédit des unions réciproques ne correspond pas à la pleine valeur nominale de ces contrats (montant nominal de référence), mais seulement au coût de remplacement éventuel des flux de trésorerie (pour les contrats à valeur positive) en cas de manquement de la contrepartie. Les montants en équivalent risque de crédit sont assujettis au coefficient de risque qui convient à la contrepartie aux fins du calcul du capital requis.

Le montant en équivalent risque de crédit dépend de l'échéance du contrat et de la volatilité de l'instrument sous-jacent. Il est obtenu en additionnant :

- le coût de remplacement total (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande) de tous les contrats à valeur positive; et
- un montant pour l'exposition éventuelle future au crédit (ou majoration). Ce montant est obtenu en multipliant le montant nominal de référence par le coefficient de majoration approprié apparaissant au tableau suivant :

Échange résiduelle	Taux d'intérêt (01)	Taux de change et l'or (02)	Actions (03)	Métaux précieux sauf l'or (04)	Autres instruments (05)
Un an ou moins	0 %	1 %	6 %	7 %	10 %
Un an à cinq ans	0,5 %	5 %	8 %	7 %	12 %
Plus de cinq ans	1,5 %	7,5 %	10 %	8 %	15 %

Notes

- Les instruments négociés en bourse ne nécessitent pas de capital au titre du risque de contrepartie s'ils sont l'objet d'exigences de couverture quotidiennes.
- S'il s'agit de contrats prévoyant de multiples échanges du montant nominal, les coefficients sont multipliés par le nombre restant de paiements contractuels.
- Dans le cas des contrats prévoyant le règlement d'expositions en cours selon des dates de paiement déterminées et dont les modalités sont alors redéfinies de manière que la valeur marchande du contrat soit ramenée à zéro, l'échéance résiduelle correspond à la période restant à courir jusqu'à la prochaine date de paiement. Pour les contrats sur taux d'intérêt dont l'échéance résiduelle est supérieure à un an et qui répondent également aux conditions susmentionnées, le coefficient de majoration est assujetti à un minimum de 0,5 %.

-
- Les contrats non compris dans l'une des colonnes 01 à 04 du tableau précédent doivent être assimilés aux « Autres instruments » afin d'établir le coefficient de majoration.
 - Aucun risque de crédit éventuel ne serait calculé pour les swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise; le risque de crédit sur les contrats de cette nature serait calculé sur la seule base de sa propre évaluation à la valeur du marché.
 - Les majorations sont fondées sur les montants effectifs plutôt que les montants nominaux de référence. Si le montant nominal de référence indiqué est augmenté du fait de la structure de la transaction, l'union réciproque doit utiliser le montant nominal de référence réel ou effectif pour déterminer le risque potentiel futur. À titre d'exemple, le montant nominal de référence effectif d'un montant nominal de référence indiqué de 1 M\$ dont les paiements sont calculés par application du double du LIBOR serait de 2 M\$.
 - Le risque de crédit éventuel doit être calculé pour tous les contrats hors cote (à l'exception des swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise), que la valeur de remplacement soit positive ou négative.

Aucune majoration pour risque éventuel n'est nécessaire dans le cas des instruments dérivés de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit pour un instrument dérivé de crédit est égal au plus élevé de sa valeur de remplacement et de zéro.

6.2.1.3 Autres expositions

Engagements

Un engagement comprend l'obligation (avec ou sans disposition relative à une détérioration importante ou autre disposition semblable) pour l'union réciproque de financer son client dans le cours normal des activités si le client décidait d'utiliser ledit engagement. Cela comprend :

- l'octroi de crédit sous la forme de prêts ou de participations à des prêts, de créances au titre de baux financiers, de prêts hypothécaires ou de substituts de prêts;
- l'achat de prêts, de titres ou d'autres actifs.

Habituellement, les engagements comprennent un contrat ou un accord écrit et une commission ou une autre forme de contrepartie.

L'échéance d'un engagement devrait être calculée à compter de la date de son acceptation par le client, peu importe si l'engagement est révocable ou irrévocable, conditionnel ou inconditionnel, jusqu'à la première des deux dates suivantes :

- la date prévue de la fin de l'engagement;
- la date à laquelle l'union réciproque peut, à sa seule discrétion, annuler inconditionnellement l'engagement.

Cessions en pension et prises en pension

Une cession ou mise en pension de titres représente un accord en vertu duquel un cédant accepte de vendre des titres à un prix déterminé et de les racheter à une date déterminée à un prix déterminé. Comme la transaction est considérée comme un financement aux fins comptables, les titres restent inscrits au bilan. Compte tenu du fait que ces titres sont temporairement attribués à une autre partie, le coefficient attribué à l'actif doit être le plus élevé du coefficient du titre et du coefficient attribuable à la contrepartie associée à la transaction, déduction faite de toute sûreté admissible.

Une prise en pension est le contraire d'une cession en pension et suppose l'achat et la vente ultérieure d'un titre. Les prises en pension sont traitées comme des prêts garantis, ce qui traduit la réalité économique de la transaction. Le risque doit donc être mesuré comme un risque de contrepartie. Lorsque l'actif acquis temporairement est un titre comportant un coefficient inférieur, un tel actif sera considéré comme une garantie et le coefficient sera réduit en conséquence.

Garanties fournies lors de prêts de titres

Dans le cadre de prêts de titres, les unions réciproques peuvent agir comme mandants prêtant leurs propres titres ou comme mandataires prêtant des titres pour le compte de clients. Quand une union réciproque prête ses propres titres, le coefficient de risque est la plus élevée des valeurs suivantes :

- le coefficient de risque relatif aux instruments prêtés; ou
- le coefficient de risque correspondant à une exposition à l'emprunteur des titres. Celle-ci peut être réduite si l'union réciproque détient une sûreté admissible (section 6.3.1). Lorsque l'union réciproque prête des titres par le biais d'un mandataire et reçoit une garantie explicite que les titres seront recouverts, elle peut considérer ce dernier comme étant l'emprunteur, sous réserve des conditions énoncées à la section 6.3.2.

Lorsqu'une union réciproque, qui agit comme mandataire, prête des titres pour le compte d'un client et garantit que les titres prêtés seront recouverts faute de quoi elle remboursera le client à la valeur marchande, elle doit calculer le capital requis comme si elle agissait à titre de mandant de la transaction. Le capital requis est celui qui correspond à une exposition à l'emprunteur des titres, lorsque le montant de l'exposition peut être réduit si l'union réciproque détient une sûreté admissible (section 6.3.1).

Pour obtenir de l'information sur la comptabilisation de ces éléments et d'autres engagements du genre, veuillez communiquer avec l'Autorité.

6.2.2 Coefficients de conversion de crédit

Des coefficients de conversion de crédit distincts existent pour les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'union réciproque, les instruments dérivés et les autres expositions.

Dans le cas des autres expositions, la moyenne pondérée des coefficients de conversion de crédit décrits ci-dessous doit être utilisée pour l'ensemble de ces instruments détenus par l'union réciproque.

Coefficient de conversion de 100 %

- Les substituts directs de crédit (garanties générales d'endettement et instruments de type garantie, y compris les lettres de crédit de soutien et les dépôts n'appartenant pas à l'union réciproque servant de garantie financière, ou en support, pour des prêts et des titres).
- Les instruments dérivés comme les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés, les swaps, les options achetées (incluant les options achetées hors bourse) ou d'autres instruments semblables dont :
 - les contrats de taux d'intérêt (swaps de taux d'intérêt dans une seule devise, swaps de base, contrats à terme de taux d'intérêt et instruments ayant des caractéristiques semblables, contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt, options sur taux d'intérêt achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
 - les instruments de capitaux propres (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
 - les contrats sur devises (contrats sur l'or, swaps de devises, swaps combinés de taux d'intérêt et de devises, contrats de change à terme de gré à gré secs, contrats à terme standardisés de devises, options sur devises achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
 - les contrats sur métaux précieux (sauf l'or) et les contrats de marchandises (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);
 - les autres contrats sur instruments dérivés assortis de caractéristiques précises ou basés sur des indices (comme les options et les contrats à terme standardisés d'assurances de catastrophe).
- Les contrats à terme de gré à gré (obligations contractuelles) d'achat d'actifs.
- Les prises en pension et les cessions en pension.
- Toutes les autres expositions non visées ailleurs (fournir des détails).

Coefficient de conversion de 50 %

- Les règlements structurés qui ne sont pas inscrits dans le passif au bilan (voir les caractéristiques des règlements structurés de type 1 et la section IV des instructions relatives aux relevés P&C, *Questions spéciales*).

-
- Les éventualités liées à des transactions comme les garanties et les lettres de crédit de soutien liées à une transaction particulière.
 - Les engagements dont l'échéance initiale est de plus d'un an.

Coefficient de conversion de 20 %

- Les engagements dont l'échéance initiale est d'un an ou moins.

Coefficient de conversion de 0 %

- Les engagements qui sont résiliables inconditionnellement en tout temps et sans préavis³⁶.

6.2.3 Coefficients de risque

Les expositions hors bilan font l'objet d'un coefficient de risque conforme à la section 6.1. Tous les critères de la section 6.1 régissant l'emploi des notations s'appliquent aux expositions hors bilan.

Les coefficients de risque des règlements structurés, qui sont assimilés à des expositions à long terme, reposent sur la cote de crédit de la contrepartie auprès de laquelle la rente est achetée.

Les coefficients sont les suivants :

Notation	Coefficient
A- ou supérieure	2 %
BBB+ à B-	8 %
Non noté	10 %
Inférieure à B-	18 %

Si le règlement structuré n'est pas noté par une des quatre agences de notation dont le nom figure à la section 6.1.1, l'union réciproque peut utiliser une cote de crédit émise par une autre agence de renom. Le recours à une autre agence doit satisfaire aux critères énoncés à la section 6.1.1, notamment le fait de recourir constamment à la même agence pour attribuer un coefficient de risque fondé sur la cote de crédit du souscripteur de la rente.

³⁶ Autre que tout préavis requis en vertu d'une loi ou d'une décision judiciaire prévoyant un préavis.

6.3 Traitement du capital – Sûretés et garanties

6.3.1 Sûretés

Une opération de sûreté se déroule dans les conditions suivantes :

- une union réciproque a une exposition effective ou potentielle au risque de crédit;
- l'exposition effective ou potentielle est couverte en totalité ou en partie par des sûretés fournies par une contrepartie ou par un tiers pour le compte de celle-ci.

La reconnaissance des sûretés aux fins de la réduction des exigences de capital se limite aux espèces ou aux titres qui sont notés au moins A-. Toute sûreté doit être maintenue tout au long de la période pendant laquelle l'exposition existe. Seule la tranche de l'exposition qui est couverte par une sûreté admissible est assujettie au coefficient de risque lié à la sûreté; le reste de l'exposition conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente. Seules les sûretés dont le coefficient de risque est inférieur à celui de l'exposition sous-jacente donnent lieu à une réduction du capital requis. Tous les critères de la section 6.1 visant l'utilisation des notations s'appliquent aux sûretés. Lorsque l'actif de la sûreté, l'exposition ou la contrepartie, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les effets de la sûreté ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, les unions réciproques ne peuvent reconnaître une sûreté à l'égard de créances auxquelles une notation spécifique est attribuée pour tenir compte de cette sûreté.

Les titres de sûretés servant à réduire le capital requis doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit de l'exposition sous-jacente. Tout particulièrement, les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés de l'émetteur de l'exposition sous-jacente (c.-à-d., des obligations de la contrepartie sous-jacente proprement dite, de la société qui la contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées).

6.3.2 Garanties

Les placements (capital et intérêts) ou les expositions qui ont été explicitement, directement, irrévocablement et inconditionnellement garantis par un garant dont la cote de crédit à long terme est notée au moins A-, peuvent être assujettis au coefficient de risque applicable à une créance directe sur le garant, si cela a pour but de réduire l'exposition au risque. Ainsi, seules les garanties³⁷ émises par les entités ayant un coefficient de risque inférieur à celui de la contrepartie sous-jacente entraîneront une réduction du capital requis.

Si la récupération des pertes sur un prêt, sur un contrat de crédit-bail, sur un titre ou sur un engagement est partiellement garantie, seule la tranche garantie doit être pondérée

³⁷ Les lettres de crédit dont une société est le bénéficiaire sont incluses dans la définition des sûretés et font l'objet du même traitement de capital.

selon le coefficient de risque du garant (voir les exemples donnés ci-après). La partie non couverte conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente.

Tous les critères de la section 6.1 sur l'utilisation des notations continuent de s'appliquer aux garanties. Lorsque le placement, l'exposition ou le garant, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Une union réciproque ne peut se prévaloir de garanties données par une entreprise liée (une filiale ou une entreprise associée). Ce traitement répond au principe selon lequel les garanties en vigueur au sein d'un groupe de sociétés ne peuvent se substituer au capital.

Les effets de la protection de crédit ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, aucune reconnaissance de capital n'est accordée à la protection de crédit à l'égard des créances faisant l'objet d'une notation spécifique intégrant déjà l'existence de cette protection.

Pour être admissible, une garantie doit porter sur la durée totale de l'exposition, c'est-à-dire qu'une garantie ne sera pas reconnue s'il y a asymétrie des échéances³⁸, et être exécutoire en vertu de la loi.

6.3.2.1 Exigences supplémentaires pour les garanties

Une garantie doit satisfaire les conditions suivantes pour être reconnue :

- en cas de défaut/non-paiement admissible de la contrepartie, l'union réciproque peut rapidement poursuivre le garant pour qu'il s'acquitte de toute somme due au titre du contrat régissant la transaction. Le garant peut s'acquitter de l'ensemble des sommes dues par un paiement unique à l'union réciproque ou assumer les obligations de paiement futures de la contrepartie couverte par la garantie. L'union réciproque doit avoir le droit de recevoir ces paiements du garant sans être obligé de poursuivre la contrepartie en justice pour qu'elle s'acquitte de ses sommes dues;
- la garantie est une obligation explicitement couverte par un contrat qui engage la responsabilité du garant;
- la garantie couvre tous les types de paiements que l'emprunteur correspondant est censé effectuer au titre du contrat régissant la transaction, par exemple le montant nominal de référence, les marges de garantie, etc. Si une garantie ne couvre que le paiement du capital, il convient de traiter les intérêts et autres paiements non couverts comme montants non garantis, conformément à la section 6.1.

³⁸ Il y a asymétrie des échéances lorsque l'échéance résiduelle de la protection de crédit est inférieure à celle de l'exposition sous-jacente.

6.3.3 Exemples

Exemple 6-1 : Exposition au risque de crédit

Dans le cas d'une obligation de 100 000 \$ notée AAA échéant dans 10 ans et garantie par une administration publique à 90 %, l'union réciproque inscrira une valeur au bilan de 90 000 \$ ($100\,000\ \$ \times 90\ %$) dans la catégorie dont le coefficient de risque est de 0 % et une valeur au bilan de 10 000 \$ ($100\,000\ \$ - 90\,000\ \$$) dans la catégorie AAA, sous « Dépôts à terme, obligations et débetures - Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans ». Le capital requis pour la catégorie de coefficient de risque de 0 % est égal à 0 \$ ($90\,000\ \$ \times 0,0\ %$) et le capital requis pour la catégorie AAA est égal à 125 \$ ($10\,000\ \$ \times 1,25\ %$), pour un capital total requis de 125 \$.

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres actifs, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Coefficient de risque (%)	Valeur au bilan	Capital requis
Placements			
Dépôts à terme, obligations et débetures			
Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans			
Coefficient de risque de 0 %	0 %	90 000 \$	0 \$
Notation : AAA	1,25 %	10 000 \$	125 \$
Total		100 000 \$	125 \$

Exemple 6-2 : Règlement structuré de type 1

Dans le cas d'un règlement structuré de type 1 de 300 000 \$ noté BBB+ à B- et faisant l'objet d'une sûreté ou d'une garantie de 200 000 \$ d'une contrepartie notée A- ou plus, l'union réciproque inscrira un montant en équivalent risque de crédit de 300 000 \$ et une sûreté et des garanties d'une valeur négative de 200 000 \$ dans la catégorie des placements notés BBB+ à B-, ainsi qu'une sûreté et des garanties de 200 000 \$ dans la catégorie des placements notés A- ou plus.

Le capital requis pour la catégorie BBB+ à B- est égal à 4 000 \$ ($(300\,000\ \$ - 200\,000\ \$) \times 50\ % \times 8\ %$). Le capital requis pour la catégorie A- ou plus est égal à 500 \$ ($200\,000\ \$ \times 50\ % \times 0,5\ %$), pour un capital total requis de 4 500 \$.

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres expositions, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Montant en équivalent de risque de crédit	Sûretés et garanties	Coefficient de correction de crédit (%)	Coefficient de risque (%)	Capital requis
Règlements structurés					
Coefficient de risque de 0 %					
Notation : A- ou plus		200 000 \$	50 %	0,5 %	500 \$
Notation : BBB+ à B-	300 000 \$	(200 000 \$)	50 %	8 %	4 000 \$
Total					4 500 \$

Chapitre 7. Risque opérationnel

Le risque opérationnel correspond au risque de pertes résultant de carences ou de défauts attribuables à des procédures, employés et systèmes internes ou à des événements extérieurs. La définition inclut le risque juridique³⁹ mais exclut le risque stratégique et le risque d'atteinte à la réputation.

L'exposition au risque opérationnel peut résulter des opérations courantes normales ou d'un événement particulier imprévu.

7.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel

Les deux vecteurs de risque servant à déterminer la marge requise pour le risque opérationnel sont le capital requis et les primes, sous réserve d'une limite.

$$\text{Marge requise pour risque opérationnel} = \text{MIN} \{30\% \text{ CR}_0, (8,50\% \text{ CR}_0 + 2,50\% \text{ P}_d + 1,75\% \text{ P}_a + 2,50\% \text{ P}_c + 2,50\% \text{ P}_\Delta)\}$$

où :

CR_0 : correspond au capital requis total pour la période de déclaration, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification

P_d : correspond aux primes directes souscrites au cours des 12 derniers mois

P_a : correspond aux primes acceptées souscrites au cours des 12 derniers mois découlant d'ententes de réassurance externe⁴⁰

P_c : correspond aux primes cédées au cours des 12 derniers mois découlant d'ententes de réassurance externe⁴⁰

P_Δ : correspond à la croissance des primes brutes souscrites au cours des 12 derniers mois excédant un seuil de croissance de 20 %

7.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel

7.2.1 Capital requis

La marge requise pour risque opérationnel repose en partie sur le total du capital requis, ce qui traduit le profil de risque global d'une union réciproque. Un coefficient de risque de 8,50 % s'applique au total du capital requis, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification.

³⁹ Le risque juridique inclut, entre autres, l'exposition à des amendes, pénalités et dommages-intérêts résultant d'actions de surveillance ainsi que de transactions privées.

⁴⁰ Inclut les ententes de réassurance avec des assureurs d'un même groupe qui ne constituent pas des accords de mise en commun de réassurance intragroupe.

7.2.2 Volume des primes

Voici les coefficients de risque qui s'appliquent aux primes d'assurance :

- 2,50 % pour les primes directes souscrites;
- 1,75 % pour les primes acceptées souscrites découlant d'ententes de réassurance externe;
- 2,50 % pour les primes cédées découlant d'ententes de réassurance externe.

Les coefficients de risque de 2,50 % pour les primes directes et de 1,75 % pour les primes acceptées découlant d'ententes de réassurance externe reflètent l'exposition de l'union réciproque au risque opérationnel à l'égard des nouvelles affaires et des renouvellements.

Le coefficient de risque de 2,50 % pour les primes cédées découlant d'ententes de réassurance externe reflète le risque opérationnel que conserve l'union réciproque cédante. Même si celle-ci cède une partie de son exposition au risque d'assurance au réassureur, elle continue d'assumer le risque opérationnel. Comme le capital requis pour les passifs d'assurance (section 4.3) est calculé sur la base du risque net (net de la réassurance), la partie du risque opérationnel correspondant à 8,50 % du capital requis ne tient pas compte du risque opérationnel lié à l'ensemble des activités de l'union réciproque.

7.2.3 Hausse annuelle des primes supérieures à un seuil

Une croissance rapide attribuable à l'acquisition d'une autre entité, à l'acquisition d'un bloc d'affaires par une entente de réassurance avec prise en charge, à de nouvelles activités ou à des changements à des produits ou des critères de souscription existants peut exercer des pressions supplémentaires sur les ressources humaines et les systèmes. Les unions réciproques dont les primes croissent à un rythme supérieur à un seuil de 20 % sont soumises à des exigences de capital supplémentaires pour le risque opérationnel.

L'exigence pour la croissance des primes est calculée à partir des primes brutes souscrites, c'est-à-dire des primes directes souscrites et des primes acceptées souscrites. Un coefficient de risque de 2,50 % s'applique au montant total de la tranche des primes brutes souscrites au cours des 12 derniers mois excédant le seuil de croissance de 20 %, comparativement au montant des primes brutes souscrites au cours de la même période de l'année précédente. Par exemple :

- posons qu'à la suite d'une croissance rapide, les primes brutes souscrites augmentent de 50 % et passent de 100 \$ à 150 \$;
- alors, la tranche du montant qui excède l'augmentation de 20 % (30 \$) est assujettie à un coefficient de risque supplémentaire de 2,50 %.

Dans le cas d'une acquisition, le total des primes brutes souscrites durant une période de déclaration antérieure (avant l'acquisition) correspond à la somme des primes brutes

souscrites par les deux entités distinctes, c'est-à-dire la somme des primes brutes souscrites de l'entité qui acquiert et de l'entité acquise. Par exemple :

- Supposons qu'au cours de l'année T, l'union réciproque A, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 100 \$ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T-1, a acquis l'assureur B, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 50 \$ pour la même période.
- Après l'acquisition, l'union réciproque présente des primes brutes souscrites de 225 \$ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T.
- Le capital requis pour risque opérationnel associé à la croissance rapide des primes se calculerait comme suit :

$$2,50 \% \times [225 \$ - ((100 \$ + 50 \$) \times 1,2)] \text{ ou } 2,50 \% \times 45 \$ = 1,13 \$.$$

7.2.4 Plafond de la marge requise pour risque opérationnel

Un plafond de 30 % sert à atténuer la marge requise pour risque opérationnel. Cette limite est calculée par rapport au capital total requis avant la marge requise pour risque opérationnel et le crédit pour diversification.

Chapitre 8. Crédit pour diversification

Puisque la corrélation des pertes entre certaines catégories de risque est imparfaite, il est peu probable qu'une union réciproque subisse simultanément la perte maximale probable à un niveau de confiance donné pour chaque type de risque. Un crédit explicite pour diversification peut donc être appliqué entre la somme des exigences pour le risque de crédit et le risque de marché et l'exigence pour le risque d'assurance, afin que le capital total requis pour ces risques soit moins élevé que la somme des exigences pour chacun de ces risques.

8.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification

Le crédit pour diversification est calculé selon la formule suivante :

$$\text{Crédit pour diversification} = A + I - \sqrt{A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I}$$

où :

- A : correspond à la marge requise pour risque lié aux actifs, soit la somme du capital requis au titre :
- du risque de crédit, y compris les exigences pour les actifs au bilan, les expositions hors bilan et les sûretés pour la réassurance non agréée et les FAA;
 - du risque de marché, y compris le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque lié aux actions, le risque lié aux actifs immobiliers et les autres expositions au risque de marché.
- I : correspond à la marge requise pour le risque d'assurance, soit la somme du capital requis au titre :
- des sinistres non payés et du passif des primes;
 - de la marge requise pour expositions à la réassurance non agréée;
 - du risque de tremblement de terre.
- R : est le coefficient de corrélation entre A et I, établi à 50 % pour fins de calcul du crédit pour diversification

Annexe 1. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A⁴¹

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument représente la créance la plus subordonnée advenant la liquidation de l'union réciproque.
2. L'instrument donne droit à une réclamation sur les actifs résiduels proportionnelle à la part de capitaux émis, une fois remboursées toutes les créances de rang supérieur, en cas de liquidation (autrement dit, il s'agit d'une réclamation illimitée et variable et non pas fixe ou plafonnée).
3. Le capital a une durée indéterminée et n'est jamais remboursé sauf en cas de liquidation (hormis les cas de rachat discrétionnaire ou les autres moyens de réduire sensiblement les capitaux de manière discrétionnaire dans les limites permises par la législation applicable et sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité).
4. Au moment de l'émission, l'union réciproque ne crée aucune attente à l'effet que l'instrument sera racheté, remboursé ou annulé, et le matériel promotionnel ainsi que les dispositions statutaires ou contractuelles ne comportent aucune modalité qui pourrait susciter pareille attente.
5. Les distributions (y compris celle des bénéfices non répartis) sont effectuées à même les éléments distribuables. Le niveau des distributions n'est d'aucune façon lié ou associé au montant payé à l'émission et n'est pas soumis à un plafond contractuel (sauf dans la mesure où une union réciproque ne peut effectuer des distributions que dans la limite du montant des éléments distribuables ou si les versements effectués sur le capital prioritaire doivent être effectués en premier).
6. Les distributions ne sont en aucun cas obligatoires. Le non-paiement ne constitue donc pas un événement de défaut.
7. Les distributions ne sont effectuées qu'une fois toutes les obligations juridiques et contractuelles honorées et les paiements sur les instruments de capital de rang supérieur effectués. Cela signifie qu'il n'y a pas de distributions préférentielles, même au titre d'autres éléments classés dans les capitaux de la plus haute qualité.
8. Ce sont les capitaux émis qui absorbent la première – et, proportionnellement, la plus grande – part des pertes, le cas échéant, dès qu'elles surviennent. Dans les capitaux de la plus haute qualité, chaque instrument absorbe les pertes pour assurer la continuité d'exploitation proportionnellement et *pari passu* avec tous les autres.
9. Le montant versé est comptabilisé en qualité de capitaux propres (et non de passif) lors de la détermination d'un bilan de liquidation (bilan d'insolvabilité).

⁴¹ L'application des critères devrait permettre de préserver la qualité des instruments en exigeant qu'ils soient réputés être tout à fait équivalents aux actions ordinaires pour ce qui est de la qualité de leur capital eu égard à la capacité d'absorber les pertes et qu'ils ne comportent pas de caractéristiques pouvant affaiblir la situation de l'union réciproque en permanence en périodes de tension sur le marché.

-
10. Le capital est émis directement et libéré⁴² et l'union réciproque ne peut pas avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument.
 11. Le montant versé n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une entreprise liée⁴³ et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance.
 12. L'émission n'est faite qu'avec l'accord exprès des membres de l'union réciproque émettrice donnée, soit directement, ou soit, si la législation applicable le permet, par le conseil d'administration, le mandataire ou par d'autres personnes dûment autorisées par les membres.
 13. L'instrument est clairement et séparément présenté au bilan de l'union réciproque, lequel est préparé conformément aux principes comptables applicables.

⁴² Capital libéré s'entend généralement du capital qui a été reçu de façon définitive par l'union réciproque, est évalué de manière fiable, est entièrement sous le contrôle de l'union réciproque et n'expose pas cette dernière, directement ou indirectement, au risque de crédit de l'investisseur.

⁴³ Une entreprise liée peut comprendre une filiale ou toute autre société affiliée. Une société de portefeuille détenue par l'union réciproque constitue également une entreprise liée, qu'elle fasse ou non partie intégrante du groupe d'assurances consolidé.

Annexe 2. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et acquitté en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement.
2. L'instrument a un rang inférieur à ceux des porteurs de polices, des créanciers ordinaires et des détenteurs de dettes subordonnées de l'union réciproque.
3. L'instrument n'est adossé ni à des sûretés, ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers de l'union réciproque⁴⁴.
4. L'instrument a une durée indéterminée, autrement dit, il n'a pas de date d'échéance et il ne comporte ni progression⁴⁵ (*step-up*) ni aucune autre incitation au rachat⁴⁶.
5. L'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au terme d'une période minimale de cinq ans :
 - i. Pour exercer une option de rachat, une union réciproque doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité.
 - ii. L'union réciproque ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée.
 - iii. L'union réciproque ne doit pas exercer l'option sauf si elle remplit l'une des conditions suivantes :
 - a) Elle remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu⁴⁷.
 - b) Elle démontre que la position de son capital est supérieure au ratio cible interne de capital une fois l'option de rachat exercée.

⁴⁴ En outre, si une union réciproque a recours à une structure ad hoc pour émettre des capitaux aux investisseurs et qu'elle lui fournit un support explicite, y compris par surdimensionnement d'une garantie, ce soutien constituerait un rehaussement en violation du critère n° 3 ci-dessus.

⁴⁵ Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de distribution) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

⁴⁶ Parmi les autres incitatifs au rachat, mentionnons une option d'achat assortie d'une exigence ou d'une option à l'intention de l'investisseur de convertir l'instrument si l'option n'est pas exercée.

⁴⁷ Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

-
6. Tout remboursement de capital (p. ex., par rachat ou remboursement anticipé) nécessite l'autorisation préalable de l'Autorité, et l'union réciproque ne doit pas présumer ni laisser croire au marché que cette approbation lui sera accordée.
 7. Les paiements de dividendes ou de coupons doivent être entièrement discrétionnaires :
 - i. L'union réciproque doit avoir toute liberté d'annuler, à tout moment, les distributions ou paiements⁴⁸.
 - ii. L'annulation des paiements discrétionnaires ne doit pas constituer un événement de défaut ou de crédit.
 - iii. L'union réciproque doit avoir entièrement accès aux distributions annulées afin de s'acquitter de ses obligations à leur échéance.
 - iv. L'annulation des distributions ou paiements ne doit pas imposer de restrictions à l'union réciproque, sauf en ce qui concerne les distributions aux personnes la formant.
 8. Le paiement de dividendes ou de coupons doit être imputé aux éléments distribuables.
 9. L'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'union réciproque ou du groupe auquel elle appartient⁴⁹.
 10. L'instrument ne peut faire apparaître un passif supérieur à l'actif si la législation applicable détermine que, dans ce cas, l'union réciproque est insolvable.
 11. Outre les actions privilégiées, les instruments de catégorie B compris dans le capital disponible doivent être assimilés aux capitaux propres selon les principes comptables applicables.
 12. L'instrument ne peut avoir été acheté par l'union réciproque ou par une entreprise liée sur laquelle l'union réciproque exerce son contrôle ou une influence significative, et l'union réciproque ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument.

⁴⁸ Le pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements à tout moment a notamment pour effet d'interdire les poussoirs dividendes. Un instrument assorti d'un mécanisme de relèvement du dividende oblige l'union réciproque émettrice à effectuer un paiement de dividende ou de coupon sur l'instrument si elle a fait un paiement sur un autre instrument de capital ou une autre action (normalement plus subordonné). Une telle obligation implique qu'il y a absence d'un pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements en tout temps. En outre, l'expression annuler les distributions ou paiements veut dire révoquer pour toujours ces paiements. Les modalités qui obligent l'union réciproque à faire des distributions ou paiements en nature ne sont autorisées en aucun temps.

⁴⁹ L'union réciproque peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'union réciproque émettrice est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'union réciproque. Si l'union réciproque a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel l'union réciproque est une entité de référence, celle-ci doit s'assurer que le dividende ou coupon n'est pas sensible au crédit.

-
13. L'instrument ne peut présenter de caractéristiques nuisant à la recapitalisation, comme des dispositions imposant à l'émetteur d'indemniser les investisseurs si un nouvel instrument est émis à un prix inférieur au cours d'une période déterminée.
 14. Si l'instrument n'est pas émis directement par l'union réciproque (p. ex., il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'union réciproque de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie B. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'union réciproque ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie B ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie B, ou les dépasser, comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire que l'union réciproque ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie B.

Annexe 3. Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et payé en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement.
2. La créance doit être subordonnée à celle des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'union réciproque.
3. L'instrument n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'union réciproque.
4. Échéance :
 - i. L'instrument a une durée initiale à l'émission d'au moins cinq ans.
 - ii. Sa comptabilisation dans le capital disponible durant les cinq dernières années précédant l'échéance s'effectue sur la base d'un amortissement linéaire.
 - iii. L'instrument ne comporte ni progression⁵⁰ (*step-up*) ni aucune autre incitation au rachat.
5. L'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au terme d'une période minimale de cinq ans :
 - i. Pour exercer une option de rachat, une union réciproque doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité.
 - ii. L'union réciproque ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée⁵¹.
 - iii. L'union réciproque ne doit pas exercer l'option sauf si elle remplit l'une des conditions suivantes :

⁵⁰ Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de versement) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

⁵¹ Une option d'achat de l'instrument après cinq ans, mais avant le début de la période d'amortissement, ne sera pas réputée être un incitatif au rachat tant et aussi longtemps que l'union réciproque ne fait rien pour laisser croire qu'elle exercera son option d'achat.

-
- a) Elle remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu⁵².
 - b) Elle démontre que la position de son capital est supérieure au ratio cible interne de capital une fois l'option de rachat exercée.
6. L'investisseur ne doit pas avoir le droit de précipiter les paiements programmés (capital ou intérêt), sauf en cas de faillite, d'insolvabilité ou de liquidation.
 7. L'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'union réciproque ou du groupe auquel elle appartient⁵³.
 8. L'instrument ne peut avoir été acheté par l'union réciproque ou par une entreprise liée sur laquelle l'union réciproque exerce son contrôle ou une influence significative, et l'union réciproque ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument.
 9. Si l'instrument n'est pas émis directement par l'union réciproque (p. ex., il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'union réciproque de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie C. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'union réciproque ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie C ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie C ou les dépasser comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire, l'union réciproque ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie C.

⁵² Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

⁵³ L'union réciproque peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'union réciproque émettrice est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'union réciproque. Si l'union réciproque a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel elle est une entité de référence, elle doit s'assurer que le dividende/coupon n'est pas sensible au crédit.



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

CAPITAL ADEQUACY REQUIREMENTS GUIDELINE

Reciprocal Unions

January 2020

TABLE OF CONTENTS

Chapter 1. Introduction and general guidance.....	1
1.1 Introduction	1
1.2 Risk-based capital adequacy.....	3
1.3 General requirements	4
Chapter 2. Risk and Capital Management.....	7
2.1 Integrated risk management.....	7
2.2 Capital Management	7
2.3 Own risk and solvency assessment.....	11
Chapter 3. Capital available	13
3.1 Capital components	13
3.2 Capital composition limits.....	17
3.3 Deductions/adjustments	18
3.4 Interests in and loans to subsidiaries, associates and joint ventures	20
Chapter 4. Insurance risk.....	22
4.1 Description of insurance risk	22
4.2 Diversification credit within insurance risk	22
4.3 Margins for unpaid claims and premium liabilities.....	22
4.4 Risk mitigation and risk transfer mechanisms - reinsurance	23
4.5 Self-insured retentions	29
4.6 Earthquake risk exposure.....	30
4.7 Other classes	39
Chapter 5. Market risk.....	40
5.1 Interest rate risk	40
5.2 Foreign exchange risk.....	46
5.3 Equity risk	49
5.4 Real estate risk	53
5.5 Right-of-use assets	54
5.6 Other market risk exposures	54
Chapter 6. Credit risk	55
6.1 Capital requirements for balance sheet assets.....	55
6.2 Capital requirements for off-balance sheet exposures.....	64
6.3 Capital treatment of collateral and guarantees	70
Chapter 7. Operational risk.....	74
7.1 Operational risk formula	74
7.2 Components of operational risk margin	74
Chapter 8. Diversification credit.....	77
8.1 Risk aggregation and diversification credit	77
Annex 1. Qualifying criteria for category A capital instruments	78

Annex 2. Qualifying criteria for category B capital instruments	80
Annex 3. Qualifying criteria for category C capital instruments	83

Chapter 1. Introduction and general guidance

1.1 Introduction

1.1.1 Guideline objective

Section 189 of the *Insurers Act* (CQLR, chapter A-32.1) (the “Act”) includes a requirement that the sums pooled by an authorized reciprocal union (“reciprocal union”) must enable the reciprocal union to meet the liabilities contracted by the persons in the union as part of their insurer activities, as and when they become due. This requirement entails the establishment by the *Autorité des marchés financiers* (the “Authority” or the “AMF”) of a capital adequacy assessment framework for reciprocal unions.

For this purpose, the Act provides that reciprocal unions be given a guideline relating to the maintenance of adequate assets to meet such liabilities.¹

The purpose of these guidelines is to increase the transparency and predictability of the criteria used by the AMF in assessing the quality and prudence of the management practices of the financial institutions for which those criteria are intended. The ability of these institutions to meet their obligations to investors and policyholders is key to achieving this objective. This principle is reflected in the capital adequacy requirements for reciprocal unions set forth in this guideline.

The risk-based capital adequacy framework is based on an assessment of insurance risk, market risk, credit risk and operational risk through the application of various risk factors and margins. Reciprocal unions are required to meet a **capital available to capital required** test. The definition of capital available to be used for this purpose is described in Chapter 3 and is calculated on a consolidated basis.

The *Capital Adequacy Requirements Guideline – Reciprocal Unions* outlines the capital framework using a risk-based formula for target capital requirements and minimum capital requirements and defines the capital that is available to meet the minimum standard. The Minimum Capital Test (MCT) determines the minimum capital required and not the optimum capital required at which a reciprocal union must operate.

1.1.2 Scope of application

This guideline applies to all reciprocal unions formed in accordance with the Civil Code of Québec or an applicable law in another Canadian jurisdiction and which, under the Act, are authorized to carry on insurer activities. It applies on a consolidated basis in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (CGAAP).² Accordingly, each component of capital available and capital required is calculated in such

¹ Section 195 of the Act.

² The Canadian Accounting Standards Board has adopted International Financial Reporting Standards (IFRS) as Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, including insurers. The main source of Canadian GAAP is the Chartered Professional Accountants Handbook.

a way as to include all of the reciprocal union's operations as well as any financial activity by its subsidiaries.

For purposes of this guideline and in order to simplify the text, the use of the generic term "reciprocal union" should be interpreted as referring, depending on the context, to the persons in the union or to the mandatary responsible for representing them and providing for the reciprocal union's mode of operation.³

Moreover, in this guideline, non-qualifying subsidiaries⁴ should be deconsolidated and accounted for using the equity method. Interests in non-qualifying subsidiaries are excluded from capital available and capital required calculations, as are loans or other debt instruments issued to them if they are considered as capital in the entity (Section 3.4).

1.1.3 Effective date

This updated guideline is effective as of January 1, 2020.

1.1.4 Clarification

Unless the context indicates otherwise, in this guideline, concepts pertaining to corporate relationships, such as subsidiaries, associates, joint ventures and related enterprises, as well as terminology, should be interpreted in accordance with CGAAP.

Assets and liabilities of subsidiaries consolidated for the purposes of this guideline are therefore subject to risk factors and asset and liability margins in the reciprocal union's MCT.

1.1.5 Interpretation

This guideline sets out the AMF's capital requirements in relation to the main insurance risk management activities and other financial operations commonly carried out by a reciprocal union in the course of its insurer activities.

Because the requirements set forth in this guideline are intended mainly as guidance for directors and mandataries of the reciprocal union, the terms, conditions and definitions contained herein may not cover all situations arising in practice. The results of applying these requirements should therefore not be interpreted as being the sole indicator for assessing a reciprocal union's financial position. Reciprocal unions are expected to submit to the AMF beforehand, where applicable, any situation whose treatment is not covered in this guideline or for which the recommended treatment seems inadequate. This also applies with respect to any issue arising from an interpretation of the requirements set forth in this guideline.

³ Section 188 of the Act.

⁴ See Section 3.4 for the definition of "non-qualifying subsidiary".

Furthermore, despite the stated requirements, in any case where the AMF believes that the capital treatment is inappropriate, a specific capital requirement may be determined.

1.2 Risk-based capital adequacy

The AMF expects reciprocal unions to meet the MCT capital requirements at all times. To be considered capital available, capital instruments must meet certain qualifying criteria and are subject to capital composition limits and deductions and adjustments (reference Chapter 3). Under this guideline, the notion of capital encompasses capital available within any entity consolidated for the purpose of calculating the MCT ratio.

Under the MCT, capital requirements for various risks are set directly at a pre-determined target confidence level. The AMF has elected 99% of the expected shortfall (conditional tail expectation or CTE 99%) over a one-year time horizon as a target confidence level.⁵

As a first step, the risk factors defined in this guideline are used to compute the target capital requirements on a consolidated basis. The reciprocal union's minimum required capital is then determined as the sum of the target capital requirements for each risk component, less the diversification credit, the result of which is divided by 1.5.

The target capital requirements are calculated as follows:

Sum of:

- capital required for insurance risk (reference Chapter 4):
 - margins required for unpaid claims and premium liabilities;
 - margin required for reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements;
 - earthquake reserves
- capital required for market risk (reference Chapter 5):
 - margin required for interest rate risk;
 - margin required for foreign exchange risk;
 - capital required for equity risk;
 - capital required for real estate risk;
 - capital required for other market risk exposures.
- capital required for credit risk (reference Chapter 6):
 - capital required for counterparty default risk for balance sheet assets;

⁵ As an alternative, the AMF used a value at risk (VaR) at 99.5% confidence level or expert judgement when it was not practical to use the CTE approach.

-
- capital required for counterparty default risk for off-balance sheet exposures;
 - capital required for guarantee instruments held for unregistered reinsurance (reference Section 4.4.2) and self-insured retention (reference Section 4.5).
- capital required for operational risk (reference Chapter 7).

Less:

- diversification credit (reference Chapter 8).

The minimum capital required is then calculated as follows:

- target capital required divided by 1.5.

The MCT ratio, expressed as a percentage, is then calculated by dividing the capital available by the minimum capital required.

1.3 General requirements

1.3.1 Prior approval from the AMF

Because the AMF prefers a principles-based approach for the supervision of insurance activities, reciprocal unions have sufficient flexibility to establish the most appropriate strategies, policies and procedures that will enable them to apply the expectations and requirements set out in this guideline commensurate with their nature, scale and complexity.

Although the operations or treatments related to the MCT are all theoretically applicable to reciprocal unions, they may, in practice, not be appropriate for the union's reality. In this regard, the AMF prefers a prudent approach that involves greater cooperation with the reciprocal union upstream of any operation so as to minimize the risk that an operation would result in the inadequate treatment of capital or undermine the reciprocal union's solvency.

Reciprocal unions are therefore expected to consult the AMF and seek the AMF's prior approval before applying the requirements or benefitting from the advantages afforded under this guideline:

- for any investment activity or other financial operation related to subsidiaries, associates and joint ventures (reference Section 3.4);
- for any activity or operation involving:
 - the use of collateral or guarantees, except in connection with any amount for ceded reinsurance (Chapters 5 and 6);
 - the use of derivatives for hedging or speculation (reference Chapters 5 and 6);

-
- other off-balance sheet exposures described in Section 6.2 (structured settlements, commitments, repurchase and reverse repurchase transactions, guarantees).

Moreover, the AMF expects the union to obtain the AMF's prior authorization in the specific cases and situations referred to elsewhere in this guideline.

The AMF, pursuant to its powers under the Act, will determine the appropriate action to take in light of the request and information sent to it. In all cases, the AMF will consider the nature, size and complexity of the reciprocal union's activities in evaluating the request.

1.3.2 Considerations relating to reinsurance

1.3.2.1 Definitions

In this guideline, the expressions "registered reinsurance" and "unregistered reinsurance" refer to Annex A of the *Reinsurance Risk Management Guideline*.

1.3.2.2 Registered reinsurance

Capital requirement calculations under the MCT reflect reciprocal unions' use of registered reinsurance in the course of their activities. Amounts receivable and recoverable under registered reinsurance agreements are subject to the risk factors described in Section 6.1.3 of this guideline.

1.3.2.3 Unregistered reinsurance

For business under an unregistered reinsurance agreement, amounts receivable and recoverable from the agreement and reported on the balance sheet are deducted from available capital, i.e., the calculations must be made as if the business were not registered, to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers. A ceding reciprocal union may also ask the AMF to benefit from a credit in respect of this capital requirement if it demonstrates to the AMF that these amounts are covered by acceptable collateral obtained from assuming reinsurers that allows the reciprocal union to guarantee the performance of its obligations in Québec.⁶

Section 4.4.2 of this guideline provides additional guidance on capital deduction, the margin requirement on amounts recoverable from unregistered reinsurance and the limit on the use of guarantee instruments.

1.3.3 Audit

The AMF expects the MCT ratio to be audited annually by the auditor designated and charged with the functions provided for under Chapter VII of Title II of the Act⁷. The auditor's

⁶ The AMF may, if deemed appropriate, require the reciprocal union to provide the necessary documents or to observe certain formalities in order to obtain the credit. Before submitting any request, reciprocal unions are advised to consult the AMF's website to see if instructions have been issued in this regard.

⁷ Sections 115 and 130 of the Act.

opinion should address compliance with this guideline as at the time the MCT ratio is determined.

Chapter 2. Risk and Capital Management

2.1 Integrated risk management

Risks are inherent in the conduct of a financial institution's business and can represent both opportunities and threats. Since some undesirable risks cannot be eliminated entirely, they must be managed based on their significance, i.e. the scope and frequency of the effects they are likely to have on a financial institution if they materialize.

Risk management is therefore critical to the conduct of a reciprocal union's business. It is an ongoing, dynamic and evolving process that must be part of the reciprocal union's corporate culture and effectively contribute to the attainment of its strategic objectives.

Reciprocal unions should aspire to an integrated approach to risk management rather than one under which risks are considered separately. Thus, risks determined to be less material but that could become material when combined should also be considered. Such a management approach should be adapted to the size, nature and complexity of each reciprocal union and require standardized processes and reliable information systems capable of identifying connections between risks and providing reports containing relevant, clear and adapted information in a timely manner.

While this guideline can be used to determine capital available and capital required with respect to the key risks that can be measured by a standardized approach, integrated risk management provides a more accurate assessment of risks that are more difficult to measure with the usual methods (reference Section 2.2.2.2.).

Risks associated with the use of technologies, because of their many ramifications, are good examples of risks with multiple consequences: interrupted operations, loss of data, identity theft, cyberattacks, damage to reputation, lawsuits, etc. With this in mind, resources, technologies and knowledge must be aligned to manage these risks adequately and comprehensively across the entire reciprocal union.

Integrated risk management involves identifying, assessing, quantifying, controlling, mitigating and carefully monitoring the material risks to which a reciprocal union is exposed. Capital management is included within integrated risk management not only because of its role in measuring capital adequacy, but also because of its role in identifying and assessing the various risks to which the reciprocal union is exposed.

2.2 Capital Management

2.2.1 Role of capital management

The ability of financial institutions to fulfill their obligations to their clients is a fundamental component of risk management practices. A reciprocal union's capital plays an essential role in this regard insofar as one of main functions of a reciprocal union is to ensure that commitments to the persons in the union are met.

Capital management is a very broad process that covers not only the measurement of capital adequacy, but also all the strategies, policies and procedures used by a reciprocal union to determine and plan its capital. Regulatory requirements, environment, risk profile, risk appetite, strategic planning and economic imperatives must all be considered in the process. Such a management approach should be adapted to each reciprocal union's size, nature and complexity.

Capital is a crucial component of a reciprocal union's solvency and its management is intrinsically related to the reciprocal union's risk-taking. The AMF expects each reciprocal union to set up a process for assessing its own risk and solvency that allows it to identify the relationships between its various activities, thereby facilitating decision-making by taking its capital level, risk appetite and business strategies into account.

The reciprocal union should also have a broad vision and take account of factors such as procyclicality, economic imperatives and regulator expectations. One of its main objectives should therefore be to achieve its business or strategic plan in a context that enables it to maintain sufficient capital to withstand the impact of a major adverse shock, thereby reducing the probability of default.

The planning process must be carried out with the objective of developing an internally consistent and coherent vision of current and future capital needs and must be supported by an adequate organizational strategy, including optimal risk management.

2.2.2 Levels of capital

Under the Act, a reciprocal union must pool the sums needed to enable it to meet the liabilities contracted by the persons in the union as part of their insurer activities, as and when they become due. The minimum adequacy requirements for those sums are set forth in this guideline. However, as those requirements are based on standardized assumptions applicable to the entire industry, they may not perfectly reflect the specific risk profile of each reciprocal union.

Consequently, in addition to regulatory capital requirements, a reciprocal union should maintain additional capital levels to reflect its specific risk profile and have a margin to cover its other needs. Several incremental levels are established in accordance with the requirements for the MCT ratio calculation.

2.2.2.1 Regulatory capital

Regulatory capital refers to the two levels established by the AMF, i.e., the minimum level and the intervention target level.

Reciprocal unions are required to maintain, continuously and at a minimum, an MCT ratio of 100%, meaning that capital available must be equal to or greater than minimum capital required. However, in the scope of its supervisory activities, the AMF expects an MCT intervention target capital ratio, or intervention target ratio, of 250% to be maintained. These two ratios correspond to the regulatory capital requirement levels.

The 250% intervention target ratio provides a sufficient cushion above the minimum capital required and, allows, among other things, early detection of issues by the AMF as part of its usual supervisory activities. In addition, it provides the AMF with sufficient flexibility to proactively intervene if the situation requires, in accordance with the powers conferred on it by the Act, so as to minimize the impacts on the reciprocal union and its members. This ratio therefore enables the AMF to intervene in a timely manner if required by a reciprocal union's situation and to be reasonably assured that the measures taken by the reciprocal union will remedy the issues in question before they significantly affect its solvency. The intervention target ratio provides additional capacity to absorb unexpected losses in relation to the risks covered by this guideline.

However, the minimum ratio and the intervention target ratio do not explicitly consider all risks that could occur. In fact, these ratios are based on simplifying assumptions common to a standard approach to solvency valuation. Quantifying several of these risks using a standard methodology for all reciprocal unions is not warranted at this time given that, on the one hand, the level of exposure to these risks and the risk profile vary from one reciprocal union to the other and that, on the other hand, using a standard approach to measure them is difficult.

Consequently, the AMF asks each reciprocal union to assess its overall capital adequacy relative to its risk profile. This assessment is made by establishing an internal capital target ratio that is higher than the 250% intervention target ratio.

2.2.2.2 Internal capital target

To establish its internal capital target ratio, a reciprocal union must determine the target capital required to cover the risks related to its operations by considering, among other things, its risk appetite and the results of sensitivity analyses based on various scenarios and simulations.⁸ Therefore, in addition to the risks covered in the calculation of the MCT ratio, the internal capital target ratio must take into account other risks, including:

- residual credit, market and insurance risks; for example, some risks related to risk transfers are types of market risks not covered in the calculation of the MCT ratio;
- liquidity risk;
- concentration risk;
- regulatory risk;
- strategic risk;
- risk related to access to market capital;
- reputation risk.

⁸ In order to make sure that the internal capital target ratio is above the intervention target ratio, the level of internal target capital should be expressed as a percentage of the reciprocal union's minimum capital requirements as set forth following this guideline, and compared to the minimum capital ratio and the intervention target ratio.

The determination of the internal capital target ratio therefore allows each reciprocal union to take proper account of these risks. Reciprocal unions can meet this requirement by drawing, for example, on adverse plausible financial condition testing (FCT) scenarios or on stress testing scenarios. The impact of the various scenarios should be tested on the proposed internal capital target ratio and not on the reciprocal union's actual capital ratio.

The internal capital target ratio must be reported in the FCT Report. Reciprocal unions must provide the AMF, when the AMF requests it, with a document justifying their internal capital target ratio by means of explanations supported by an appropriate method and appropriate data. The AMF may ask a reciprocal union to establish a new internal capital target ratio if the justification provided does not demonstrate to the AMF's satisfaction that the capital ratio submitted is relevant and sufficient.

Failure to comply with the internal capital target ratio will result in supervisory measures by the AMF commensurate with the circumstances and the corrective actions taken by the reciprocal union to return to compliance with the established target.

2.2.2.3 Excess capital cushion

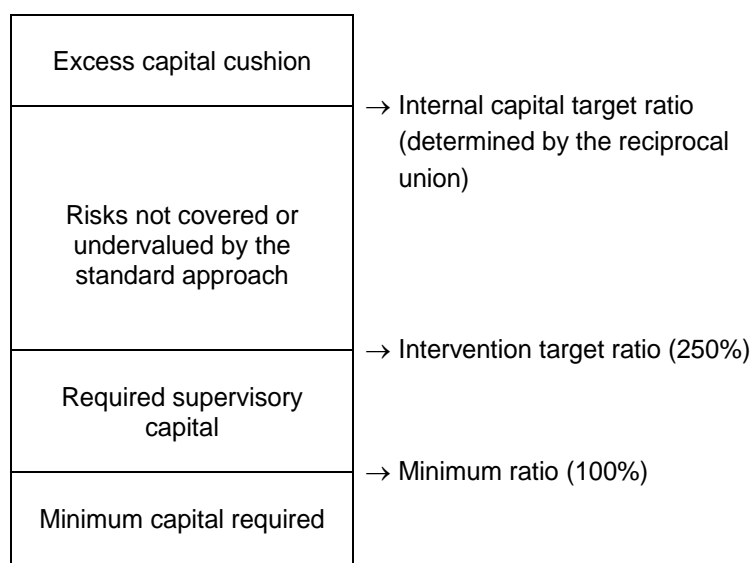
In addition, the AMF expects reciprocal unions to hold a level of capital in excess of the level of capital underlying the internal capital target ratio. This capital may be needed in order to:

- take into account the variable nature of the MCT ratio and the possibility that it will fall below their internal capital target ratio under their routine operating conditions due, among other reasons, to normal market volatility and insurance experience;
- maintain or attain a credit rating;
- innovate by, for example, developing new products;
- be prepared for global industry-wide change, including standard-setting developments such as changes in accounting and actuarial standards.

2.2.2.4 Graphic representation

The AMF's expectations are illustrated in the diagram below.

Minimum ratio, intervention target ratio and internal capital target ratio



2.3 Own risk and solvency assessment

So that the reciprocal union establishes its internal capital target in a prudent and forward-looking manner, the AMF expects the reciprocal union to set up an own risk and solvency assessment mechanism adapted to its nature, size and complexity.

This assessment plays an important role in the evaluation of the risks that the members of the reciprocal union are required to support. Among other things, it allows directors of the union to use reliable assumptions to establish a stable and sufficient level of premiums and contribution to ensure the union's sustainability.

2.3.1 Description of mechanism

The mechanism must allow the reciprocal union to identify all material risks, whether they are easily quantifiable or not, and assess them based on its capital. The mechanism should also enable the reciprocal union to measure individual risks that are less material but which could become material when aggregated with other risks.

An own risk and solvency assessment mechanism is a set of iterative processes designed to assess, in an ongoing and forward-looking manner, a reciprocal union's material risks and the capital required to support them. This tailored alignment of risks with capital is key to and an indispensable part of a reciprocal union's integrated risk management.

In concrete terms, this mechanism may be seen as a set of activities carried out jointly, iteratively and consistently according to a process with risk appetite as the starting point. It includes all steps of a normal risk management process, from risk identification and monitoring through the deployment of the business strategy and an analysis of risk

conduct, particularly in extreme scenarios. The analysis must include dependencies or inter-relations that cause some risks and potential impacts to be greater. Reciprocal unions should document underlying assumptions, processes and key considerations with regard to drivers, the assessment, measurement and mitigants in place for each material risk. The results of this analysis could trigger a reconsideration of the appetite for certain risks, coming full circle back to the beginning of the iterative process.

2.3.2 Additional capital raising

Based on the various crisis or extreme scenarios considered in setting its internal capital target, a reciprocal union should be able to anticipate and set up a capital raising strategy for situations in which risks could cause the capital to fall below the internal capital target.

This process is especially important in that reciprocal unions should not assume that capital will be easily accessible when they need it but should consider instead the fact that, in certain circumstances, access to capital could become more difficult. As a result, a reciprocal union should act prospectively and raise additional capital in anticipation of such adverse circumstances.

The reciprocal union should also analyze the various characteristics of its assets and liabilities and their potential impact on its solvency, taking into account the volatility of, and the potential changes in, its assets and liabilities, among other things. When it reduces its risks or obligations through reinsurance or securitization, the reciprocal union should ensure that it captures all risks related to such transactions.

Chapter 3. Capital available

This chapter establishes requirements for the adequacy and appropriateness of capital resources used to meet capital requirements, having regard to their ability to meet reciprocal unions' obligations to the persons in the reciprocal union and creditors and to absorb losses in periods of stress. This includes the determination of the criteria for assessing the quality of capital components for inclusion in capital available and the composition of capital available, focusing on the predominance of highest quality capital.

Capital quality refers to a reciprocal union's ability to absorb losses both in the normal course of its business and in a crisis or liquidation. This guideline distinguishes between different categories of capitalization instruments based on their nature and compliance with the criteria and limits applicable to them.

3.1 Capital components

Capital available is determined on a consolidated basis, but in agreement with Section 1.1.2, which provides for the deconsolidation of non-qualifying subsidiaries⁹.

The four primary considerations underlying the qualifying criteria of the capital available components of a financial institution for the purpose of measuring capital adequacy are:

- its availability: the extent to which the capital element is fully paid in and available to absorb losses;
- its permanence: the period for, and extent to which, the capital element is available;
- absence of encumbrances and mandatory servicing costs: the extent to which the capital element is free from mandatory payments or encumbrances;
- subordination: the extent to which and the circumstances under which the capital element is subordinated to the rights of policyholders and other creditors of the institution in an insolvency or winding-up.

The integrity of capital elements is paramount to the protection of policyholders. Therefore, these considerations will be taken into account in the overall assessment of a reciprocal union's financial condition.

Capital available is defined as the sum of the following components: category A capital, category B capital, and category C capital.

3.1.1 Category A capital

- retained earnings;
- earthquake and general contingency reserves;
- accumulated other comprehensive income.

⁹ See Section 3.4 for the definition of "non-qualifying subsidiary".

Retained earnings and other comprehensive income include interim profit or loss.

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the criteria listed in Annex 1.

3.1.2 Category B capital

- instruments issued by the reciprocal union that meet category B criteria listed in Annex 2 and do not meet the criteria for classification as category A, subject to applicable limits;
- surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting category B criteria.

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the criteria listed in Annex 2.

Purchase for cancellation of category B capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category B capital instruments laid down in Annex 2.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the reciprocal union was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Stopper arrangements that stop payments on category B instruments are permissible provided the stopper does not impede the full discretion the reciprocal union must have at all times to cancel distributions on the category B instrument, nor must it act in a way that could hinder the recapitalization of the reciprocal union pursuant to qualifying criterion #13 of Annex 2. For example, it would not be permitted for a stopper on a category B instrument to:

- attempt to stop payment on another instrument where the payments on the other instrument were not also fully discretionary;
- prevent distributions for a period that extends beyond the point in time that distributions on the category B instrument are resumed;
- impede the normal operation of the reciprocal union or any restructuring activity, including acquisitions or disposals.

A stopper may also act to prohibit actions that are equivalent to a payment, such as the reciprocal union undertaking a discretionary repurchase of an instrument.

Where an amendment or variance of a category B instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF.¹⁰

Reciprocal unions are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

3.1.3 Category C capital

- instruments issued by the reciprocal union that meet category C criteria listed in Annex 3, but do not meet the category A or B criteria, subject to an applicable limit;
- surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting the category C criteria.

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the criteria listed in Annex 3.

Category C capital instruments must not contain restrictive covenants or default clauses that would allow the holder to trigger acceleration of repayment in circumstances other than the insolvency, bankruptcy, winding-up or liquidation of the issuer.

Purchase for cancellation of category C capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category C capital instruments laid down in Annex 3.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the reciprocal union was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Where an amendment or variance of a category C instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF.¹¹

Reciprocal unions are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be

¹⁰ Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with natural persons or groups that are restricted parties with respect to the reciprocal union.

¹¹ Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with natural persons or groups that are restricted parties with respect to the reciprocal union.

exercised, with the prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

3.1.3.1 Amortization

Category C capital instruments are subject to straight-line amortization in the final five years prior to maturity.

Hence, as these instruments approach maturity, redemption or retraction, such outstanding balances are to be amortized based on the following schedule:

Years to maturity	Included in capital
5 years and more	100%
4 years and less than 5 years	80%
3 years and less than 4 years	60%
2 years and less than 3 years	40%
1 year and less than 2 years	20%
Less than 1 year	0%

For instruments issued prior to January 1, 2015, where the terms of the instrument include a redemption option that is not subject to prior approval of the AMF, amortization should begin five years prior to the effective dates governing such options. For example, a 20-year debenture that can be redeemed at the reciprocal union's option at any time on or after the first 10 years would be subject to amortization commencing in year 5. Further, where a subordinated debt was redeemable at the reciprocal union's option at any time without the prior approval of the AMF, the instrument would be subject to amortization from the date of issuance. For greater certainty, this would not apply when redemption requires the AMF's approval as is required for all instruments issued pursuant to the qualifying criteria found in Annex 3.

Amortization should be computed at the end of each fiscal quarter based on the "years to maturity" schedule above. Thus, amortization would begin during the first quarter that ends within five calendar years to maturity. For example, if an instrument matures on October 15, 2020, 20% amortization of the issue would occur on October 16, 2015 and be reflected in the December 31, 2015 regulatory return. An additional 20% amortization would be reflected in each subsequent December 31 return.

3.1.4 Consolidated qualifying non-controlling interests

Reciprocal unions are permitted to include in capital available qualifying non-controlling interests in subsidiaries that are consolidated for MCT purposes, provided that:

-
- the capital instruments meet the qualifying criteria under categories A, B and C;
 - the capital in the subsidiary is not excessive in relation to the amount necessary to carry on the subsidiary's business;
 - the level of capitalization of the subsidiary is comparable to that of the reciprocal union as a whole.

If a subsidiary issues capital instruments for the funding of the reciprocal union or that are substantially in excess of its own requirements, the terms and conditions of the issue, as well as the intercompany transfer, must ensure that investors are placed in the same position as if the instrument were issued by the reciprocal union directly in order for it to qualify as capital available upon consolidation. This can only be achieved by the subsidiary using the proceeds of the issue to purchase a similar instrument from the reciprocal union. This treatment will only be applicable to the subordinated debt. In addition, to qualify as capital for the consolidated entity, the debt held by third parties cannot effectively be secured by other assets, such as cash, held by the subsidiary.

3.2 Capital composition limits

The inclusion of capital instruments qualifying under category B and category C criteria is subject to the following limits:

- The sum of capital instruments meeting the qualifying criteria under category B and category C will not exceed 40% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income.
- Capital instruments meeting the qualifying criteria under category C will not exceed 7% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income.

Category B and category C capital exceeding the allowable limits will be subject to the following treatment for capital available purposes:

- In cases where capital instruments qualifying under one of either category B or C exceed the limits, the capital in excess of the limits will not be considered in the calculation of capital available. In cases where capital instruments both under category B and category C are in excess of the prescribed limits, the greater value of the two excess amounts will be excluded from capital available. In doing so, reciprocal unions must first fully exclude excess capital under category C, followed by excess capital under category B.
- Under certain exceptional circumstances and subject to the AMF's approval, a reciprocal union may be permitted to continue to include such excess amounts in capital available temporarily, upon providing the AMF with a satisfactory plan outlining its strategy to achieve compliance with the limits as soon as possible. Typically, only those excesses arising after issuance and as a result of operating losses or extraordinary events beyond the control of management will normally be eligible for temporary inclusion in capital available. In most other circumstances, excesses resulting from, for example:

-
- purchases or redemptions of capital instruments;
 - new issuances of capital instruments within the same fiscal quarter;
 - foreseeable events;

could not be included in capital available.

3.3 Deductions/adjustments

3.3.1 Deductions

The following amounts must be deducted from the capital available:

- interests in non-qualifying subsidiaries¹², associates and joint ventures¹³ in which the reciprocal union holds more than a 10% ownership interest (reference Section 3.4);
- loans or other forms of lending provided to non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the reciprocal union holds more than a 10% ownership interest which are considered as capital (reference Section 3.4);
- amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers or by acceptable collateral from assuming reinsurers (reference Section 4.4.2);
- self-insured retentions), included in other recoverables on unpaid claims, where the AMF requires acceptable collateral to ensure collectability of recoverables, and no collateral has been received (reference Section 4.5);
- the earthquake premium reserve (EPR) not used as part of financial resources to cover earthquake risk exposure (reference Section 4.6);
- accumulated other comprehensive income on cash flow hedges. The amount of cash flow hedge reserve that relates to the hedging of items that are not fair valued on the balance sheet (including projected cash flows) must be derecognized in the calculation of capital available. This includes items that are not recognized on the balance sheet but excludes items that are fair valued on the balance sheet. Positive amounts should be deducted from capital available and negative amounts should be added back. This treatment specifically identifies the element of the cash flow hedge reserve that is to be derecognized for prudential purposes. It removes the element that gives rise to artificial volatility in capital available, as in this case the reserve only reflects one half of the picture (the fair value of the derivative, but not the changes in fair value of the hedged future cash flow);

¹² See Section 3.4 for the definition of “non-qualifying subsidiary”.

¹³ Interests in limited partnerships that are reported using the equity method of accounting are subject to the same capital treatment as joint ventures.

-
- net impacts of shadow accounting if the reciprocal union has elected to use the shadow accounting option within International Financial Reporting Standards (IFRS);
 - accumulated unrealized gains and losses that have resulted from changes in the fair value of a reciprocal union's financial liabilities that are due to changes in the reciprocal union's own credit risk. In addition, with regard to derivative liabilities, all accounting valuation adjustments arising from the reciprocal union's own credit risk should also be deducted on an after-tax basis. The offsetting between valuation adjustments arising from the reciprocal union's own credit risk and those arising from its counterparties' credit risk is not permitted.
 - goodwill and other intangible assets:
 - Goodwill related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes and the proportional share of goodwill in joint ventures subject to the equity method of accounting must be deducted from capital available. The full amount reported on the balance sheet is to be deducted.
 - The full amount of all other intangible assets¹⁴ must be deducted from capital available. This includes intangible assets related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes, and the proportional share of intangible assets in joint ventures subject to the equity method of accounting.

No risk factor is applied to items that are deducted from capital available.

3.3.2 Adjustments

The following amounts must be reversed from the total of capital available:

- owner-occupied property:¹⁵
 - for owner-occupied property accounted for using the cost model and where the deemed value of the property was determined at conversion to IFRS by using fair value, unrealized fair value gains (losses) must be reversed from the reciprocal union's reported retained earnings for capital adequacy purposes. The amount determined at conversion is an on-going deduction from capital available and can only be changed as a result of a sale of owner-occupied properties (owned at the time of IFRS conversion) and the resulting realization of actual gains (losses);
 - accumulated revaluation losses in excess of gains accounted for using the revaluation model must be reversed from retained earnings. Revaluation gains

¹⁴ This includes computer software intangibles.

¹⁵ No adjustments are required for investment properties, as fair value gains (losses) are allowed for capital purposes.

must be reversed from accumulated other comprehensive income included in capital available.

3.4 Interests in and loans to subsidiaries, associates and joint ventures

The equity method of accounting is used for all interests of a reciprocal union in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures.¹² These interests remain unconsolidated for MCT purposes.

Under this guideline, a non-qualifying subsidiary is a dissimilar regulated financial institution, such as a bank, trust company, savings company or insurer of persons, or any subsidiary other than a subsidiary:

- that is a P&C insurer;
- that carries on only activities similar to those the insurer is authorized to carry on;
- whose principal activity is the purchase, management, sale or leasing of immovables;
- whose principal activity is the offering of shares in investment portfolios, the making of loans and investments, factoring, leasing, the offering of computing services or actuarial advisory services;
- whose principal activity is complementary to the distribution of certain insurance products such as travel assistance, legal assistance and road assistance;
- whose activities are those of a firm within the meaning of the *Act respecting the distribution of financial products and services* (CQLR, chapter D-9.2) or that offers financial products and services outside Québec; or
- that operates a residential and long-term care centre.

3.4.1 Qualifying consolidated subsidiaries

The assets and liabilities of these subsidiaries are fully consolidated in the reciprocal union's regulatory financial statements and are included in the calculation of capital available and required; they are therefore subject to risk factors and liability margins in the reciprocal union's MCT.

3.4.2 Joint ventures with less than or equal to 10% ownership interest

Where a reciprocal union holds less than or equal to a 10% ownership interest in a joint venture, the investment is included in capital available. The investment is reported under capital required for equity risk and is subject to the risk factor applicable to investments in common shares (reference Section 5.3).

3.4.3 Non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures with more than a 10% ownership interest

Interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the reciprocal union holds more than a 10% ownership interest are excluded from capital available. Loans or other forms of lending provided to these entities are also excluded from capital available of the reciprocal union if they are considered as equity in the entity.

Loans or other forms of lending provided to these entities that are not considered as equity in the entity are subject to a risk factor of 45% (or higher for higher risk loans). Reciprocal unions should contact the AMF to discuss higher risk factors.

Insurance receivables from registered reinsurers that are associates of the reciprocal union will attract a risk factor of 0.7%. Other receivables from these entities will attract a risk factor of 5% or 10% depending on how long the balances are outstanding (reference Section 6.1.3).

3.4.4 Ownership interest in a limited partnership

Investments of the reciprocal union held and managed by a limited partnership on behalf of the reciprocal union are treated as direct investments of the reciprocal union, provided that the reciprocal union can demonstrate to the AMF's satisfaction that these investments are not used to capitalize such a partnership under the laws and regulations governing it. Consequently, the capital required for such investments is calculated using a "look-through" approach to the underlying assets held by the limited partnership, by applying the risk factors in Chapters 4 and 5 to the limited partnership investments.¹⁶

¹⁶ In such circumstances, requirements regarding limited partnerships using the equity method of accounting do not apply.

Chapter 4. Insurance risk

4.1 Description of insurance risk

Insurance risk is the risk arising from the potential for claims or payouts to be made to policyholders or beneficiaries. Exposure to this risk results from the present value of losses being higher than the amounts originally estimated.

Insurance risk includes uncertainties around:

- the ultimate amount of net cash flows from premiums, commissions, claims, payouts, and related settlement expenses;
- the timing of the receipt and payment of these cash flows.

The “insurance risk” component of the MCT reflects the reciprocal union’s consolidated risk profile by individual classes of insurance and results in specific margin requirements for insurance risk. For the MCT, the risk associated with insurance exposure is divided into four parts:

- reserving risk associated with variation in claims provisions (unpaid claims);
- underwriting risk including catastrophe risk, other than earthquakes (premium liabilities);
- risk associated with unregistered reinsurance;
- earthquake risk.

4.2 Diversification credit within insurance risk

The risk factors for each line of business contain an implicit diversification credit based on the assumption that reciprocal unions have a well-diversified portfolio of risks for a given portfolio of business.

4.3 Margins for unpaid claims and premium liabilities

Given the uncertainty that provisions will be sufficient to cover underlying liabilities, margins are added to cover the potential shortfall.

From the AMF’s perspective, these margins are included to take into account possible unexpected negative variations in the provision amounts, given the fact that the margins added by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations.

The margin on unpaid claims is calculated by class of insurance, by multiplying the net amount at risk (i.e., net of reinsurance, salvage and subrogation, and SIRs) less the provision for adverse deviations (PfAD), by the applicable risk factors.

The margin for premium liabilities is calculated by class of insurance, by multiplying the applicable risk factors by the greater of the net premium liabilities (i.e., net of reinsurance) less the PfAD, and 30% of the net written premiums for the past 12 months.

The insurance risk factors are as follows:

Class of insurance	Risk factor unpaid claims	Risk factor premium liabilities
Personal property	15%	20%
Commercial property	10%	20%
Aircraft	20%	25%
Automobile – Liability	10%	15%
Automobile – Personal accident	10%	15%
Automobile – Other	15%	20%
Boiler and machinery	15%	20%
Credit	20%	25%
Credit protection	20%	25%
Fidelity	20%	25%
Hail	20%	25%
Legal expense	25%	30%
Liability	25%	30%
Other approved products	20%	25%
Surety	20%	25%
Title	15%	20%
Marine	20%	25%

4.4 Risk mitigation and risk transfer mechanisms - reinsurance

The risk of default for amounts recoverable from reinsurers arises from both credit and actuarial risk. Credit risk relates to the risk that the reinsurer will fail to pay the ceding reciprocal union what it is owed. Actuarial risk relates to the risk associated with the misassessment of the amount of the required provision.

4.4.1 Registered reinsurance

The risk factor applied to unpaid claims and unearned premiums recoverable from registered reinsurance agreements is treated as a combined weight under the MCT,

reflecting both the credit risk and the risk of variability or insufficiency of unpaid claims and unearned premiums (reference Section 6.1.3).

The balance sheet values used to calculate the risk requirement for reinsurance assets arising from registered reinsurance agreements may be reduced to a minimum of zero by:

- the funds held by the ceding reciprocal union for its exclusive benefit (e.g., funds withheld reinsurance) to secure the payment to the ceding reciprocal union by the reinsurer of the reinsurer's share of any loss or liability for which the reinsurer is liable under the reinsurance agreement; and
- any other liabilities of the ceding reciprocal union due to the reinsurer for which the ceding reciprocal union has a legal and contractual right of setoff against the amount recoverable from the reinsurer.

Total reinsurance assets by reinsurer cannot be negative. Acceptable collateral posted by a reinsurer under a registered reinsurance agreement may be recognized provided the conditions under Section 4.4.2.3 are met.

4.4.2 Unregistered reinsurance

4.4.2.1 Deduction from capital available

Rather than being applied a risk factor to cover the risk of default of the reinsurers, amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements, as reported on the balance sheet, are deducted from capital available to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers or acceptable collateral. Acceptable collateral is defined as guarantee instruments from assuming reinsurers and funds held to secure payment from assuming reinsurers. Section 4.4.2.3 outlines further conditions for using collateral to obtain credit for unregistered reinsurance agreements. Amounts payable to assuming reinsurers may be deducted from amounts receivable and recoverable only where there is a legal and contractual right of setoff against the assuming reinsurer.

The deduction is calculated in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns. The amount is the sum, for each of the unregistered reinsurance agreements, of the following calculation where the result is positive:

$$A + B + C - D - E - F - G$$

where:

- A: is the amount of unearned premiums ceded to the assuming reinsurer
- B: is the amount of outstanding losses recoverable from the assuming reinsurer
- C: is the amount of receivables from the assuming reinsurer
- D: is the amount of payables to the assuming reinsurer
- E: is the amount of non-owned deposits or other assets held as security from the assuming reinsurer as a guarantee instrument for reinsurance
- F: is the amount of funds held to secure payment from the assuming reinsurer
- G: is the amount of acceptable letters of credit held as security from the assuming reinsurer

4.4.2.2 Required margin

The margin for unregistered reinsurance is calculated in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns and reported on the "Reinsurance Ceded to Unregistered Insurers" line on the MCT calculation page of the Returns.

The margin is 20% of the ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements (collectively, "ceded policy liabilities"). The margin requirement for each unregistered reinsurance agreement may be reduced to a minimum of zero by payables to the reinsurer and acceptable collateral that are in excess of the amount of ceded policy liabilities and receivables from unregistered reinsurance agreements.

Transition period

Policy liabilities ceded under unregistered reinsurance agreements on or before December 31, 2019 and any associated new claims or development on incurred claims are subject to a 15% margin required until December 31, 2022, the end of the transition period. During the transition period, any ceded policy liabilities on business from direct policies, or assumed business with underlying direct policies, with an effective date of January 1, 2020 or later are subject to the 20% margin required. After the transition period, starting January 1, 2023, all ceded policy liabilities for all unregistered reinsurance agreements, including any remaining ceded policy liabilities that were subject to transition, are subject to the 20% margin required.

4.4.2.3 Collateral

A ceding reciprocal union is given credit for unregistered reinsurance where the reciprocal union obtains and maintains a valid and enforceable guarantee interest that has priority over any other security interest in assets of an unregistered reinsurer that are held in Canada, to secure the payment to the ceding reciprocal union by the reinsurer of the

reinsurer's share of any loss or liability for which the reinsurer is liable under the reinsurance agreement.

The collateral used to obtain credit for a specific unregistered reinsurance agreement must materially reduce the risk arising from the credit quality of the reinsurer. In particular, the instruments used may not be related party obligations of the unregistered reinsurer (i.e., obligations of the reinsurer itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates). With respect to the above three sources available to obtain credit, this implies that:

- to the extent that a ceding reciprocal union is reporting obligations due from a related party of the reinsurer as assets in its annual return, the ceding reciprocal union is precluded from taking credit for funds held to secure payment from the unregistered reinsurer;
- reinsurer's assets located in Canada in which a ceding reciprocal union has a valid and perfected first priority security interest under applicable law may not be used to obtain credit if they are obligations of a related party of the unregistered reinsurer;
- a letter of credit is not acceptable if it has been issued by a related party of the unregistered reinsurer.

Collateral must be available to the reciprocal union for a period of not less than the remaining term of the ceded liabilities in order to be valid towards obtaining credit for unregistered reinsurance. In cases where an arrangement contains a renewal provision for the ceding reciprocal union to maintain collateral for a part or the whole of the remaining term of ceded liabilities (e.g., additional fees or higher interest rate), the renewal provision should be included when determining the ceded reserves.

Letters of credit held as guarantee against unregistered reinsurance are considered a direct credit substitute and are subject to risk factors based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (reference Section 6.2). Where a letter of credit is issued or confirmed by a related enterprise of a ceding insurer, no reduction in capital required is permitted.

Guarantee instruments other than letter of credits, such as non-owned deposits, held as guarantee against unregistered reinsurance, are subject to the same risk factors as those applied to similar assets owned by the reciprocal union (reference Sections 5.3 and 6.1).

Capital requirements for collateral associated with unregistered reinsurance are calculated on an aggregate basis using applicable risk factors, on the total amount of acceptable collateral from each reinsurer.

However, acceptable collateral that is greater than the unregistered reinsurance requirements is considered excess collateral and is not subject to capital requirements. Where appropriate, the total amount of capital required for the collateral is pro-rated in order to exclude capital otherwise required on the excess portion of collateral.

Two steps are required to compute excess collateral and arrive at a reduction in capital required for excess collateral.

Step 1: Computation of excess collateral

Reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements	Amount (\$)
Unearned premiums ceded to assuming reinsurer	100
Outstanding losses recoverable from assuming reinsurer	500
20% margin on ceded policy liabilities ¹⁷	120
Receivable from assuming reinsurer	40
Payable to assuming reinsurer	(20)
Unregistered reinsurance exposure	740
Collateral required to reduce margin required to 0 (500 + 100) x 120% + 40 – 20	740
Non-owned deposits	1,000
Funds held	100
Letters of credit	100
Total collateral	1,200
Excess collateral (no capital required on this amount) 1,200 – 740	460

The amount of excess collateral should be calculated separately for each individual reinsurer and then added together.

Step 2: Reduction in capital required for excess collateral

Using the above example, the ratio of $0.38 \times (460/1,200)$ should be applied to the total amount of capital required for collateral, in order to calculate the capital requirement for collateral excluding the excess portion. The calculation is provided in the following table.

¹⁷ For ceded policy liabilities that are subject to the transition under Section 4.4.2.2, a margin of 15% will apply until December 31, 2022.

	Collateral amount	Risk factor	Total capital required	Proportional allocation of excess collateral	Reduction in capital required for excess collateral
	(01)	(02)	(03) = (01) x (02)	(04)	(05) = (03) x (04)
Letters of credit (AA rating ≤1 year)	\$100	0.25%	\$0.25		
Non-owned deposits (AAA bonds ≤1 year)	\$500	0.25%	\$1.25		
Non-owned deposits (AA bonds >1 year ≤5 years)	\$500	1.00%	\$5.00		
Funds held (demand deposits)	\$100	0.25%	\$0.25		
Total	\$1,200		\$6.75	0.38	\$2.57

The capital requirements for acceptable collateral, less the excess, are reported as part of capital required for credit risk (reference Chapter 6).

Letters of credit

The limit on the use of letters of credit to obtain capital credit for unregistered reinsurance is 30% of ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements. This limit is applied in the aggregate and not against individual reinsurance exposures.

Non-owned deposits from reinsurers received as security

Deposits from reinsurers received under unregistered reinsurance agreements and that are “not owned” by the reciprocal union, including deposits held in trust on behalf of reinsurers, are not to be reported on the reciprocal union's balance sheet. Details of these deposits must also be reported in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns.

Non-owned deposits held as security on behalf of an unregistered reinsurer must be valued at market value as at the end of the statement year, including the amount of investment income due and accrued respecting these deposits.

Funds held as security against unregistered reinsurance

Cash and securities received to secure payment from unregistered reinsurance agreements that have been co-mingled with the reciprocal union's own funds should be reported on the reciprocal union's balance sheet in the appropriate asset categories and will be subject to the corresponding risk factors. Funds held include the reinsurance premiums withheld by the ceding reciprocal union, as specified in the reinsurance agreement. Details of funds held must be reported in the unregistered reinsurance exhibit of the P&C Returns. The reinsurance agreement must clearly provide that, in the event of the ceding reciprocal union's or reinsurer's insolvency, the funds withheld must form part of the property of the ceding reciprocal union's general estate.¹⁸

In order for a ceding reciprocal union to obtain credit for funds held under a funds withheld reinsurance agreement, the agreement must not contain any contractual provision that would require payment of funds withheld to the reinsurer, other than those funds that, together with other forms of acceptable collateral, if any, are in excess of the ceded policy liabilities and the margin required for unregistered reinsurance, before all subject policies have expired and all claims settled. (e.g., an acceleration clause). Furthermore, the ceding reciprocal union may not provide non-contractual or implicit support, or otherwise create or sustain an expectation that any funds withheld could be paid to the reinsurer, other than those funds that, together with other forms of acceptable collateral, if any, are in excess of the ceded policy liabilities and the margin required for unregistered reinsurance, before all subject policies have expired and all claims settled.

4.5 Self-insured retentions

Self-insured retentions (SIRs) represent the portion of a loss that is payable by the policyholder. In some cases, SIRs may be included in the policy declaration or in an endorsement to the policy, stipulating that the policy limit applies in excess of the SIR.

To admit SIRs recoverable for regulatory capital purposes, the AMF must be satisfied with the collectability of recoverables, and may require collateral to ensure collectability. For example, collateral may be required when it is deemed that there is an excessive concentration of SIRs owed by any one debtor.

Letters of credit and other acceptable securities may be used as collateral for SIRs. Collateral used may not be related party obligations of the policyholder (i.e., obligations of the policyholder itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates); in such cases, no reduction in capital required is permitted.

Letters of credit for SIRs are considered a direct credit substitute and are subject to a risk factor based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (subject to the provision for excess guarantees) (reference Section 6.2). Risk factors for collateral other than letters of credit are the same as those applied to similar assets owned by the reciprocal union (reference Chapters 5 and 6).

¹⁸ This requirement only applies to reinsurance agreements coming into force on or after January 1, 2018, or that will be renewed after that date.

4.6 Earthquake risk exposure

The quantification of earthquake risk exposure for regulatory capital purposes is an integral part of risk insurance assessment. The framework to be used for assessing reciprocal unions' capacity and financial preparedness to meet contractual obligations that may arise from a major earthquake is set out in the sections below.

By definition, the amount of earthquake reserves includes the Earthquake Premium Reserve (EPR) and the Earthquake Reserve Component (ERC) and is added to total capital requirements for the purposes of the MCT as the target capital requirement. The earthquake reserve is to be set using the following formula:

$$\text{Earthquake Reserves at target level} = (\text{EPR} + \text{ERC}) \times 1.25$$

where:

$$\text{ERC (Section 4.6.5)} = \{ \text{Earthquake Risk Exposure (Section 4.6.3)} - \{ \text{Financial Resources (Section 4.6.4)} \} \}$$

$$\text{ERC} \geq 0$$

In the case where the EPR is not used as part of financial resources to cover the earthquake risk exposure, i.e., the reciprocal union has enough financial resources to cover its earthquake risk exposure without the voluntary reserve, the EPR can be deducted from capital available instead of being added to total capital requirements.

4.6.1 Earthquake exposure data

The data required to run earthquake models go beyond the data traditionally used to rate insurance policies. As a result, improving data consistency, accuracy and completeness is one area where a reciprocal union's efforts can significantly reduce the uncertainty inherent in earthquake exposure measurement. Access to quality earthquake exposure data facilitates the management of this risk, and in particular through risk transfer, pricing and monitoring against limits as well as catastrophe modeling.

4.6.1.1 Data integrity and verification

A reciprocal union must commit to obtaining consistent, accurate and complete data for the purpose of estimating its exposure to earthquake risk. It needs to understand and place a high priority on the quality of data and its timely collection. Data quality needs to be considered within the context of the assumptions and requirements of the earthquake model(s) used. If necessary, new processes should be put in place to improve data quality.

Responsibilities for the accuracy of data should be clearly defined, both within the reciprocal union and in dealing with outside parties. For example, intermediaries such as brokers and agents are often responsible for data collection. In such a case, the reciprocal union should ensure that data collection meets the reciprocal union's quality standards.

As data quality is often impacted by a trade-off between completeness and accuracy, the reciprocal union should implement a quality control process around data collection and entry, including the adoption of criteria to measure data completeness and accuracy. Processes may include:

- scoring data quality at the time of underwriting;
- conducting remediation of sources providing inadequate data;
- developing and implementing safeguards to prevent or reduce data entry errors;
- investing in technology to improve data quality.

4.6.1.2 Data verification

Reciprocal unions must have processes in place to verify that their database is accurately reflecting all the data received. While the quality of individual risk data is often the key driver of overall data quality, an aggregate analysis and assessment of the overall data quality of a portfolio/group of risks may be the most appropriate approach when the reciprocal union has limited access to the underlying policy processing system.

4.6.1.3 Data limitations

The reciprocal union also needs to understand the data limitations and the scope of possible errors in the data. While complete and explanatory data are the objective, it will be difficult or impossible to achieve this in practice. The reciprocal union must therefore understand the possible impact of data limitations on the results projected by the model and make prudent adjustments to the model estimates.

Data should be subject to periodic review by individuals independent of those responsible for data collection and data quality. While the reciprocal union may use reinsurance brokers for this independent review, this work should extend beyond the regular review of data prior to submission to reinsurers to include a specific report that acknowledges that their work is being done to support the reciprocal union's compliance with this guideline. Although less frequent, external review of the reciprocal union's data management, quality and reporting can add value by providing independent benchmarking.

These reviews should cover the completeness and accuracy of the exposure data as well as the processes applied and the steps taken to achieve the desired quality level. In this regard, documentation of the testing and sign-off from the reviewers should be obtained. Testing, the goal of which should be to reduce errors and erroneous entry and transcription, could include:

- aggregating data by occupancy, type of construction and geocode of insured buildings and reviewing statistics such as the percentage of data with known attributes, the amount of bulk coding and the most frequently observed values;
- comparing year-to-year earthquake exposure changes;
- using historical loss experience to identify specific portfolio coding issues and behaviour against model construction and assumptions;

-
- running data quality sensitivity tests as a regular part of the portfolio risk analysis process and incorporating them into decision-making.

The portfolio exposure data and model results should be updated as appropriate.

4.6.2 Use of earthquake models

The probable maximum loss (PML) refers to the total value of losses which earthquake losses are very unlikely to exceed, or, put another way, the threshold dollar value of losses beyond which losses caused by a major earthquake are unlikely.

Reciprocal unions with material exposure to earthquake risk are required to use models to estimate their PML. Earthquake models include models licensed from various commercial vendors and maintained in-house or run by third parties on behalf of the reciprocal union or can be an internal estimation technique or model developed by the reciprocal union. Whichever model or estimation technique is used, the methodology chosen by the reciprocal union must meet the AMF's expectations.

Prudent use of catastrophe models to measure earthquake exposure risk is an important component of earthquake exposure risk management due to the high inherent uncertainty associated with catastrophe modeling. It is therefore critical that all users of the output of catastrophe models be aware of this uncertainty and consider using other risk management techniques, such as risk limits, risk transfer and risk avoidance.¹⁹ In this context, references to these alternatives are as important as the guidance on the use of catastrophe models.

4.6.2.1 Use of models

The AMF expects reciprocal unions to utilize sound earthquake models as part of their earthquake exposure management. Considering that the earthquake-related PMLs are derived from a complex set of variables and related assumptions, catastrophe models are an essential tool in providing a systematic approach to such estimates.

However, while earthquake models continue to be refined as new information and data emerge, they still present significant limitations and a high degree of inherent uncertainty. This uncertainty is demonstrated by the material differences observed when model estimates are compared with actual events and with the wide range of results from model to model. Nevertheless, when users appropriately consider model limitations and uncertainties, they provide a valid basis for PML estimation.

4.6.2.2 Sound practices for use

Earthquake models are available through a variety of means. They may be licensed from various commercial vendors and maintained in-house or run by third parties, such as a reinsurance broker, on behalf of the reciprocal union. It is also possible for a reciprocal

¹⁹ For example, by using concentration limits by geography.

union to develop its own model. In any event, in order to ensure that earthquake models are appropriately used, reciprocal unions are expected to:

- adequately document their use, including how the use of earthquake models fits within their earthquake risk management process, including PML estimates and, where applicable, how models are used to monitor exposure accumulations and make underwriting decisions;
- understand current modelling alternatives and why the model used is appropriate for their insurance portfolio;
- have adequately qualified employees or a mandatary to appropriately run the models on a regular basis when earthquake models are used in-house;
- have a sound understanding of the key assumptions, methodologies and limitations underlying the model used, including:
 - how each setting impacts PML estimates. In this regard, reciprocal unions will need to justify, where applicable, why selected assumptions established and recommended in the model have been altered;
 - ability to handle related factors such as demand surge following a catastrophe, earthquake-related fires and business interruption;
 - how changes in portfolio characteristics influence PML variability;
 - modelled losses versus non-modelled losses;
- understand inherent model uncertainty and how this is addressed in determining capital adequacy and related reinsurance arrangements;
- ensure that the data and data granularity are appropriate for the model;
- be able, when more than one model is used and they produce materially different results, to explain the key reasons for the differences and their efforts to carry out the necessary adjustments, if any, to the parameterization of the particular model chosen as the basis for PML.

4.6.2.3 Model versions

While the use of an earthquake model is important, it represents only one element in a reciprocal union's risk management framework for earthquake exposure. While models continue to be refined, they retain inherent uncertainty. To better assess this uncertainty, reciprocal unions should consider the use of more than one model.

Reciprocal unions should implement material updates to commercially available models in a timely manner. More specifically, it is expected that within one year of the release of any material change in a model, the revised model will be used, or an explanation provided otherwise. Reciprocal unions are to identify in their documentation the model and version they are using.

When using vendor software to determine its PML, it is important for a reciprocal union to understand the model as well as its purpose, functionalities and limitations. The model documentation should provide sufficient detail to understand the mathematical basis, model methodology, parameters, limitations and specific reciprocal union modelling refinements and changes used.

Where an earthquake model has been developed in-house, it is expected to be updated on a regular basis and periodically tested for functionality and reasonableness of results against other commercially available models.

4.6.2.4 Model validation

Model validation provides important information on the performance of models.

An important element of this process is to ensure that the model properly captures risks based upon actual events. This analysis should demonstrate that, over a sufficient historical period, the model-based measurement of capital is consistent with actual losses.

To the extent that insufficient data exist to validate the model, an alternative solution should be found and developed to carry out a prudent and suitable validation of the model. For example, the reciprocal union could compare major historical earthquake events with the losses produced by similar events in the model and assess any divergences. Given the limited number of earthquakes in Québec and more broadly in Canada, it may be helpful to consider the lessons learned from earthquake events in other parts of the world.

The reciprocal union could also compare the cost of modelled tail losses with market prices for equivalent reinsurance coverage. This test is not a validation of the model per se but, rather, may serve as a starting point for further investigation. An outcome might be that the risk is treated more conservatively by the market than the model would show.

The adjustments and refinements of model parameters, including loadings for non-modelled risks and costs, should be robust and be reflected in the model validation.

As well, the model validation process should be well documented, and should clearly identify any limitations of the model or the data. As necessary, material deficiencies and major shortcomings should be indicated and should be discussed in terms of mitigation.

4.6.3 Measurement of earthquake risk exposure

Gross PML, which is the PML amount **after** deductibles but **before** catastrophic and other reinsurance protection, is used for calculating earthquake risk exposure for regulatory purposes. In this section, PML refers to a dollar amount that includes adjustments for data quality, non-modelled exposures and model uncertainty.²⁰

While models are an essential tool for assisting reciprocal unions in the management of their earthquake exposures, they are limited in their capabilities. This creates a significant

²⁰ The PML amount corresponds to the worldwide exposure.

degree of uncertainty in their results. As such, while reciprocal unions are required to develop PML estimates in accordance with this principle, they are also encouraged to consider other exposure limitation techniques, such as concentration limits by geography and restrictions regarding building occupancy and construction type.

4.6.3.1 Model approach

Data quality

The reciprocal union needs to understand the possible impact of data limitations on the results projected by a model and to make prudent adjustments to the model estimates. While upward PML adjustments may be necessary for offsetting some data shortcomings, it should be understood that a large adjustment to the PML for overcoming such a deficiency is not a substitute for appropriate quality data capture and processing at source.

Non-modelled exposures and risks

Many risks cannot be adequately considered, or are difficult to adequately consider, within an earthquake model. Accordingly, the AMF expects reciprocal unions to take an inventory of exposures and risks relevant to their business and identify those that are not included in the model used. These non-modelled exposures and risks may include:

- exposure growth between the date of the data and the end of the relevant period of exposure;
- business interruption;
- other insurance classes, such as automobile and marine insurance;
- claims settlement expenses;
- insufficient insurance;
- guaranteed replacement costs;
- increased risk of seismic shock after a major earthquake;
- blanket coverage and coverage extensions or clauses, such as debris removal.

These exposures and risk factors may be relatively small individually, however, their accumulation may be significant and need to be considered as part of a reciprocal union's PML.

Model uncertainty

Models calculate PML by converting, from a given location, estimates of ground motion to damage levels, leading to secondary uncertainty. Most vendor models now automatically recognize this uncertainty in generating results. There are other factors and sets of assumptions in the earthquake models that are in a continuous process of being updated and refined. When considering its PML as estimated by the model as a measure of the potential financial impact of an earthquake on the reciprocal union, the reciprocal union

needs to consider factoring in a margin of safety to reflect the uncertainty of these additional assumptions.

Exposure to multiple regions

PMLs have historically and to date been based on the larger of the PMLs for British Columbia or Québec, the two provinces with the greatest exposure to earthquake risk, to ensure compliance with capital requirements. Although this approach is acceptable for insurers operating in only one of these provinces, which is the case for most Québec incorporated insurers, this approach ignores earthquake exposure elsewhere, which can have a material impact on the modelled tail losses. The traditional approach could therefore understate the PML for insurers. The AMF therefore expects reciprocal unions to take account of risk which may result from exposure to more than one region.

Calculation of exposure

The AMF expects reciprocal unions to continue to progress to a 500 year PML from earthquakes, as defined below, by 2022. Consequently, the AMF expects a reciprocal union to meet a test of financial preparedness for a 500 year return period country-wide earthquake event by no later than the end of fiscal year 2022. This requirement can be determined as follows:

$$\text{Country – wide PML500} = (\text{East Canada PML500}^{1.5} + \text{West Canada PML500}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}}$$

where:

- *East Canada PML500* refers to a one in 500 year Eastern Canada event, which represents the 99.8th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business, etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;
- *West Canada PML500* refers to a one in 500 year Western Canada event, which represents the 99.8th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business, etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.

Recognizing the impact resulting from the new country-wide PML500 requirement, reciprocal unions may continue to phase-in their increased earthquake risk exposure until 2022 using the following formula:

$$\text{Country-wide PML (Year)} = \text{Country-wide PML500} \times (\text{Year} - 2014)/8 + \text{MAX} [\text{East Canada PML420}, \text{West Canada PML420}] \times (2022 - \text{Year})/8$$

where:

- *Year* is the current reporting year²¹ (subject to a maximum of 2022);
- *East Canada PML420* refers to a one in 420 year Eastern Canada event, which represents the 99.76th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business, etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;
- *West Canada PML420* refers to a one in 420 year Western Canada event, which represents the 99.76th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business, etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.

4.6.3.2 Standard approach

Reciprocal unions should use the standard formula for calculating their PML if:

- the reciprocal union does not use an earthquake model for calculating its PML; or
- an earthquake risk exposure estimation technique or model is not to the AMF's satisfaction.

The standard formula is therefore defined as:

$$\text{Country-wide PML} = \text{MAX (East Canada PTIV, West Canada PTIV)}$$

where:

PTIV: is the property total insured value for earthquake risk exposure after applicable policyholder deductibles, which includes building, contents, outbuildings, additional living expenses and business interruption.

4.6.4 Financial resources

A reciprocal union must have adequate financial resources to cover its earthquake risk exposure calculated in Section 4.6.3. Financial resources that can be used to support the insurer's earthquake risk exposure include:

- capital and surplus:
 - Reciprocal unions can count up to a maximum of 10% of capital and surplus as part of their financial resources to cover their earthquake risk exposure. This maximum limit is subject to the AMF's discretion and can be lowered to an amount less than 10% of capital and surplus.

²¹ Current reporting year is the financial reporting year being filed.

-
- The amount of capital and surplus corresponds to a maximum of 10% of total equity as at the end of the reporting period being filed.
 - earthquake premium reserve:
 - The earthquake premium reserve (EPR) is the voluntary accumulation of earthquake premiums. This amount must not exceed the country-wide PML500.
 - In the case where the earthquake coverage premium is implicitly included in an overall policy premium, the reciprocal union should be able to demonstrate the reasonableness of the premium allocation specifically attributed to earthquake coverage. As an example, in the case of catastrophic reinsurance coverage not specific to earthquake risk, an allocation of the premium amount must be made and the reasonableness of the reinsurer's premium allocation must be demonstrated.
 - Any earthquake premium contributed to the EPR must remain in the EPR unless there is a material decrease in the exposure. The AMF reserves the right to require information on any decrease in the ERC.
 - Should an earthquake occur and trigger claims, reciprocal unions would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The EPR component would be reduced by an amount equal to the claims reserves.
 - Any reduction in the EPR should be brought back into unappropriated surplus immediately.
 - The EPR is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.
 - reinsurance coverage:
 - While most insurers will use a catastrophe reinsurance treaty, other reinsurance, such as a surplus, quota share or excess of loss (per risk or aggregate) treaty may provide substantial coverage for some insurers. When a reciprocal union includes non-catastrophe reinsurance in its determination of available financial resources, it needs to be prepared to demonstrate that it has appropriately considered per event limits and other circumstances, terms and conditions that could exhaust coverage provided by these other types of reinsurance. In the case of whole account excess of loss reinsurance, reciprocal unions may need to use a full stochastic model.
 - The estimated reinsurance coverage available should be based on reinsurance in force on the day immediately following the end of the financial reporting period and should be equal to an amount of reinsurance collectable for a loss of the size of the PML, net of retention (e.g., policies in force on July 1 for MCT calculations as on June 30).
 - capital market financing:

-
- A reciprocal union can enter into innovative financing transactions designed to hedge its risk for a catastrophic event. In some cases, these are standby capital market financing facilities that become operative when a catastrophe occurs. Prior supervisory approval from the AMF is required before these instruments can be recognized as a financial resource in the calculation of the earthquake risk formula.

4.6.5 Earthquake reserve component

The earthquake reserve component (ERC) is an additional component used to cover a reciprocal union's earthquake risk exposure not covered by the financial resources. The formula to compute the ERC is as follows:

$$\text{ERC} = \{ \text{Country-wide PML500} \times (\text{Year} - 2014) / 8 + \text{MAX} [\text{East Canada PML420}, \text{West Canada PML420}] \times (\text{2022} - \text{Year}) / 8 \} \\ - \text{capital and surplus} - \text{reinsurance coverage} - \text{capital market financing} - \text{EPR}$$

- Should an earthquake occur and trigger claims, reciprocal unions would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The ERC component would be reduced after the EPR, by an amount equal to the claims reserves.
- Any reduction in the ERC should be brought back into unappropriated surplus immediately.
- The ERC is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.

4.7 Other classes

Mortgage insurance

Consult the AMF.

Chapter 5. Market risk

Market risk arises from potential changes in rates or prices in various markets such as for interest rates, foreign exchange rates, equities, real estate, and other market risk exposures. Exposure to this risk results from trading, investing, and other business activities, which create on- and off-balance sheet positions.

Investments in mutual funds or other similar assets must be broken down by type of investment (bonds, preferred shares, common shares, etc.) and assigned the appropriate risk factor relating to the investment. If the information available on an investment is not broken down, then the factor of the riskiest asset held in the fund is assigned to the entire investment.

5.1 Interest rate risk

Interest rate risk represents the risk of economic loss resulting from market changes in interest rates and the impact on interest rate sensitive assets and liabilities. Interest rate risk arises due to the volatility and uncertainty of future interest rates.

Assets and liabilities whose value depends on interest rates are affected. Interest rate sensitive assets include fixed income assets. Interest rate sensitive liabilities include those for which the values are determined using a discount rate.

To compute the interest rate risk margin, a duration and an interest rate shock factor are applied to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities. The interest rate risk margin is the difference between the change in the value of interest rate sensitive assets and the change in the value of interest rate sensitive liabilities, taking into account the change in the value of recognized interest rate derivative contracts, as appropriate.

The components used to calculate the interest rate risk margin are as follows.

5.1.1 Interest rate sensitive assets

The interest rate sensitive assets to be included in the calculation of the interest rate margin requirement are those for which their fair value will change with movements in interest rates. Although certain assets, for example loans and bonds held to maturity, may be reported on the balance sheet on an amortized cost basis, their economic value, and changes in that value, are to be considered for interest rate risk margin purposes. Interest rate sensitive assets include the following:

- term deposits and other similar short-term securities (excluding cash);
- bonds and debentures;
- commercial paper;
- loans;
- mortgages (residential and commercial);
- mortgage-backed and asset-backed securities (MBS and ABS);

-
- preferred shares;
 - interest rate derivatives held for other than hedging purposes.

Assets in mutual funds and other similar assets that are interest rate sensitive are to be included in the determination of the fair value of the reciprocal union's total interest rate sensitive assets.

Other assets, such as cash, investment income due and accrued, common shares and investment properties, are not to be included in the determination of the value of interest rate sensitive assets. Such assets are assumed for interest rate risk margin determination purposes to be insensitive to movements in interest rates.

5.1.2 Interest rate sensitive liabilities

The interest rate sensitive liabilities to be included in the calculation of the interest rate risk margin are those for which their fair value will change with movements in interest rates. The following liabilities are considered sensitive to interest rates and are to be included:

- net unpaid claims and adjustment expenses;
- net premium liabilities;
- liabilities owing to reinsurers under a funds withheld reinsurance arrangement.

The reciprocal union must obtain the AMF's approval in order to be able to consider other liabilities in the calculation of the interest rate risk margin.

Net unpaid claims and adjustment expenses, which include PfAD, are net of reinsurance, salvage and subrogation, and self-insured retentions. Net premium liabilities, which also include PfAD, are after reinsurance recoverables.

5.1.3 Allowable interest rate derivatives

Interest rate derivatives are those for which the cash flows are dependent on future interest rates. They may be used to hedge a reciprocal union's interest rate risk and as such may be recognized in the determination of the margin required for interest rate risk, subject to the conditions below.

Only plain-vanilla interest rate derivatives that clearly serve to offset fair value changes in a reciprocal union's capital position due to changes in interest rates may be included in the interest rate risk calculation. Plain-vanilla interest rate derivative instruments are limited to the following:

- interest rate and bond futures;
- interest rate and bond forwards;
- single-currency interest rate swaps.

Other interest rate derivatives, including interest rate options, caps and floors are not considered plain-vanilla and may not be recognized in the determination of the interest rate risk margin.

Reciprocal unions must understand the interest rate hedging strategies that they have in place and be able to demonstrate to the AMF, upon request, that the underlying hedges decrease interest rate risk exposure and that the addition of such derivatives does not result in overall increased risk. For example, reciprocal unions are expected to be able to demonstrate that they have defined the hedging objectives, the class of risk being hedged, the nature of the risk being hedged and the hedge horizon and have considered other factors, such as the cost and liquidity of hedging instruments. In addition, the ability to demonstrate an assessment, retrospectively or prospectively, of the performance of the hedge would be appropriate. If the reciprocal union cannot demonstrate that the derivatives result in decreased overall risk, then additional capital may be required. Reciprocal unions that are in this situation should contact the AMF for details.

Derivatives used for hedging a reciprocal union's interest rate risk are subject to credit risk requirements. Refer to Section 6.2 for further details.

5.1.4 Duration of interest rate sensitive assets and liabilities

Reciprocal unions are required to calculate the duration of the interest rate sensitive assets and liabilities for the purpose of the interest rate risk capital requirement calculation. The duration of an asset or a liability is a measure of the sensitivity of the value of the asset or liability to changes in interest rates. More precisely, it is the percentage change in an asset or liability value given a change in interest rates.

The calculation of duration for an asset or liability will depend on the duration measure chosen and whether the cash flows of the asset or liability are themselves dependent on interest rates. Modified duration is a duration measure in which it is assumed that interest rate changes do not change the expected cash flows. Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows.

A reciprocal union may use either modified duration or effective duration to calculate the duration of its assets and liabilities. However, the duration methodology chosen should apply to all interest rate sensitive assets and liabilities under consideration and the same methodology must be used consistently from year to year (i.e., "cherry-picking" is not permitted).

The cash flows associated with interest rate derivatives are sensitive to changes in interest rates and therefore the duration of an interest rate derivative must be determined using effective duration. In particular, if a reciprocal union has interest rate derivatives on its balance sheet that lie within the scope of Section 5.1.3, then it must use effective duration for all of its interest rate sensitive assets and liabilities.

The portfolio duration (modified or effective) can be obtained by calculating the weighted average of the duration of the assets or the liabilities in the portfolio.

The dollar duration of an asset or liability is the change in dollar value of an asset or liability for a given change in interest rates.

5.1.4.1 Modified duration

Modified duration is defined as the approximate percentage change in the present value of cash flows for a 100 basis point change in the annually compounded yield rate, assuming that expected cash flows do not change when interest rates change.

Modified duration can be written as:

$$\text{Modified duration} = \frac{1}{(1+\text{yield}/k)} \times \frac{\sum t \times \text{PVCF}_t}{k \times \text{Market Value}}$$

where:

k : number of periods, or payments, per year (e.g., $k = 2$ for semi-annual payments and $k = 12$ for monthly payments)

yield: periodically compounded yield to maturity of the cash flows

PVCF_t : present value of the cash flow at time t discounted at the yield rate

5.1.4.2 Effective duration

Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows. Although modified duration will give the same estimate of the percentage fair value change for an option-free series of cash flows, the more appropriate measure for any series of cash flows with an embedded option is effective duration.

Effective duration is determined as follows:

$$\text{Effective duration} = \frac{\text{fair value if yields decline} - \text{fair value if yields increase}}{2 \times (\text{initial price}) \times (\text{change in yield in decimal})}$$

Denoting:

Δy : change in yield in decimal

V_0 : initial fair value

V_- : fair value if yields decline by Δy

V_+ : fair value if yields increase by Δy

Then, effective duration is as follows:

$$\frac{V_0 - V_1}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

5.1.4.3 Portfolio duration

The duration of a portfolio of interest rate sensitive assets or liabilities is to be determined by calculating the weighted average of the duration of the assets or liabilities in the portfolio. The weight is the proportion of the portfolio that a security comprises. Mathematically, a portfolio's duration is calculated as follows:

$$w_1D_1 + w_2D_2 + w_3D_3 + \dots + w_KD_K$$

where:

w_i : fair value of security i / fair value of the portfolio

D_i : duration of security i

K : number of securities in the portfolio

5.1.4.4 Dollar fair value change

Modified and effective duration are related to percentage fair value changes. The interest rate risk capital requirements depend on determining the adjustment to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities for dollar fair value changes. The dollar fair value change can be measured by multiplying duration by the dollar fair value and the number of basis points (in decimal form). In other words:

Dollar fair value change = Dollar fair value change = duration x dollar fair value x interest rate change (in decimal)

5.1.5 Duration of allowable interest rate derivatives

Effective duration is the appropriate measure that should be used when assets or liabilities have embedded options. For portfolios with eligible plain-vanilla interest rate derivatives, reciprocal unions should be using effective dollar duration²² because they are hedging the dollar interest rate risk exposure.

Example 5-1: Effective dollar duration of a swap

Assuming a reciprocal union has a longer duration for its interest rate sensitive assets and a shorter duration for its interest rate sensitive liabilities, the current dollar duration position of the reciprocal union, prior to taking into consideration any interest rate derivatives, is effectively as follows:

²² Effective dollar duration is the fair value change in dollars for a unit change in the yield (per one percentage point or per one basis point).

$$\text{Effective dollar duration of the reciprocal union} = \text{dollar duration of assets} - \text{dollar duration of liabilities} > 0$$

The reciprocal union enters into a single-currency interest rate swap in which it pays fixed-rate and receives floating-rate. The dollar duration of a swap for a fixed-rate payer can be broken down as follows:

$$\text{Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer} = \text{effective dollar duration of a floating-rate bond} - \text{effective dollar duration of a fixed-rate bond}$$

Assuming the dollar duration of the floater is near zero, then:

$$\text{Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer} = 0 - \text{effective dollar duration of a fixed-rate bond}$$

The dollar duration of the swap position is negative; therefore, adding the swap position reduces the reciprocal union's dollar duration of assets and moves the reciprocal union's overall dollar duration position closer to zero.

5.1.6 Interest rate risk margin

The interest rate risk margin is determined by measuring the economic impact on the reciprocal union of a Δy change in interest rates. The Δy interest rate shock factor is 1.25% ($\Delta y = 0.0125$).

- (A) The estimated change in the interest sensitive asset portfolio for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

$$\text{Dollar fair value change of the interest rate sensitive asset portfolio} = (\text{Duration of interest rate sensitive asset portfolio}) \times \Delta y \times (\text{Fair value of interest rate sensitive asset portfolio})$$

- (B) The change in the interest rate sensitive liabilities for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

$$\text{Dollar fair value change of the interest rate sensitive liabilities} = (\text{Duration of interest rate sensitive liabilities}) \times \Delta y \times (\text{Fair value of interest rate sensitive liabilities})$$

- (C) The change in the allowable interest rate derivatives for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

$$\text{Effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives portfolio} = \text{Sum of the effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives for a } \Delta y \text{ increase in interest rates}$$

-
- (D) The capital requirement for an interest rate increase of Δy is determined as the greater of zero and $A - B + C$.
- (E) Steps A through C are repeated for an interest rate decrease of Δy (i.e., $-\Delta y$) and the capital requirement for an interest rate decrease of Δy is the greater of zero and $A - B + C$.
- (F) The interest rate risk margin is then determined as the maximum of D or E.

5.2 Foreign exchange risk

The foreign exchange risk margin is intended to cover the risk of loss resulting from fluctuations in currency exchange rates and is applied to the entire business activity of the reciprocal union.

5.2.1 General requirements

Two steps are necessary to calculate the foreign exchange risk margin. The first is to measure the exposure in each currency position. The second is to calculate the capital requirement for the portfolio of positions in different currencies.

The foreign exchange risk margin is 10% of the greater of:

- the aggregate net long positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used;
- the aggregate net short positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used.

Effective allowable foreign exchange rate hedges are limited to plain-vanilla foreign currency derivatives such as futures and forward foreign currency contracts and currency swaps.

Assets in mutual funds and other similar assets that are denominated in a foreign currency are to be included in the calculation to determine the capital requirement for each currency position. In cases where a claim liability is recorded in Canadian dollars but the settlement of the claim will be made in a foreign currency, the liability must be included in the foreign exchange risk margin.

5.2.2 Foreign exchange risk margin

Step 1: Measuring the exposure in a single currency

The net open position for each currency is calculated by summing:

- the net spot position, defined as all asset items less all liability items denominated in the currency under consideration, including accrued interest and accrued expenses if they are subject to exchange rate fluctuations;

-
- the net forward position (i.e., all net amounts under forward foreign exchange transactions, including currency futures and the principal on currency swaps), valued at current spot market exchange rates or discounted using current interest rates and translated at current spot rates;
 - guarantees (and similar instruments) that are certain to be called and are likely to be irrecoverable;
 - net future income/expenses not yet accrued but already fully hedged (at the discretion of the reporting institution); and
 - any other item representing a profit or loss in foreign currencies.

Adjustments

For reciprocal unions with foreign operations, those items that are currently deducted from capital available in calculating the MCT ratio and are denominated in the corresponding currency may be excluded from the calculation of net open currency positions, to a maximum of zero.

For example:

- goodwill and other intangibles;
- interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures;
- non-allowable foreign exchange rate hedges that are not considered in capital available.

Carve-out

A reciprocal union with a net open long position in a given currency may reduce the amount of the net exposure, to a maximum of zero, by the amount of a carve-out, which is equivalent to a short position of up to 25% of the liabilities denominated in the corresponding currency.

Step 2: Calculating the capital requirement for the portfolio

The nominal amount (or net present value) of the net open position in each foreign currency calculated in Step 1 is converted at a spot rate into Canadian dollars. The gross capital requirement is 10% of the overall net open position, calculated as the greater of:

- the sum of the net open long positions; and
- the absolute value of the sum of the net open short positions.

Example 5-2

A reciprocal union has \$100 of U.S. assets and \$50 of U.S. liabilities and the spot exchange rate is 1.000.

-
- the net spot position, defined as assets less liabilities, is a long position of \$50;
 - the carve-out, using 25% of liabilities, is:
 - = 25% x \$50
 - = \$12.50
 - therefore, the foreign exchange risk margin is:
 - = 10% x MAX²³ ((net spot position - carve-out), 0)
 - = 10% x MAX ((\$50 – \$12.50), 0)
 - = 10% x \$37.50
 - = \$3.75

5.2.2.1 Allowable foreign currency hedges

Foreign currency derivatives are those for which the cash flows are dependent on future foreign exchange rates. They may be used to hedge a reciprocal union's foreign exchange risk and as such, may be recognized in the determination of the capital requirement for foreign exchange risk, subject to the following requirements.

Only effective hedges that offset the changes in fair value of the hedged item may be included in the foreign exchange risk calculation. The reciprocal union must be able to demonstrate to the AMF the effectiveness of its foreign exchange hedges.

Reciprocal unions with foreign currency derivatives on their balance sheet must be able to demonstrate that the addition of such derivatives does not result in increased risk. If they cannot demonstrate that the derivatives do not result in increased risk, then the AMF may require additional capital.

Only plain-vanilla foreign currency derivatives may be recognized in the calculation of the foreign exchange capital requirement. Plain-vanilla foreign currency derivative instruments are limited to the following:

- futures foreign currency contracts;
- forward foreign currency contracts;
- currency swaps.

Other foreign currency derivatives, including options on foreign currencies, are not considered plain-vanilla and are not to be recognized in the determination of the foreign exchange risk margin.

Derivatives used for hedging a reciprocal union's foreign exchange risk are subject to credit risk requirements. Refer to Section 6.2 for further details.

²³ The carve-out can be used to reduce the net open long currency position to a minimum of zero.

5.2.2.2 Measurement of forward currency positions

Forward currency positions should be valued at current spot market exchange rates. It would not be appropriate to use forward exchange rates since they partly reflect current interest rate differentials. Reciprocal unions that base their normal management accounting on net present values are expected to use the net present values of each position, discounted using current interest rates and translated at current spot rates, for measuring their forward currency positions.

5.2.2.3 Accrued and unearned interest income and expenses

Accrued interest, accrued income and accrued expenses should be treated as a position if they are subject to exchange rate fluctuations. Unearned but expected future interest, income or expenses may be included, provided the amounts are certain and have been fully hedged by allowable forward foreign exchange contracts. Reciprocal unions must be consistent in their treatment of unearned interest, income and expenses and must have written policies covering the treatment. The selection of positions that are only beneficial to reducing the overall position will not be permitted for capital purposes.

5.2.2.4 Unregistered reinsurance

A separate component calculation must be performed for each group of liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement to a reinsurer that is backed by a distinct pool of assets, where the defining characteristic of the pool is that any asset in the pool is available to pay any of the corresponding liabilities.

Each calculation should take into consideration the ceded liabilities, the assets supporting them, and deposits placed by the reinsurer to cover the capital requirement for the ceded liabilities, if the deposits are in a currency different from the currency in which the ceded liabilities are payable to policyholders.

If some of the assets supporting the liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement are held by the ceding reciprocal union (e.g., funds withheld), the reciprocal union's corresponding liability should be treated as an asset in the calculation of the open positions for the ceded business.

Excess deposits placed by an unregistered reinsurer within a pool of supporting assets may be used to reduce the foreign exchange risk requirement for the corresponding ceded business to a minimum of zero. Any requirements not covered by excess deposits must be added to the ceding reciprocal union's own requirement.

5.3 Equity risk

Equity risk is the risk of economic loss due to fluctuations in the value of common shares and other equity securities.

5.3.1 Common shares and joint ventures

A 30% risk factor applies to investments in common shares and joint ventures in which a reciprocal union holds less than or equal to 10% ownership interest.

5.3.2 Futures, forwards and swaps

Equity futures, forwards, and swaps attract a 30% risk factor, which is applied to the market value of the underlying equity security or index. Where a swap exchanges a return on an equity security or index for a return on a different equity security or index, a 30% risk factor applies to the market value of both equity securities and indices for which the returns are being exchanged.

Example 5-3

A reciprocal union has entered into a one-year swap during which it will pay the 3-month Canadian Dollar Offered Rate (CDOR) plus fees, and receive the total return on a notional index of equities that was worth \$100 at the time of inception. The index of equities is currently worth \$110. A 30% equity risk capital charge will apply to \$110 for the long position in the index, but no capital will be required on the short position in the bond because such a position is not subject to a capital charge.

In addition to the capital requirements set out in this section, futures, forwards, and swaps are subject to credit risk requirements. Refer to Section 6.2 for further details.

5.3.3 Short positions

The capital requirements for short positions in common shares, equity futures, forwards, and swaps that do not wholly or partially offset a long equity position are determined by assuming the instrument is held long and then applying the corresponding risk factor. Common shares, futures, forwards, and swaps eligible for offset recognition and the corresponding capital treatment are described in Section 5.3.4.

5.3.4 Recognition of equity hedges

Equity futures, forwards, and swaps, as well as common shares can be used to wholly or partially hedge an equity exposure. Reciprocal unions may recognize qualifying equity hedges in the calculation of the capital requirements in accordance with Sections 5.3.4.1 and 5.3.4.2.

Reciprocal unions must document the equity hedging strategies employed and demonstrate that the hedging strategies decrease the overall risk. The documentation must be available for review, upon request. If the reciprocal union cannot demonstrate, to the AMF's satisfaction, that the hedging strategies result in decreased overall risk, then additional capital above that calculated per Sections 5.3.4.1 and 5.3.4.2 may be required, at the discretion of the AMF.²⁴

²⁴ A reciprocal union may contact the AMF to discuss the adequacy of its documentation and/or risk assessment to assess the likelihood or amount of potential additional capital that may be required.

For hedges to qualify, the instruments which make them up must be issued by an entity that:

- issues obligations which attract a 0% factor under Section 6.1.3; or
- is rated A- or higher (including clearing houses rated A- or higher).

5.3.4.1 Identical equity securities or indices

Long and short positions in exactly the same underlying equity security or index may be considered to be offsetting so that the capital requirements are calculated for the net exposure only. Individual instruments of portfolios that qualify for the capital treatment under Section 5.3.4.2 cannot be carved out of the portfolios to receive the capital treatment of Section 5.3.4.1.

Only common shares and plain-vanilla equity futures, forwards, and swaps can obtain the capital treatment under this section. Options and other exotic equity derivatives do not qualify for this treatment.²⁵

5.3.4.2 Closely linked equity securities or indices

A portfolio of common shares and equity futures, forwards, and swaps can be used to partially hedge the equity exposure of another portfolio of similar instruments. When the instruments contained in both portfolios are closely linked, instead of following the capital requirements set out in Sections 5.3.1, 5.3.2, and 5.3.3, reciprocal unions may calculate the capital requirements for the combined portfolios in the following manner:

$$(1 - \text{Correlation Factor}) \times 1.5 \times \text{MIN}(\text{market value of the portfolio of hedging instruments}, \text{market value of the portfolio of instruments being hedged})$$

The capital requirements set out above are capped at 60% of the minimum market value of both portfolios.

The difference between the market value of the two portfolios is not considered a hedged position and is subject to a 30% risk factor.

The Correlation Factor (CF) is derived by using:

$$CF = A \times (B/C)$$

where:

A: represents the historical correlation between the returns on the portfolio of instruments being hedged and the returns on the portfolio of hedging instruments

²⁵ An example of an exotic derivative would be one that has a discontinuous payoff structure.

-
- B: represents the minimum of (standard deviation of returns on the portfolio of instruments being hedged, standard deviation of returns on the portfolio of hedging instruments)
- C: represents the maximum of (standard deviation of returns on the portfolio of instruments being hedged, standard deviation of returns on the portfolio of hedging instruments)

The historical correlations and standard deviations must be calculated on a weekly basis, covering the previous 52-week period. The returns on each portfolio of hedging instruments used to calculate the components of the CF must be determined by assuming that the portfolio is held long. The returns on each portfolio must be measured net of additional capital injections, and must include the returns on each component of the portfolio. For example, the returns on both the long and short legs of a total return swap included in a portfolio must be reflected in the calculation of the CF.

The CF for the previous 52 weeks is required to be calculated for each of the past four quarters. The correlation factor is the lowest of the four CFs calculated and is used to calculate capital requirements.

In order for the portfolios to obtain the capital treatment set out in this section, the following conditions must be met:

- the instruments in both portfolios are limited to exchange-traded common shares, and plain-vanilla equity futures, forwards, and swaps where the underlying asset is an exchange-traded common share or an equity index. Options and other exotic equity derivatives do not qualify for this treatment. Portfolios that contain instruments other than those specified in this section will be subject to the capital treatment under Sections 5.3.1, 5.3.2, and 5.3.3;
- the CF is determined at the portfolio level. Individual instruments cannot be carved out of the portfolios and receive the capital treatment as per Section 5.3.4.1;
- the portfolios that are part of a hedging strategy must have been established at least two years prior to the reporting date. In addition, the hedging strategy and the active management strategy on which both portfolios are based must not have changed in the past two years prior to the reporting date.²⁶ Portfolios that have been established for at least two years but have undergone a change in the hedging strategy or active management strategy will attract a 30% risk factor.

Example 5-4

Suppose a portfolio of instruments is valued at \$200 and is paired with another portfolio of instruments as part of a qualifying equity hedge. Assuming that the second portfolio is

²⁶ For the purposes of this section, the hedging strategy and active management strategy together are deemed to be unchanged if the ex-ante equity risk profile of the combined portfolios is maintained. For example, the ex-ante equity risk profile is maintained if the combined beta is continuously targeted to be 0 (the hedging strategy), and if instrument selection is continuously based on the price-earnings ratio (the active management strategy).

worth \$190 and that the correlation factor between the two portfolios is 0.95, the total capital charge for both portfolios will be $\$190 \times 5\% \times 1.5 + \$10 \times 30\% = \$17.25$.

Portfolios recently established

Portfolios that were established less than two years prior to the reporting date attract the following capital treatment:

- no recognition of the equity hedge in the first year following the establishment of the portfolios (i.e., a 30% factor is applied to both portfolios); and
- in the second year, the sum of:
 - $T \times$ capital requirements for the combined portfolios using the correlation factor approach described in this section²⁷; and
 - $(1-T) \times$ capital requirements without recognition (as set out above).

where T equals 20%, 40%, 60%, and 80% in the first, second, third, and fourth quarter, respectively, of the second year following the establishment of the portfolios.

Example 5-5

Two portfolios (as part of an equity hedge), each equal to \$100, are established on April 1, 2016. On March 31, 2017, the capital charge for both portfolios will be $(30\% \times \$100 + 30\% \times \$100) = \$60$. On June 30, 2017, assuming that the Correlation Factor is 0.90, the combined portfolios will be subject to a capital charge of $(20\% \times 10\% \times 1.5 \times \$100 + 80\% \times 30\% \times 2 \times \$100) = \$51$.

5.4 Real estate risk

Real estate risk is the risk of economic loss due to changes in the value of a property or in the amount and timing of cash flows from investments in real estate.

Risk factor	Real estate
10%	Owner-occupied properties
20%	Held for investment purposes

For owner-occupied properties, the risk factor is applied to the value using the cost model, excluding any unrealized fair value gains (losses) resulting from the conversion to IFRS, or subsequent unrealized fair value gains (losses) due to revaluation.

²⁷ For the purposes of this calculation, the CF must be determined based on actual portfolio returns (i.e., portfolio returns up to the reporting date). Projected (simulated) returns cannot be used. The CF must be determined as the lowest of available 52 week CF given the actual history of portfolio returns. During the second year, the number of available 52 week CF will increase from one to four as time elapses.

5.5 Right-of-use assets

The risks associated with right-of-use assets are related to fluctuating market lease rates and contingent changes in the amount and timing of cash flows arising from early cancellation penalties and the costs associated with renegotiating or finding a new lease.

A 10% risk factor is applied to right-of-use assets, determined in accordance with applicable accounting principles and associated with leased properties occupied by the reciprocal union and with leased assets that fall into the "Other assets" category, for example, equipment.

A 20% risk factor is applied to right-of-use assets, determined in accordance with applicable accounting principles and associated with leases on properties used for investment purposes.

5.6 Other market risk exposures

Other market risk exposures include assets that fall into the "Other assets" category, for example, equipment, that are exposed to asset value fluctuations that may result in the value realized upon disposal being less than the balance sheet carrying value. A 10% risk factor applies to other assets as part of the total capital requirements for market risk.

Chapter 6. Credit risk

Credit risk is the risk of loss arising from a counterparty's potential inability or unwillingness to fully meet its contractual obligations due to the reciprocal union. Exposure to this risk occurs any time funds are extended, committed, or invested through actual or implied contractual agreements. Components of credit risk include loan loss/principal risk, pre-settlement/replacement risk and settlement risk. Counterparties covered by this guideline include issuers, debtors, borrowers, brokers, policyholders, reinsurers and guarantors.

All on- and off-balance sheet exposures are subject to a specific risk factor that either:

- corresponds to the external credit rating of the counterparty or issuer; or
- represents a prescribed factor determined by the AMF.

To determine the capital requirements for balance sheet assets, factors are applied to the balance sheet values or other specified values of these assets. To determine the capital requirements for off-balance sheet exposures, factors are applied to the exposure amounts determined according to Section 6.2. Collateral and other forms of credit risk mitigators may be used to reduce the exposure. No risk factors are applied to assets deducted from capital available (reference Section 3.3.1). The resulting amounts are summed to arrive at the credit risk capital requirements.

6.1 Capital requirements for balance sheet assets

For the purpose of calculating the capital requirements for credit risk, balance sheet assets should be valued at their balance sheet carrying amounts, with the following exceptions:

- loans carried at fair value under the fair value option, fair value hedge accounting, or available-for-sale accounting, which should be valued at amortized cost; and
- off-balance sheet exposures, which should be valued in accordance with Section 6.2.

6.1.1 Use of ratings

Many of the risk factors in this guideline depend on the external credit rating assigned to an asset or an obligor. In order to use a factor that is based on a rating, a reciprocal union must meet all of the conditions specified below.

Reciprocal unions may recognize credit ratings from the following rating agencies for MCT purposes:

- DBRS;
- Moody's Investors Service;
- Standard and Poor's (S&P);
- Fitch Rating Services.

-
- Kroll Bond Rating Agency (KBRA).

A reciprocal union must choose the rating agencies it intends to rely on and then use their ratings for MCT purposes consistently for each type of asset or obligation. Reciprocal unions are not authorized to select the assessments provided by different rating agencies with the sole intent to reduce their capital requirements.

Any rating used to determine a factor must be publicly available, i.e., the rating must be published in an accessible form and included in the rating agency's transition matrix. Ratings that are made available only to the parties to a transaction do not satisfy this requirement.

If a reciprocal union is relying on multiple rating agencies and there is only one assessment for a particular claim, that assessment should be used to determine the capital requirement for the claim. If there are two assessments from the rating agencies used by a reciprocal union and these assessments differ, the reciprocal union should apply the risk factor corresponding to the lower of the two ratings. If there are three or more assessments for a claim from a reciprocal union's chosen rating agencies, the reciprocal union should exclude one of the ratings that corresponds to the lowest risk factor, and then use the rating that corresponds to the lowest risk factor of those that remain (i.e., the reciprocal union should use the second-highest rating from those available, allowing for multiple occurrences of the highest rating).

Where a reciprocal union holds a particular securities issue that carries one or more issue-specific assessments, the capital requirement for the claim will be based on these assessments. Where a reciprocal union's claim is not an investment in a specifically rated security, the following principles apply:

- In circumstances where the borrower has a specific rating for an issued debt security, but the reciprocal union's claim is not an investment in this particular security, a rating of BBB- or higher on the rated security may only be applied to the reciprocal union's unrated claim if this claim ranks *pari passu* or senior to the rated claim in all respects. If not, the credit rating cannot be used and the reciprocal union's claim must be treated as an unrated obligation.
- In circumstances where the borrower has an issuer rating, this assessment typically applies to senior unsecured claims on that issuer. Consequently, only senior claims on that issuer will benefit from a BBB- or higher issuer assessment. Other unassessed claims on the issuer will be treated as unrated. If either the issuer or one of its issues has a rating of BB+ or lower, this rating should be used to determine the risk factor for an unrated claim on the issuer.
- Short-term assessments are deemed to be issue-specific. They can only be used to determine capital requirements for claims arising from the rated security. They cannot be generalized to other short-term claims, and in no event can a short-term rating be used to support a risk factor for an unrated long-term claim.
- Where the capital requirement for an unrated exposure is based on the rating of an equivalent exposure to the borrower, foreign currency ratings should be used for

exposures in foreign currency. Canadian currency ratings, if separate, should only be used to determine the capital requirements for claims denominated in Canadian currency.

The following additional conditions apply to the use of ratings:

- External assessments for one entity within a corporate group may not be used to determine the risk factor for other entities within the same group. This condition does not apply to assets held with a credit union that is a member of a federation within the meaning of the *Act respecting financial services cooperatives* (CQLR, chapter C-67.3).²⁸
- No rating may be inferred for an unrated entity based on assets that the entity possesses.
- In order to avoid the double counting of credit enhancement factors, reciprocal unions may not recognize credit risk mitigation if the credit enhancement has already been reflected in the issue-specific rating.
- A reciprocal union may not recognize a rating if the rating is at least partly based on unfunded support (e.g., guarantees, credit enhancement or liquidity facilities) provided by the reciprocal union itself or one of its associates.
- Any assessment used must take into account and reflect the entire amount of credit risk exposure a reciprocal union has with regard to all payments owed to it. In particular, if a reciprocal union is owed both principal and interest, the assessment must fully take into account and reflect the credit risk associated with repayment of both principal and interest.
- Reciprocal unions may not rely on unsolicited ratings in determining the risk factor for an asset, except where the asset is a sovereign exposure and a solicited rating is not available.

6.1.2 Variable credit risk factors

Various risk factors are applied to invested assets depending on the external credit ratings and the remaining term to maturity as outlined below.

Investments in mutual funds or other similar assets must be broken down by type of investment (bonds, preferred shares, etc.) and assigned the appropriate risk factor relating to the investment. If the information available on an investment is not broken down, then the factor of the riskiest asset held in the fund is assigned to the entire investment.

²⁸ To qualify for this exception, the reciprocal union must refer to a rating assigned to a financial services cooperative by a rating agency duly recognized under this guideline, which rating should be closely linked to the evaluation of the quality of the financial condition and the risk assessment of the credit unions that are members of the federation. If more than one financial services cooperative is assessed, the reciprocal union must apply the risk factor corresponding to the lowest rating.

6.1.2.1 Long-term obligations

- Long-term obligations, including term deposits, bonds, debentures and loans that are not eligible for a 0% risk factor, and that are not Canadian municipal bonds, have risk factors according to the following table:

Rating	Remaining term to maturity		
	One year or less	Greater than 1 year up to and including 5 years	Greater than 5 years
AAA	0.25%	0.5%	1.25%
AA+ to AA-	0.25%	1%	1.75%
A+ to A-	0.75%	1.75%	3%
BBB+ to BBB-	1.5%	3.75%	4.75%
BB+ to BB-	3.75%	7.75%	8%
B+ to B-	7.5%	10.5%	10.5%
Unrated	6%	8%	10%
Below B-	15.5%	18%	18%

- Bonds of Canadian municipalities only ²⁹ have risk factors according to the following table:

Rating	Remaining term to maturity		
	One year or less	Greater than 1 year up to and including 5 years	Greater than 5 years
AAA	0.125%	0.25%	0.625%
AA+ to AA-	0.125%	0.5%	0.875%
A+ to A-	0.375%	0.875%	1.5%
BBB+ to BBB-	0.75%	1.875%	2.375%
BB+ to BB-	1.875%	3.875%	4%
B+ to B-	3.75%	5.25%	5.25%
Unrated	3%	4%	5%
Below B-	7.75%	9%	9%

- Long-term obligations generally have an original term to maturity at issue of 1 year or more.
- Remaining term to maturity denotes the number of years from the reporting date until the maturity date.
- Reciprocal union may use effective maturity as an option for determining risk factors for investments in long-term obligations subject to a determined cash flow schedule. The following formula may be used to calculate effective maturity:

$$\text{Effective maturity (M)} = \frac{\sum t \times CF_t}{\sum CF_t}$$

where CF_t denotes the cash flows (principal, interest payments and fees) contractually payable by the borrower in period t .

- In cases where a reciprocal union elects not to calculate an effective maturity or if it is not feasible to do so using the above formula, the reciprocal union is required to use the maximum remaining time (in years) that the borrower is permitted to fully discharge its contractual obligation (principal, interest and fees) under the terms of the loan agreement. Normally, this would correspond to the nominal maturity or term to maturity of the instrument;

²⁹ For other municipal bonds, refer to the risk factors of the other long-term obligations.

- Where information is not available to determine the redemption/maturity of an asset, reciprocal unions must use the “Greater than 5 years” category for that asset.

6.1.2.2 Short-term obligations

- Short-term obligations, including commercial paper, that are not eligible for a 0% risk factor, have risk factors assigned according to the following table:

Rating	Factor
A-1, F1, P-1, R-1 or equivalent	0.25%
A-2, F2, P-2, R-2 or equivalent	0.5%
A-3, F3, P-3, R-3 or equivalent	2%
Unrated	6%
All other ratings, including non-prime and B or C ratings	8%

- Short-term obligations generally have an original term to maturity at issue of no more than 365 days.

6.1.2.3 Asset-backed securities

The category of asset-backed securities encompasses all securitizations, including mortgage-backed securities and collateralized mortgage obligations, as well as other exposures that result from the stratification or tranching of an underlying credit exposure. For exposures that arise as a result of securitizations, reciprocal unions should refer to Chapter 6 (rules related to securitization) of the capital base adequacy requirements guideline published by the AMF for financial services cooperatives, in order to determine whether there are functions provided (e.g., credit enhancement or liquidity facilities) that require capital for credit risk.

NHA residential mortgage-backed securities

Mortgage-backed securities that are guaranteed by the Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC) under the *National Housing Act* (NHA) carry a risk factor of 0% in recognition of the fact that CMHC commitments are legal obligations of the Government of Canada.

Other asset-backed securities

The capital requirements for all other asset backed securities are based on their external credit ratings. In order to use external credit ratings to determine capital requirements, the reciprocal union must satisfy all operational requirements for use of the ratings set out in the capital base adequacy requirements guideline published by the AMF for financial services cooperatives.

For asset-backed securities (other than resecuritizations) rated BBB or higher, the capital requirement is the same as the requirement specified in section 6.1.2.1 for a long-term obligation having the same rating and maturity as the asset-backed security. If an asset-backed security is rated BB, the reciprocal union may recognize the rating only if it is a third-party investor in the security. The credit risk factor for an asset-backed security (other than a resecuritization) rated BB in which the reciprocal union is a third-party investor is 300% of the requirement for a long-term obligation rated BB having the same maturity as the security.

The credit risk factors for short-term asset-backed securities (other than resecuritizations) rated A-3 or higher are the same as those in section 6.1.2.2 for short-term obligations having the same rating.

The credit risk factor for any resecuritization rated BBB or higher is 200% of the risk factor applicable to an asset-backed security having the same rating and maturity as the resecuritization.

The credit risk factor for all other asset-backed security not mentioned above (including unrated securities) is 60%.

6.1.2.4 Preferred shares

- Preferred shares risk factors should be assigned according to the following table:

Rating	Factor
AAA, AA+ to AA-, Pfd-1, P-1 or equivalent	3%
A+ to A-, Pfd-2, P-2 or equivalent	5%
BBB+ to BBB-, Pfd-3, P-3 or equivalent	10%
BB+ to BB-, Pfd-4, P-4 or equivalent	20%
B+ or lower, Pfd-5, P-5 or equivalent or unrated	30%

6.1.3 Fixed credit risk factors

0% Risk factor

- Cash held on the reciprocal union's own premises.
- Obligations of federal, provincial and territorial governments in Canada.³⁰
- Obligations of agents of the federal, provincial or territorial governments in Canada whose obligations are, by virtue of their enabling legislation, direct obligations of the parent government.

³⁰ Including securities, loans and accounts receivable.

-
- Obligations of sovereigns rated AA- or higher and their central banks.³¹
 - Obligations that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a government Grade entity eligible for a 0% risk factor including, for example, residential mortgages insured under the NHA or equivalent provincial mortgage insurance program, and NHA mortgage-backed securities that are guaranteed by the Canada Mortgage and Housing Corporation.
 - DPAAE, including DPAAE on commissions, premium taxes, etc.
 - Instalment premiums receivable (not yet due).
 - Any deductions from capital, including goodwill, intangible assets and interests in non-qualifying subsidiaries, associates, and joint ventures with more than 10% ownership interest.

0.25% Risk factor

- Demand deposits, certificates of deposit, drafts, cheques, acceptances and similar obligations that have an original maturity of less than three months, and that are drawn on regulated deposit-taking institutions subject to the solvency requirements of the Basel Framework.³²

0.70% Risk factor

- Insurance receivables from registered reinsurers.
- Accounts receivable from the Facility Association and the *Plan de répartition des risques* (PRR).

2.5% Risk factor

- Investment income due and accrued.
- Unearned premiums recoverable from registered reinsurers (reference Section 4.4.1).
- Unpaid claims and adjustment expenses recoverable from registered reinsurers (reference Section 4.4.1).

4% Risk factor

- First mortgages on one- to four-unit residential dwellings.

³¹ Sovereign obligations rated lower than AA- may not receive a factor of 0%, and are instead subject to the factor requirements in Section 6.1.2.

³² Where the maturity of the asset is longer than three months, the risk factor related to the credit rating of the regulated deposit-taking institution would apply instead.

5% Risk factor

- Accounts receivable, not yet due and outstanding less than 60 days, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including other receivables.³³
- Instalment premiums outstanding less than 60 days.

10% Risk factor

- Accounts receivable, outstanding 60 days or more, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including instalment premiums and other receivables.³⁴
- Commercial mortgages and other residential mortgages that do not qualify as first mortgages on one- to four-unit residential dwellings.
- Other investments not specified in this section or Section 5.5 as part of other market risk exposures, excluding derivative-related amounts. Capital requirements for derivative-related amounts included in other investments are set out in Section 6.2.
- Other assets not specified in this section or Section 5.5 as part of other market risk exposures, excluding other investments.

15% Risk factor

- Mortgages secured by undeveloped land (e.g., construction financing), other than land used for agricultural purposes or for the production of minerals. A property recently constructed or renovated will be considered as “under construction” until it is completed and 80% leased.

20% Risk factor

- Other recoverables (mainly salvage and subrogation) on unpaid claims.
- SIR recoverables not deducted from capital (reference Section 4.5).
- Assets held for sale (other than financial).³⁵

³³ Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

³⁴ Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

³⁵ 1) Alternatively, assets classified as held for sale may be re-consolidated (look-through approach) at the option of the reciprocal union. If this method is selected, any write-down made as a result of re-measuring the assets classified as held for sale at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell should be reflected in the MCT after re-consolidation. Any asset within a consolidated group that is deducted from capital available for MCT purposes should continue to be deducted from capital when it becomes an asset held for sale.

2) If the reciprocal union has elected to apply a 20% risk factor to assets held for sale instead of using the look-through approach, associated liabilities held for sale should be subject to the usual MCT treatment of liabilities as per Chapter 4.

45% Risk factor

- Loans or other forms of lending (bonds, debentures, mortgages, etc.) provided to non-qualifying (non-consolidated) subsidiaries, associates and joint ventures with more than a 10% ownership interest which are not considered as capital;

6.2 Capital requirements for off-balance sheet exposures

The capital required for off-balance sheet exposures such as structured settlements, letters of credit or non-owned deposits, derivatives and other exposures is calculated in a manner similar to the on-balance sheet assets in that the credit risk exposure is multiplied by a counterparty risk factor to arrive at the capital required. However, unlike most assets, the face amount of an off-balance sheet exposure does not necessarily reflect the true credit risk exposure. To approximate this exposure, a credit equivalent amount is calculated for each exposure. This amount, net of any collateral or guarantees, is then multiplied by a credit conversion factor. For letters of credit and non-owned deposits, the credit equivalent amount is the face value. The determination of the counterparty credit risk categories and the approach for determining the eligibility of collateral and guarantees is the same as it is for other assets. For letters of credit and non-owned deposits, the counterparty credit risk is found under Section 4.4.2.3.

The risk to a reciprocal union associated with structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures and the amount of capital required to be held against this risk is:

- the credit equivalent amount of the instrument at the reporting date;
- less: the value of eligible collateral securities or guarantees (reference Section 6.3);
- multiplied by: a factor reflecting the nature and maturity of the instrument (Credit Conversion Factors); and
- multiplied by: a factor reflecting the risk of default of the counterparty to a transaction (Risk Factors).

6.2.1 Credit equivalent amount

The credit equivalent amount related to off-balance sheet exposures varies according to the type of instrument.

6.2.1.1 Structured settlements

The credit equivalent amount for a "Type 1" structured settlement is the current replacement cost of the settlement, which is gross of the coverage provided by Assuris.

"Type 1" structured settlements are not recorded as liabilities on the balance sheet and have the following characteristics:

-
- An annuity is purchased by a reciprocal union that is named as the owner. There is an irrevocable direction from the reciprocal union to the annuity underwriter to make all payments directly to the claimant.
 - Since the annuity is non-commutable, non-assignable and non-transferable, the reciprocal union is not entitled to any annuity payments and there are no rights under the contractual arrangement that would provide any current or future benefit to the reciprocal union.
 - The reciprocal union is released by the claimant indicating settlement of the claim amount.
 - The reciprocal union remains liable to make payments to the claimant in the event and to the extent the annuity underwriter fails to make payments under the terms and conditions of the annuity and the irrevocable direction given.

Under this type of structured settlement arrangement, the reciprocal union is not required to recognize a liability to the claimant, nor is it required to recognize the annuity as a financial asset. However, the reciprocal union is exposed to some credit risk by guaranteeing the obligation of the annuity underwriter to the claimant and, consequently, must set aside additional capital.

For details on the types of structured settlements, reciprocal unions should refer to Special Topics, Section IV of the Instructions to the P&C Returns.

6.2.1.2 Derivatives

The credit equivalent amount for derivatives is the positive replacement cost (obtained by marking to market) plus an amount for potential future credit exposure (an “add-on” factor).

Derivatives include forwards, futures, swaps, purchased options, and other similar contracts. Reciprocal unions are not exposed to credit risk for the full face value of these contracts (notional principal amount), only to the potential cost of replacing the cash flow (on contracts showing a positive value) if the counterparty defaults. The credit equivalent amounts are assigned the risk factor appropriate to the counterparty in order to calculate the capital requirement.

The credit equivalent amount depends on the maturity of the contract and the volatility of the underlying instrument. It is calculated by adding:

- the total replacement cost (obtained by marking to market) of all contracts with positive values; and
- an amount for potential future credit exposure (or “add-on”). This is calculated by multiplying the notional principal amount by the following “add-on” factors.

Residual Maturity	Interest Rate (01)	Exchange Rate and Gold (02)	Equity (03)	Precious Metals except Gold (04)	Other Instruments (05)
One year or less	0%	1%	6%	7%	10%
One year to five years	0.5%	5%	8%	7%	12%
Over five years	1.5%	7.5%	10%	8%	15%

Notes

- Instruments traded on exchanges do not require capital for counterparty credit risk where they are subject to daily margining requirements.
- For contracts with multiple exchanges of principal, the factors are to be multiplied by the number of remaining payments in the contract.
- For contracts that are structured to settle outstanding exposures following specified payment dates, and where the terms are reset so that the market value of the contract is zero on these specified dates, the residual maturity is considered to be the time until the next reset date. In the case of interest rate contracts with residual maturities of more than one year and that also meet the above criteria, the add-on factor is subject to a floor of 0.5%.
- Contracts not covered by columns 01 to 04 in the above table are to be treated as "Other Instruments" for the purpose of determining the "add-on" factor.
- No potential credit exposure would be calculated for single currency floating/floating interest rate swaps; the credit exposure on these contracts would be evaluated solely on the basis of their mark-to-market value.
- The add-ons are based on effective rather than stated notional amount. In the event that the stated notional amount is leveraged or enhanced by the structure of the transaction, reciprocal unions must use the actual or effective notional amount when determining potential future exposure. For example, a stated notional amount of \$1 million with payments calculated at two times LIBOR would have an effective notional amount of \$2 million.
- Potential credit exposure is to be calculated for all over-the-counter (OTC) contracts (with the exception of single currency floating/floating interest rate swaps), regardless of whether the replacement cost is positive or negative.

No add-on for potential future exposure is required for credit derivatives. The credit equivalent amount for a credit derivative is equal to the greater of its replacement cost or zero.

6.2.1.3 Other exposures

Commitments

A commitment involves an obligation (with or without a material adverse change clause or similar clause) of the reciprocal union to fund its customer in the normal course of business should the customer seek to draw down the commitment. This includes:

- extending credit in the form of loans or participations in loans, lease financing receivables, mortgages or loan substitutes; or
- purchasing loans, securities, or other assets.

Normally, commitments involve a written contract or agreement and a commitment fee or some other form of consideration.

The maturity of a commitment should be measured from the date when the commitment was accepted by the customer, regardless of whether the commitment is revocable or irrevocable, conditional or unconditional, until the earliest date on which:

- the commitment is scheduled to expire; or
- the reciprocal union can, at its option, unconditionally cancel the commitment.

Repurchase and reverse repurchase agreements

A securities repurchase (repo) is an agreement whereby a transferor agrees to sell securities at a specified price and repurchase the securities on a specified date and at a specified price. Since the transaction is regarded as a financing transaction for accounting purposes, the securities remain on the balance sheet. Given that these securities are temporarily assigned to another party, the factor accorded to the asset should be the higher of the factor of the security and the factor of the counterparty to the transaction (net of any eligible collateral).

A reverse repo agreement is the opposite of a repo agreement, and involves the purchase and subsequent sale of a security. Reverse repos are treated as collateralized loans, reflecting the economic reality of the transaction. The risk is therefore to be measured as an exposure to the counterparty. Where the asset temporarily acquired is a security that attracts a lower factor, this would be recognized as collateral and the factor would be reduced accordingly.

Guarantees provided in securities lending

In securities lending, reciprocal unions can act as principal to the transaction by lending their own securities or as agent by lending securities on behalf of customers. When the reciprocal union lends its own securities, the risk factor is the higher of:

- the risk factor related to the instruments lent; or

-
- the risk factor for an exposure to the borrower of the securities. The exposure to the borrower may be reduced if the reciprocal union holds eligible collateral (reference Section 6.3.1). Where the reciprocal union lends securities through an agent and receives an explicit guarantee of the return of the securities, the reciprocal union may treat the agent as the borrower subject to the conditions in Section 6.3.2.

When the reciprocal union, acting as agent, lends securities on behalf of a client and guarantees that the securities lent will be returned or the reciprocal union will reimburse the client for the current market value, the reciprocal union should calculate the capital requirement as if it were the principal to the transaction. The capital requirements are those for an exposure to the borrower of the securities, where the exposure amount may be reduced if the reciprocal union holds eligible collateral (reference Section 6.3.1).

For details on how to record these and other such exposures, contact the AMF.

6.2.2 Credit conversion factors

Separate credit conversion factors exist for structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures.

For other exposures, the weighted average of the credit conversion factors, described below, for all of these instruments held by the reciprocal union, should be used.

100% Conversion factor

- Direct credit substitutes (general guarantees of indebtedness and guarantee-type instruments, including standby letters of credit and non-owned deposits serving as financial guarantees for, or supporting, loans and securities).
- Derivatives such as forwards, futures, swaps, purchased options (including options purchased over the counter) and other similar derivative contracts, including:
 - interest rate contracts (single currency interest rate swaps, basis swaps, forward rate agreements and derivative contracts with similar characteristics, interest rate futures, interest rate options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
 - equity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
 - exchange rate contracts (gold contracts, cross-currency swaps, cross-currency interest rate swaps, outright forward foreign exchange contracts, currency futures, currency options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
 - precious metals (except gold) and other commodity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
 - other derivative contracts based on specific parameters or on indices (such as catastrophe insurance options and futures).

-
- Forward agreements (contractual obligations) to purchase assets.
 - Sale and repurchase agreements.
 - All other exposures not contemplated elsewhere (provide details).

50% Conversion factor

- Structured settlements that are not recorded as liabilities on the balance sheet (refer to Type 1 characteristics and to Section IV, Special Topics, of the Instructions to the P&C Returns).
- Transaction-related contingencies (for example, warranties and standby letters of credit related to a particular transaction).
- Commitments with an original maturity exceeding one year.

20% Conversion factor

- Commitments with an original maturity of one year or less.

0% Conversion factor

- Commitments that are unconditionally cancellable at any time without prior notice.³⁶

6.2.3 Risk factors

Off-balance sheet exposures are assigned a risk factor consistent with Section 6.1. All criteria in Section 6.1 around the use of ratings are applicable to off-balance sheet exposures.

Risk factors for structured settlements, which are considered long-term exposures, are based on the credit rating of the counterparty from which the annuity is purchased.

The risk factors to be applied are:

Rating	Factor
Rated A- or higher	2%
Rated BBB+ to B-	8%
Unrated	10%
Below B-	18%

³⁶ Other than any notice required under legislation or court rulings that require notice.

If the structured settlement is not rated by one of the four rating agencies listed in Section 6.1.1, a reciprocal union may use a credit rating from another reputable rating agency. The use of an alternative rating agency must comply with all the criteria around the use of ratings specified in Section 6.1.1, including a consistent use of the same rating agency in order to assign a risk factor based on the credit rating of the annuity underwriter.

6.3 Capital treatment of collateral and guarantees

6.3.1 Collateral

A collateralized transaction is one in which:

- a reciprocal union has a credit exposure or potential credit exposure; and
- the credit exposure or the potential credit exposure is hedged in whole or in part by collateral posted by a counterparty or by a third party on behalf of the counterparty.

Recognition of collateral in reducing the capital requirements is limited to cash or securities rated A- or higher. Any collateral must be held throughout the period for which the exposure exists. Only that portion of an exposure that is covered by eligible collateral will be assigned the risk factor given to the collateral, the uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty. Only collateral securities with a lower risk factor than the underlying exposure will lead to reduced capital requirements. All criteria in Section 6.1 around the use of ratings are applicable to collateral. Where a rating is not available for the collateral asset, exposure, or counterparty where applicable, no reduction in capital required is permitted.

The effects of collateral may not be double counted. Therefore, reciprocal unions may not recognize collateral on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that collateral.

Collateral securities used to reduce capital requirements must materially reduce the risk arising from the credit quality of the underlying exposure. In particular, collateral used may not be related party obligations of the issuer of the underlying exposure (i.e., obligations of the underlying counterparty itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates).

6.3.2 Guarantees

Investments (principal and interest) or exposures that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a guarantor whose long-term issuer credit rating is A- or higher, may attract the risk factor allocated to a direct claim on the guarantor where the desired effect is to reduce the risk exposure. Thus only guarantees issued by entities with a lower risk factor than the underlying counterparty will lead to reduced capital requirements.³⁷

³⁷ Letters of credit for which a company is the beneficiary are included within the definition of guarantees, and receive the same capital treatment.

Where the recovery of losses on a loan, financial lease agreement, security or exposure is partially guaranteed, only the part that is guaranteed is to be weighted according to the risk factor of the guarantor (see following examples). The uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty.

All criteria in Section 6.1 around the use of ratings remain applicable to guarantees. Where a rating is not available for the investment, exposure, or guarantor where applicable, no reduction in capital required is permitted.

A reciprocal union may not recognize a guarantee provided by a related enterprise (parent, subsidiary or associate). This treatment follows the principle that guarantees within a corporate group are not a substitute for capital.

The effects of credit protection may not be double counted. Therefore, no capital recognition is given to credit protection on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that protection.

To be eligible, a guarantee must cover the full term of the exposure, i.e., no recognition will be given to a guarantee if there is a maturity mismatch,³⁸ and be legally enforceable.

6.3.2.1 Additional requirements for guarantees

The following conditions must be satisfied in order for a guarantee to be recognized:

- on the qualifying default/non-payment of the counterparty, the reciprocal union may in a timely manner pursue the guarantor for any monies outstanding under the documentation governing the transaction. The guarantor may make one lump sum payment of all monies under such documentation to the reciprocal union, or the guarantor may assume the future payment obligations of the counterparty covered by the guarantee. The reciprocal union must have the right to receive any such payments from the guarantor without first having to take legal action in order to pursue the counterparty for payment;
- the guarantee is an explicitly documented obligation assumed by the guarantor;
- except as noted in the following sentence, the guarantee covers all types of payments the underlying obligor is expected to make under the documentation governing the transaction, for example notional amount, margin payments, etc. Where a guarantee covers payment of principal only, interest and other uncovered payments should be treated as an unsecured amount in accordance with Section 6.1.

³⁸ A maturity mismatch occurs when the residual maturity of the credit protection is less than that of the underlying exposure.

6.3.3 Examples

Example 6-1: Credit risk exposure

To record a \$100,000 bond rated AAA due in 10 years that has a government guarantee of 90%, the reciprocal union would report a balance sheet value of \$90,000 ($\$100,000 \times 90\%$) in the 0% risk weighted category and a balance sheet value of \$10,000 ($\$100,000 - \$90,000$) in the AAA category under "Term Deposits, Bonds and Debentures - Expiring or redeemable in more than five years". The capital required in the 0% risk weighted category is \$0 ($\$90,000 \times 0.0\%$). The capital required in the AAA category is \$125 ($\$10,000 \times 1.25\%$) for a total capital requirement of \$125.

An example of the calculation, assuming no other assets, is provided in the table below:

	Risk factor (%)	Balance sheet value	Capital required
Investments:			
Term Deposits, Bonds and Debentures:			
Expiring or redeemable in more than five years:			
0% Risk factor	0%	\$90,000	\$0
Rating: AAA	1.25%	\$10,000	\$125
Total		\$100,000	\$125

Example 6-2: Type 1 structured settlement

To record a \$300,000 Type 1 structured settlement rated BBB+ to B-, backed by collateral or by a guarantee of \$200,000 from a counterparty rated A- or higher, the reciprocal union would report a credit equivalent amount of \$300,000 and collateral and guarantees of negative \$200,000 in the BBB+ to B- category, and collateral and guarantees of \$200,000 in the A- or higher category.

The capital required in the BBB+ to B- category is \$4,000 ($(\$300,000 - \$200,000) \times 50\% \times 8\%$). The capital required in the A- or higher category is \$500 ($\$200,000 \times 50\% \times 0.5\%$) for a total capital requirement of \$4,500.

An example of the calculation, assuming no other exposures, is provided in the following table.

	Credit equivalent amount	Collateral and guarantees	Credit conversion factor (%)	Risk factor (%)	Capital required
Structured settlements					
0% Risk factor					
Rating: A- or higher		\$200,000	50%	0.5%	\$500
Rating: BBB+ to B-	\$300,000	(\$200,000)	50%	8%	\$4,000
Total					\$4,500

Chapter 7. Operational risk

Operational risk is the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events. The definition includes legal risk³⁹ but excludes strategic and reputation risk.

Exposure to operational risk results from either day-to-day operations or a specific, unanticipated event.

7.1 Operational risk formula

The two risk drivers used to determine the operational risk margin are capital required and premiums, subject to a cap.

$$\text{Operational risk margin} = \text{MIN} \{30\% \text{ CR}_0, (8.50\% \text{ CR}_0 + 2.50\% \text{ P}_d + 1.75\% \text{ P}_a + 2.50\% \text{ P}_c + 2.50\% \text{ P}_\Delta)\}$$

where:

- CR₀: is the total capital required for the reporting period, before the operational risk margin and diversification credit
- P_d: is the direct premiums written in the past 12 months
- P_a: is the assumed premiums written in the past 12 months arising from third party reinsurance⁴⁰
- P_c: is the premiums ceded in the past 12 months arising from third party reinsurance⁴⁰
- P_Δ: is the growth in gross premiums written in the past 12 months above a 20% threshold

7.2 Components of operational risk margin

7.2.1 Capital required

A portion of the operational risk margin is based on total capital required, reflecting the overall riskiness of a reciprocal union. An 8.50% risk factor applies to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

7.2.2 Premium volume

The following risk factors apply to insurance premiums:

³⁹ Legal risk includes, but is not limited to, exposure to fines, penalties, or punitive damages resulting from supervisory actions, as well as private settlements.

⁴⁰ Includes reinsurance arrangements with insurers within the same group that do not qualify as intra-group pooling arrangements.

-
- 2.50% for direct premiums written;
 - 1.75% for assumed premiums written arising from third party reinsurance;
 - 2.50% for ceded premiums arising from third party reinsurance;

The 2.50% risk factor for direct premiums and 1.75% risk factor for assumed premiums from third party reinsurance capture a reciprocal union's operational risk exposure on new business and renewals.

The 2.50% risk factor for ceded premiums from third party reinsurance captures the operational risk remaining with the ceding reciprocal union. While the reciprocal union cedes a portion of its insurance risk exposure through reinsurance, the operational risk remains with the ceding reciprocal union. Because the capital requirements for insurance liabilities (reference Section 4.3) are calculated on the net amount of risk (net of reinsurance), the portion of operational risk requirement calculated as 8.50% of capital required does not account for the operational risk on the entire business of the reciprocal union.

7.2.3 Year-over-year premium growth beyond a threshold

Rapid growth, which is linked to the acquisition of another entity, the acquisition of a block of business through assumption reinsurance, new lines of business or changes to existing products or underwriting criteria, can create additional pressures on people and systems. Reciprocal unions with premium growth beyond a 20% threshold are subject to additional capital requirements for operational risk.

The premium growth requirement is calculated using gross premiums written, i.e., direct premiums written plus assumed premiums written. A 2.50% risk factor applies to the total amount of gross premiums written in the past 12 months above the 20% growth threshold compared to the gross premiums written for the same period in the previous year. For example:

- assume that as a result of rapid growth, gross premiums written increase by 50% from \$100 to \$150;
- then, the amount above the 20% increase (\$30) is subject to an additional risk factor of 2.50%.

In the case of an acquisition, the total gross premiums written for a prior reporting period (before the acquisition) is the sum of the gross premiums written by the two separate entities, i.e., the sum of the acquiring and the acquired entities' gross premiums written. For example:

- Assume that in Year T reciprocal union A, with gross premiums written of \$100 for the 12 months period ending December 31, Year T-1, acquired insurer B with gross premiums written of \$50 for the same period
- After the acquisition, the reciprocal union reported a total of \$225 in gross premiums written for the 12 months period ending December 31, Year T.

-
- The capital requirement for operational risk associated with rapid growth in premiums would be calculated as follows:

$$2.50\% \times [\$225 - ((\$100 + \$50) \times 1.2)] \text{ or } 2.50\% \times \$45 = \$1.13$$

7.2.4 Cap on operational risk margin

A 30% cap serves to dampen the operational risk margin. The 30% cap is calculated in relation to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

Chapter 8. Diversification credit

Because losses arising across some risk categories are not perfectly correlated with each other, a reciprocal union is not likely to incur the maximum probable loss at a given level of confidence from each type of risk simultaneously. Consequently, an explicit credit for diversification is permitted between the sum of credit and market risk requirements and the insurance risk requirement so that the total capital required for these risks is lower than the sum of the individual requirements for these risks.

8.1 Risk aggregation and diversification credit

The diversification credit is calculated using the following formula:

$$\text{Diversification credit} = A + I - \sqrt{A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I}$$

where:

- A: is the asset risk margin, which is the sum of capital required for:
- credit risk, including requirements for balance sheet assets, off-balance sheet exposures and collateral for unregistered reinsurance and SIRs;
 - market risk, including interest rate risk, foreign exchange risk, equity risk, real estate risk and other market risk exposures.
- I: is the insurance risk margin, which is the sum of capital required for:
- unpaid claims and premium liabilities;
 - margin required for unregistered reinsurance exposures;
 - earthquake risk exposure.
- R: is the correlation factor between *A* and *I*, determined as 50% for the diversification credit calculation.

Annex 1. Qualifying criteria for category A capital instruments⁴¹

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the following criteria:

1. The instrument represents the most subordinated claim in liquidation of the reciprocal union.
2. The investor is entitled to a claim on the residual assets that is proportional with its share of issued capital, after all senior claims have been paid in liquidation (i.e., has an unlimited and variable claim, not a fixed or capped claim).
3. The principal is perpetual and never repaid outside of liquidation (setting aside discretionary repurchases or other means of effectively reducing capital in a discretionary manner that is allowable under relevant law and subject to the prior approval of the AMF).
4. The reciprocal union does not, in the sale or marketing of the instrument, create an expectation at issuance that the instrument will be bought back, redeemed or cancelled, nor do the promotional material and statutory or contractual terms provide any feature that might give rise to such expectation.
5. Distributions are paid out of distributable items (retained earnings included). The level of distributions is not in any way tied or linked to the amount paid in at issuance and is not subject to a contractual cap (except to the extent that a reciprocal union is unable to pay distributions that exceed the level of distributable items or to the extent that distribution on senior ranking capital must be paid first).
6. There are no circumstances under which the distributions are obligatory. Non-payment is, therefore, not an event of default.
7. Distributions are paid only after all legal and contractual obligations have been met and payments on more senior capital instruments have been made. This means that there are no preferential distributions, including in respect of other elements classified as the highest quality issued capital.
8. It is in the form of issued capital that takes the first and proportionately greatest share of any losses as they occur. Within the highest quality capital, each instrument absorbs losses on a going concern basis proportionately and pari passu with all the others.
9. The paid-in amount is recognized as equity capital (i.e., not recognized as a liability) for determining balance sheet solvency.

⁴¹ The application of the criteria should preserve the quality of the instruments by requiring that they are deemed fully equivalent to common shares in terms of their capital quality as regards loss absorption and do not possess features that could cause the condition of the reciprocal union to be weakened as a going concern during periods of market stress.

-
10. It is directly issued and paid-in⁴² and the reciprocal union cannot directly or indirectly have funded the purchase of the instrument.
 11. The paid-in amount is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise⁴³ or subject to any other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim.
 12. It is only issued with the approval of the members of the issuing reciprocal union, either given directly by the members or, if permitted by applicable law, given by the Board of Directors, the mandatary or by other persons duly authorized by the members.
 13. It is clearly and separately disclosed on the reciprocal union's balance sheet, prepared in accordance with the relevant accounting standards.

⁴² Paid-in capital generally refers to capital that has been received with finality by the reciprocal union, is reliably valued, fully under the reciprocal union's control and does not directly or indirectly expose the reciprocal union to the credit risk of the investor.

⁴³ A related enterprise can include a subsidiary or any other affiliate. A holding company held by the reciprocal union is also a related enterprise irrespective of whether it forms part of the consolidated insurance group.

Annex 2. Qualifying criteria for category B capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the following criteria:

1. The instrument is issued and paid-in in cash or, subject to the prior approval of the AMF, in other means.
2. The instrument is subordinated to policyholders, general creditors, and subordinated debt holders of the reciprocal union.
3. The instrument is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related entity or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis the reciprocal union's policyholders and creditors.⁴⁴
4. The instrument is perpetual, i.e., there is no maturity date and there are no step-ups⁴⁵ or other incentives to redeem.⁴⁶
5. The instrument may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
 - i. To exercise a call option, a reciprocal union must receive prior approval from the AMF.
 - ii. A reciprocal union must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised.
 - iii. A reciprocal union must not exercise the call unless:
 - a) It replaces the called instrument with capital of the same or higher quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions which are sustainable for the income capacity of the reciprocal union;⁴⁷
 - b) It demonstrates that its capital position is above the internal capital target ratio after the call option is exercised.
6. Any repayment of principal (e.g., through repurchase or redemption) must require approval of the AMF, and reciprocal unions should not assume or create market expectations that such approval will be given.

⁴⁴ Further, where a reciprocal union uses a special purpose vehicle to issue capital to investors and provides support, including overcollateralization, to the vehicle, such support would constitute enhancement in breach of criterion #3 above.

⁴⁵ A step-up is defined as a call option combined with a pre-set increase in the initial credit spread of the instrument at a future date over the initial dividend (or distribution) rate after taking into account any swap spread between the original reference index and the new reference index. Conversion from a fixed rate to a floating rate (or vice versa) in combination with a call option without any increase in credit spread would not constitute a step-up.

⁴⁶ Other incentives to redeem include a call option combined with a requirement or an investor option to convert the instrument if the call is not exercised.

⁴⁷ Replacement issuances can be concurrent with, but not after, the instrument is called.

-
7. The dividend/coupon payments must be discretionary.
 - i. The reciprocal union must have full discretion at all times to cancel distributions/ payments.⁴⁸
 - ii. Cancellation of discretionary payments must not be an event of default or credit event;
 - iii. The reciprocal union must have full access to cancelled payments to meet obligations as they fall due;
 - iv. Cancellation of distributions/payments must not impose restrictions on the reciprocal union except in relation to distributions to the persons in the reciprocal union.
 8. Dividends/coupons must be paid out of distributable items.
 9. The instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e., a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the credit standing of the reciprocal union or the group to which it belongs.⁴⁹
 10. The instrument cannot contribute to liabilities exceeding assets if such a balance sheet test forms part of applicable insolvency law.
 11. Other than preferred shares, category B instruments included in capital available must be classified as equity per relevant accounting standards.
 12. Neither the reciprocal union nor a related enterprise over which the reciprocal union exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the reciprocal union directly or indirectly have funded the purchase of the instrument.
 13. The instruments cannot have any features that hinder recapitalization, such as provisions that require the issuer to compensate investors if a new instrument is issued at a lower price during a specified timeframe.
 14. If the instrument is not issued directly by the reciprocal union (e.g., it is issued out of an SPV), proceeds must be available immediately without limitation to the reciprocal union in a form that meets or exceeds all of the criteria for inclusion specified under category B. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the reciprocal union or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed the above category B criteria. Put

⁴⁸ A consequence of full discretion at all times to cancel distributions/payments is that "dividend pushers" are prohibited. An instrument with a dividend pusher obliges the issuing reciprocal union to make a dividend/coupon payment on the instrument if it has made a payment on another (typically more junior) capital instrument or share. Such an obligation is inconsistent with the requirement for full discretion to cancel distributions/payments at all times. Furthermore, the term "cancel distributions/payments" means to forever extinguish these payments. It does not permit features that require the reciprocal union to make distributions/payments in kind at any time.

⁴⁹ Reciprocal unions may use a broad index as a reference rate in which the issuing reciprocal union is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the reciprocal union's credit standing. If a reciprocal union plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the reciprocal union is a reference entity, the reciprocal union should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category B as if the SPV itself was an end investor – i.e., the reciprocal union cannot issue a lower quality capital or senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category B.

Annex 3. Qualifying criteria for category C capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the following criteria:

1. The instrument is issued and paid-in in cash or, with the prior approval of the AMF, in other means.
2. The instrument is subordinated to policyholders and general creditors of the reciprocal union.
3. The instrument is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related entity or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis the reciprocal union's policyholders and/or general creditors.
4. Maturity:
 - i. minimum original maturity of at least five years;
 - ii. recognition in capital available in the remaining five years before maturity will be amortized on a straight line basis;
 - iii. there are no step-ups or other incentives to redeem.⁵⁰
5. The instrument may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
 - i. To exercise a call option, a reciprocal union must receive prior approval from the AMF.
 - ii. A reciprocal union must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised.
 - iii. A reciprocal union must not exercise a call unless:⁵¹
 - a) It replaces the called instrument with capital of the same or higher quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions which are sustainable for the income capacity of the reciprocal union;⁵²
 - b) It demonstrates that its capital position is above the internal capital target ratio after the call option is exercised.

⁵⁰ A step-up is defined as a call option combined with a pre-set increase in the initial credit spread of the instrument at a future date over the initial dividend (or distribution) rate after taking into account any swap spread between the original reference index and the new reference index. Conversion from a fixed rate to a floating rate (or vice versa) in combination with a call option without any increase in credit spread would not constitute a step-up.

⁵¹ An option to call the instrument after five years but prior to the start of the amortization period will not be viewed as an incentive to redeem as long as the reciprocal union does not do anything that creates an expectation that the call will be exercised at this point.

⁵² Replacement issuances can be concurrent with, but not after, the instrument is called.

-
6. The investor must have no rights to accelerate the repayment of future scheduled payments (interest or principal), except in bankruptcy, insolvency, wind-up or liquidation.
 7. The instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e., a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the credit standing of the reciprocal union or the group to which it belongs.⁵³
 8. Neither the reciprocal union nor a related enterprise over which the reciprocal union exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the reciprocal union directly or indirectly have funded the purchase of the instrument.
 9. If the instrument is not issued directly by the reciprocal union (e.g., it is issued out of an SPV), proceeds must be available immediately without limitation to the reciprocal union in a form that meets or exceeds all of the criteria for inclusion specified under category C. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the reciprocal union or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed the above category C criteria. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category C as if the SPV itself was an end investor – i.e., the reciprocal union cannot issue a lower quality capital or senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category C.

⁵³ Reciprocal unions may use a broad index as a reference rate in which the issuing reciprocal union is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the reciprocal union's credit standing. If a reciprocal union plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the reciprocal union is a reference entity, the reciprocal union should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

5.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

5.4 AVIS D'INTENTION DES ASSUJETTIS ET AUTRES AVIS

Aucune information.

5.5 SANCTIONS ADMINISTRATIVES

Aucune information.

5.6 PROTECTION DES DÉPÔTS

Aucune information.

5.7 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

6.

Marchés de valeurs et des instruments dérivés

- 6.1 Avis et communiqués
 - 6.2 Réglementation et instructions générales
 - 6.3 Autres consultations
 - 6.4 Sanctions administratives pécuniaires
 - 6.5 Interdictions
 - 6.6 Placements
 - 6.7 Agréments, autorisations et opérations sur dérivés de gré à gré
 - 6.8 Offres publiques
 - 6.9 Information sur les valeurs en circulation
 - 6.10 Autres décisions
 - 6.11 Annexes et autres renseignements
-

6.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Tarifs exigibles par l'Autorité des marchés financiers pour l'année 2020

(Voir section 1.1 du présent bulletin)

Avis de publication

Avis 81-332 du personnel des ACVM : Prochaines étapes de la proposition d'interdire le versement de certaines commissions intégrées par les fonds d'investissement

(Texte publié ci-dessous)

Avis 81-332 du personnel des ACVM

Prochaines étapes de la proposition d'interdire le versement de certaines commissions intégrées par les fonds d'investissement

Le 19 décembre 2019

Introduction

Le 13 septembre 2018, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) ont publié pour consultation un projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* qui interdirait le versement par les organisations de fonds :

- de commissions aux courtiers au moment de la souscription, entraînant de ce fait l'abandon des options de frais d'acquisition prévoyant de tels versements, notamment toutes les formes d'options de frais d'acquisition reportés, y compris les options de frais d'acquisition réduits (collectivement, l'**option des frais d'acquisition reportés**);
- de commissions de suivi aux courtiers qui ne réalisent pas d'évaluation de la convenance, comme les courtiers exécutants;

(collectivement, la **consultation de 2018**).

Le présent avis a pour objectif de faire le point sur les prochaines étapes.

Contexte

Le 10 janvier 2017, nous avons publié le Document de consultation 81-408 des ACVM, *Consultation sur l'option d'abandonner les commissions intégrées* (le **document de consultation**), dans lequel nous signalions et analysions des enjeux clés en matière de protection des investisseurs et d'efficience du marché découlant des commissions intégrées relatives aux OPC. Dans le document de consultation, nous sollicitons des commentaires précis, notamment des analyses et des perspectives fondées sur des éléments probants et des données concernant l'option d'abandonner les commissions intégrées comme solution réglementaire aux enjeux relevés et concernant les répercussions potentielles d'un tel changement chez les participants au marché et les investisseurs, de manière à nous permettre de prendre une décision éclairée sur l'opportunité de maintenir cette option ou d'envisager d'autres modifications réglementaires.

Donnant suite à notre évaluation de tous les commentaires reçus au long du processus de consultation, que ce soit par écrit ou au cours des consultations en personne, nous avons pris une décision en matière réglementaire qui a été annoncée dans l'Avis 81-330 du personnel des ACVM, *Le point sur la consultation relative aux commissions intégrées et les prochaines étapes*

(l'**Avis 81-330**) publié le 21 juin 2018. Nous y proposons les modifications réglementaires suivantes :

1. rehausser les règles et les indications visant à atténuer les conflits d'intérêts pour les courtiers et leurs représentants afin d'exiger que tous les conflits d'intérêts existants ou raisonnablement prévisibles, y compris ceux découlant du paiement de commissions intégrées, soient traités au mieux des intérêts des clients ou évités;
2. interdire toutes les formes d'option de frais d'acquisition reportés, ainsi que les commissions connexes versées au moment de la souscription, pour les titres d'OPC placés au moyen d'un prospectus;
3. interdire le paiement de commissions de suivi aux courtiers qui ne procèdent pas à l'évaluation de la convenance relativement au placement de titres d'OPC au moyen d'un prospectus, et interdire à ces courtiers de solliciter et d'accepter de telles commissions.

En plus d'annoncer notre décision en matière réglementaire et de fournir un résumé du processus de consultation et des commentaires reçus, l'**Avis 81-330** offrait un survol des préoccupations que nos propositions de modifications réglementaires visent à régler et expliquait les raisons pour lesquelles nous ne proposons pas d'interdire toutes les formes de commissions intégrées.

Nous avons publié la consultation de 2018 pour une période de 90 jours et avons sollicité des commentaires sur les enjeux de transition, notamment la période de transition proposée de 365 jours à compter de la date de publication des modifications définitives.

Nous avons examiné les mémoires et les commentaires soumis par les intervenants.

Prochaines étapes

Les autorités en valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, du Québec, de la Nouvelle-Écosse, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Nouveau-Brunswick, de Terre-Neuve-et-Labrador, du Nunavut, des Territoires du Nord-Ouest et du Yukon (les **autorités participantes**) publieront des modifications définitives au début de 2020 afin d'interdire l'option des frais d'acquisition reportés.

Pour sa part, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario n'adoptera pas de modifications définitives visant l'interdiction de cette option.

Tous les membres des ACVM publieront plus tard en 2020 des modifications définitives interdisant le paiement de commissions de suivi aux courtiers qui ne réalisent pas d'évaluation de la convenance.

Mesures transitoires

Relativement à l'option des frais d'acquisition reportés, les autorités participantes prévoient introduire ce qui suit :

- une période de transition d'au moins deux ans;
- à compter de la date de prise d'effet de l'interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés, l'interdiction d'offrir cette option dans les territoires des autorités participantes;
- l'autorisation de laisser courir les calendriers de rachat avec frais d'acquisition reportés jusqu'à échéance quant aux acquisitions réalisées dans les territoires des autorités participantes avant la date de prise d'effet de l'interdiction.

Les autorités participantes fourniront davantage de renseignements au moment de la publication des modifications définitives, notamment au sujet des dispositions transitoires pouvant être nécessaires pour permettre le maintien de l'option des frais d'acquisition reportés après l'entrée en vigueur des obligations rehaussées en matière de conflits d'intérêts introduites par les réformes axées sur le client.

Relativement à l'interdiction de paiement de commissions de suivi aux courtiers exécutants, les ACVM prévoient introduire ce qui suit :

- une période de transition d'au moins deux ans;
- d'autres ajustements en réponse aux commentaires des intervenants.

Questions

Pour toute question, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Gabriel Chénard
Analyste à la réglementation
Direction principale des fonds d'investissement
Tél. : 514 395-0337, poste 4482
Sans frais : 1 800 525-0337, poste 4482
gabriel.chenard@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Melody Chen
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Tél. : 604 899-6530
mchen@bcsc.bc.ca

Kathryn Anthistle
Senior Legal Counsel
Legal Services, Capital Markets Regulation
Tél. : 604 899-6536
kanthistle@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Chad Conrad
Legal Counsel, Corporate Finance
Tél. : 403 297-4295
chad.conrad@asc.ca

Brandon Rasula
Legal Counsel, Corporate Finance
Tél. : 403 355-6298
brandon.rasula@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
Deputy Director, Corporate Finance
Securities Division
Tél. : 306 787-1009
heather.kuchuran@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Wayne Bridgeman
Deputy Director, Corporate Finance
Tél. : 204 945-4905
wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Stephen Paglia
Manager, Investment Funds and Structured Products Branch
Tél. : 416 593-2393
spaglia@osc.gov.on.ca

Irene Lee
Senior Legal Counsel, Investment Funds and Structured Products Branch
Tél. : 416 593-3668
ilee@osc.gov.on.ca

Nova Scotia Securities Commission

Chris Pottie
Deputy Director, Registration and Compliance
Tél. : 902 424-5393
chris.pottie@novascotia.ca

Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)

Jason Alcorn
Conseiller juridique principal et conseiller spécial du directeur général
Tél. : 506 643-7857

jason.alcorn@fcnb.ca

Office of the Superintendent of Securities, Île-du-Prince-Édouard

Steven Dowling
Tél. : 902 368-4551

Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador

Renée Dyer
Tél. : 709 729-4909

Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest

Tom Hall
Tél. : 867 767-9305

Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Jeff Mason
Tél. : 867 975-6591

Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon

Rhonda Horte
Tél. : 867 667-5466

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

Aucune information.

6.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

6.4 Sanctions administratives pécuniaires

L'Autorité des marchés financiers publie dans cette section la liste des sanctions administratives pécuniaires. Les décisions de révision des sanctions administratives pécuniaires imposées aux émetteurs ainsi qu'aux initiés sont publiées à la section 6.4.3, distinctement des sections 6.4.1 et 6.4.2 qui contiennent les décisions initiales imposées à la suite d'un défaut de respecter une disposition prévue au titre III de la *Loi sur les valeurs mobilières* (« LVM ») ou encore, les articles 96 à 98 ou 102 de cette même loi. (274.1 LVM / 271.13, 271.14 *Règlement sur les valeurs mobilières* (« RVM »)).

6.4.1 - Émetteurs assujettis

Le tableau publié dans cette section présente les sanctions administratives pécuniaires imposées aux émetteurs assujettis à la suite d'un défaut de respecter une disposition prévue au titre III de la *Loi sur les valeurs mobilières*. (274.1 *Loi sur les valeurs mobilières* et 271.13 et 271.15 *Règlement sur les valeurs mobilières* (« RVM »)).

271.13 RVM.

Tout émetteur assujetti qui contrevient à une disposition du titre III de la Loi, parce qu'il a fait défaut de déposer un document d'information périodique, est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ par document pour chaque jour ouvrable au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$ au cours d'un même exercice financier de l'Autorité.

271.15 RVM.

Une sanction administrative pécuniaire est exigible à compter du moment où l'Autorité en transmet avis.

L'imposition d'une sanction administrative pécuniaire, en application de l'article 271.13 RVM, est sans préjudice quant à tout autre recours dont peut se prévaloir l'Autorité des marchés financiers.

Le tableau produit ci-dessous indique le nom de l'émetteur concerné, la date où a été prise la décision d'imposer une sanction administrative pécuniaire ainsi que le montant imposé.

Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
----------	--------------	------------------	----------------

Aucune information

6.4.2 - Initiés

Le tableau publié dans cette section présente les sanctions administratives pécuniaires imposées aux initiés suivant leur défaut de respecter l'une des dispositions des articles 96 à 98 ou 102 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. (274.1 *Loi sur les valeurs mobilières* et 271.14 et 271.15 *Règlement sur les valeurs mobilières* (« RVM »)).

271.14.

Tout initié ou dirigeant réputé initié qui contrevient à une disposition des articles 96 à 98 ou 102 de la Loi, parce qu'il a fait défaut de déclarer son emprise sur des titres ou une modification à cette emprise, est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ par omission de déclarer pour chaque jour au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$.

271.15.

Une sanction administrative pécuniaire est exigible à compter du moment où l'Autorité en transmet avis.

L'imposition d'une sanction administrative pécuniaire, en application de l'article 271.14 RVM, est sans préjudice quant à tout autre recours dont peut se prévaloir l'Autorité des marchés financiers.

Le tableau ci-dessous indique le nom de l'initié concerné, le nom de l'émetteur à l'égard duquel il n'a pas fait la déclaration requise, la date où a été prise la décision d'imposer une sanction administrative pécuniaire ainsi que le montant imposé.

Nom de l'initié	Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
AL-SHAWWA, HASSAN	CORPORATION D'ACQUISITION PHYSINORTH INC	20190016940-1	2019-12-12	5 000,00 \$
CHOUINARD, ERIC	CORPORATION D'ACQUISITION PHYSINORTH INC	20190016941-1	2019-12-12	10 000,00 \$
CIANCI, JOSEPH	CORPORATION D'ACQUISITION PHYSINORTH INC	20190016942-1	2019-12-12	10 000,00 \$

Nom de l'initié	Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
COHEN, • MILIE	RESSOURCES ROBEX INC.	20190017178-1	2019-12-17	100,00 \$
COHEN, BENJAMIN	RESSOURCES ROBEX INC.	20190016934-1	2019-12-12	100,00 \$
COHEN, JULIEN	RESSOURCES ROBEX INC.	20190016935-1	2019-12-12	100,00 \$
COHEN, LAETITIA	RESSOURCES ROBEX INC.	20190017179-1	2019-12-17	100,00 \$
CONTAT COHEN, JOHAN	RESSOURCES ROBEX INC.	20190016936-1	2019-12-12	100,00 \$
DOYON, MICHEL	RESSOURCES ROBEX INC.	20190017180-1	2019-12-17	100,00 \$
FEDOSIEWICH, MARK BRIAN	SOCIETE D'EXPLORATION MINIERE VIOR INC.	20190016937-1	2019-12-12	100,00 \$
GOULET, CLAUDE	RESSOURCES ROBEX INC.	20190016938-1	2019-12-12	100,00 \$
HALE, DAVID ROBERT	BAUSCH HEALTH COMPANIES INC.	20190016905-1	2019-12-10	5 000,00 \$
PRONOVOST, JEAN-ROBERT	CORPORATION D'ACQUISITION PHYSINORTH INC	20190016943-1	2019-12-12	10 000,00 \$
ROUSSELET, AUGUSTIN	RESSOURCES ROBEX INC.	20190016939-1	2019-12-12	100,00 \$
SEGUIN, GILLES	CORPORATION D'ACQUISITION PHYSINORTH INC	20190016944-1	2019-12-12	5 000,00 \$

6.4.3 - Décisions de révision

Les tableaux ci-dessous présentent les informations relatives aux décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires.

Il s'agit plus particulièrement des cas où l'Autorité, dans le cadre d'un processus de révision, a décidé de maintenir, de réduire ou encore d'annuler le montant de la sanction administrative pécuniaire précédemment imposée.

6.4.3.1 - Émetteurs assujettis

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les émetteurs assujettis.

Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé initialement	Montant révisé
Aucune information				

6.4.3.2 - Initiés

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les initiés.

Nom de l'initié	Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé initialement	Montant révisé
Aucune information					

6.5 INTERDICTIONS

6.5.1 Interdictions d'effectuer une opération sur valeurs

Aucune information.

6.5.2 Révocations d'interdiction

Aucune information.

6.6 PLACEMENTS

6.6.1 Visas de prospectus

6.6.1.1 Prospectus provisoires

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus provisoire pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus provisoires sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du premier paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
Xebec Adsorption Inc.	12 décembre 2019	Québec <ul style="list-style-type: none"> - Colombie-Britannique - Alberta - Saskatchewan - Manitoba - Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve et Labrador
Baylin Technologies Inc.	12 décembre 2019	Ontario
Fonds de revenu alternatif NewGen	17 décembre 2019	Ontario
Fonds G.A. 1832 d'obligations de sociétés canadiennes de premier ordre	16 décembre 2019	Ontario
Fonds privé Scotia canadien d'obligations de base		
Fonds Scotia d'actions de marchés émergents		
Harvest US Investment Grade Bond Plus ETF	9 décembre 2019	Ontario
Just Energy Group Inc.	17 décembre 2019	Ontario
Maple Leaf Short Duration 2020 Flow-Through Limited Partnership – catégorie nationale	16 décembre 2019	Colombie-Britannique
Maple Leaf Short Duration 2020 Flow-Through Limited Partnership – catégorie Québec		

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
Maple Leaf Short Duration 2020 Flow-Through Limited Partnership – catégorie nationale	16 décembre 2019	Colombie-Britannique
Maple Leaf Short Duration 2020 Flow-Through Limited Partnership – catégorie Québec		
Ninepoint 2020 Flow-Through Limited Partnership – catégorie nationale	16 décembre 2019	Ontario
Ninepoint 2020 Flow-Through Limited Partnership – catégorie Québec		
Ninepoint 2020 Flow-Through Limited Partnership – catégorie Québec	16 décembre 2019	Ontario
Ninepoint 2020 Flow-Through Limited Partnership – catégorie nationale		
Trisura Group Ltd.	12 décembre 2019	Ontario

¹ Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.1.2 Prospectus définitifs

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
Automotive Properties Real Estate Investment Trust	16 décembre 2019	Ontario
BMO Global Water Solutions Tactic ^{mc} Fund	12 décembre 2019	Ontario
Fonds commun marché monétaire Impérial	16 décembre 2019	Ontario
Fonds commun d'obligations à court terme Impérial		
Fonds commun d'obligations canadiennes		

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
Impérial		
Fonds commun de revenu diversifié canadien Impérial		
Fonds commun d'obligations internationales Impérial		
Fonds commun d'actions à revenu élevé Impérial		
Fonds commun de revenu de dividendes canadiens Impérial		
Fonds commun de revenu d'actions mondiales Impérial		
Fonds commun d'actions canadiennes Impérial		
Fonds commun d'actions US Impérial		
Fonds commun d'actions internationales Impérial		
Fonds commun d'actions outre-mer Impérial		
Fonds commun économies émergentes Impérial		
Portefeuille de revenu prudent		
Portefeuille de revenu équilibré		
Portefeuille de revenu élevé		
FortisAlberta Inc.	13 décembre 2019	Alberta
Inovalis Real Estate Investment Trust	17 novembre 2019	Ontario
Intact Corporation financière	13 décembre 2019	Ontario
TDb Split Corp.	16 décembre 2019	Ontario

¹ Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.1.3 Modifications de prospectus

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé une modification du prospectus pour laquelle un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces

derniers visas de modifications du prospectus sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
BMO SIA Fonds ciblé d'actions nord-américaines	17 décembre 2019	Ontario
Catégorie d'obligations mondiales convertibles BlueBay (Canada) Catégorie d'obligations mondiales convertibles \$ US BlueBay (Canada)	17 décembre 2019	Ontario
TDb Split Corp.	11 décembre 2019	Ontario

¹ Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.1.4 Dépôt de suppléments

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers un supplément de prospectus qui complète l'information contenue au prospectus préalable ou simplifié de ces émetteurs pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières :

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
AltaGas Ltd.	12 décembre 2019	25 septembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3 décembre 2019	5 novembre 2019

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	9 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	10 décembre 2019	5 novembre 2019

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
Commerce		
Banque Canadienne Impériale de Commerce	10 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	10 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	10 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	10 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	12 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	12 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	12 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	12 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	12 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	12 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	12 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	12 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	12 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	15 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	13 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	13 décembre 2019	5 novembre 2019
Banque Canadienne Impériale de Commerce	16 décembre 2019	5 novembre 2019

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
Banque de Montréal	6 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	9 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	9 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	10 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	10 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	11 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	11 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	11 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	11 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	13 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	13 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	13 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	13 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	13 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	13 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	13 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	13 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	13 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	13 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque de Montréal	16 décembre 2019	1 ^{er} juin 2018
Banque Nationale du Canada	3 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	3 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	4 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	4 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	4 décembre 2019	3 juillet 2018

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
Banque Nationale du Canada	4 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	4 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	4 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	4 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	4 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	4 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	4 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	4 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	5 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	5 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	5 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	5 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	5 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	5 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	5 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	6 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	6 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	6 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	6 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	6 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	9 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	10 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	10 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	11 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	11 décembre 2019	3 juillet 2018

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
Banque Nationale du Canada	12 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	12 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	12 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	12 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	12 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	13 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	13 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	13 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	13 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	13 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	16 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	16 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Nationale du Canada	16 décembre 2019	3 juillet 2018
Banque Royale du Canada	12 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	21 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	29 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	29 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	28 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	28 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	12 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	27 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	12 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	12 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	28 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	28 novembre 2019	30 janvier 2018

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
Banque Royale du Canada	27 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	27 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	29 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	29 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	29 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	29 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	15 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	20 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	6 novembre 2019	30 janvier 2018
Banque Royale du Canada	6 novembre 2019	30 janvier 2018
BRP Inc.	11 décembre 2019	4 septembre 2018
CARDS II TRUST®	7 novembre 2019	18 janvier 2019
European Residential Real Estate Investment Trust	11 décembre 2019	19 août 2019
Fiducie de placement immobilier industriel Dream	4 décembre 2019	11 octobre 2019
Firm Capital Property Trust	11 décembre 2019	3 décembre 2019
La Banque de Nouvelle-Écosse	6 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	6 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	6 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	10 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	10 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	11 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	4 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	4 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	4 décembre 2019	13 février 2018

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
La Banque de Nouvelle-Écosse	4 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	5 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	5 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	5 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	5 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	6 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	6 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	6 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	10 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	10 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	11 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	11 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	11 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	11 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	12 décembre 2019	13 février 2018
La Banque de Nouvelle-Écosse	13 décembre 2019	13 février 2018
La Banque Toronto-Dominion	6 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	6 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	9 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	9 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	9 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	10 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	10 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	10 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	10 décembre 2019	28 juin 2018

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
La Banque Toronto-Dominion	10 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	11 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	11 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	11 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	11 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	11 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	12 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	12 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	12 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	13 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	13 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	13 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	16 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	16 décembre 2019	28 juin 2018
La Banque Toronto-Dominion	16 décembre 2019	28 juin 2018
Northwest Healthcare Properties Real Estate Investment Trust	12 décembre 2019	19 octobre 2018
Organigram Holdings Inc.	4 décembre 2019	22 novembre 2019
Shaw Communications Inc.	5 décembre 2019	29 janvier 2018
TELUS Corporation	11 décembre 2019	19 juillet 2019

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces suppléments, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.2 Dispenses de prospectus

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

6.6.3 Déclarations de placement avec dispense

L'Autorité publie ci-dessous l'information concernant les placements effectués sous le bénéfice des dispenses prévues au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (« Règlement 45-106 ») et au *Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants* (« Règlement 45-513 »).

Nous rappelons qu'il est de la responsabilité des émetteurs de s'assurer qu'ils bénéficient des dispenses prévues au Règlement 45-106 ou au Règlement 45-513, selon le cas, avant d'effectuer un placement. Les émetteurs doivent aussi s'assurer du respect des délais impartis pour déclarer les placements et fournir une information exacte. Toute contravention aux dispositions législatives et réglementaires pertinentes constitue une infraction.

L'information contenue aux déclarations de placement avec dispense déposées conformément au Règlement 45-106 ou au Règlement 45-513 est publiée ci-dessous tel qu'elle est fournie par les émetteurs concernés. L'Autorité ne saurait être tenue responsable de quelque lacune ou erreur que ce soit dans ces déclarations.

Depuis le 1^{er} octobre 2015, l'information sur les placements avec dispense est présentée sous un nouveau format.

SECTION RELATIVE AUX SOCIÉTÉS

Aucune information.

SECTION RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT

Aucune information.

Pour de plus amples renseignements relativement aux placements énumérés ci-dessus, veuillez consulter les dossiers disponibles à la salle des dossiers de l'Autorité.

6.6.4 Refus

Aucune information.

6.6.5 Divers

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

6.7 AGRÉMENTS, AUTORISATIONS ET OPÉRATIONS SUR DÉRIVÉS DE GRÉ À GRÉ

Aucune information.

6.8 OFFRES PUBLIQUES

6.8.1 Avis

Medicare Inc.

Dépôt de l'offre et de la note d'information du 1er novembre 2019 concernant l'offre publique de rachat de Medicare Inc. sur un maximum de 4 000 000 de ses actions ordinaires au prix de rachat de 6,50\$ l'action.

L'offre expire le 19 décembre 2019 à moins qu'elle ne soit prolongée ou retirée.

Projet SEDAR n° 2985992

Décision n°: 2019-CEI-0009

SB WW Holdings (Cayman) Limited

(The WE Company)

Dépôt des documents en date du 22 novembre 2019 concernant l'offre publique d'achat de SB WW Holdings (Cayman) Limited sur un maximum de 3 milliards de dollars des actions en circulation de The WE Company en vertu de la Partie 4 du *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*, RLRQ, c. V-1.1, r. 35.

Décision n°: 2019-CEI-0010

6.8.2 Dispenses

Fiducie d'actifs BNC

Le 16 décembre 2019

Dans l'affaire de
la législation en valeurs mobilières
du Québec et de l'Ontario (les « territoires »)

et

du traitement des demandes de dispense
dans plusieurs territoires

et

de la Fiducie d'actifs BNC^{MD}
(le « déposant »)

Décision

Contexte

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de chaque territoire (les « décideurs ») a reçu du déposant une demande (la « demande ») en vue d'obtenir une décision en vertu de la législation en valeurs mobilières des territoires (la « législation ») lui accordant une dispense de l'exigence d'obtenir l'approbation des porteurs minoritaires de chaque catégorie de titres touchés, énoncée dans le *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières*, RLRQ, c. V-1.1, r. 33 (le « Règlement 61-101 ») dans le cadre d'une opération avec une personne apparentée (au sens du Règlement 61-101) proposée relativement à la vente de l'actif de la fiducie (au sens des présentes) projetée à la Banque Nationale du Canada (la « dispense souhaitée »).

Dans le cadre du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (demande sous régime double) :

- a) l'Autorité des marchés financiers est l'autorité principale pour la présente demande;
- b) le déposant a donné avis qu'il compte se prévaloir du paragraphe 4.7(1) du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, RLRQ, c. V-1.1, r. 1 (le « Règlement 11-102 ») dans les territoires suivants : Alberta, Manitoba et Nouveau-Brunswick;
- c) la décision est celle de l'autorité principale et fait foi de la décision de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable en Ontario.

Interprétation

Les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3, dans le Règlement 11-102 et dans le Règlement 61-101 ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

Déclarations

La présente décision est fondée sur les déclarations de faits suivantes du déposant.

Le déposant

1. Le déposant est une fiducie à capital fixe créée sous le régime de la législation de la province de l'Ontario aux termes d'une déclaration de fiducie intervenue le 17 décembre 2007, en sa version modifiée et mise à jour par une déclaration de fiducie modifiée et mise à jour intervenue le 22 janvier 2008, en sa version modifiée de nouveau par une première déclaration de fiducie complémentaire intervenue le 30 juin 2008 et une deuxième déclaration de fiducie complémentaire intervenue le 14 juillet 2010 (la « déclaration de fiducie »).
2. Société de fiducie Natcan est le fiduciaire du déposant (le « fiduciaire »).
3. Le siège du déposant est situé au Québec.
4. Le déposant a été créé exclusivement pour effectuer des placements de titres visant à procurer à la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») un moyen financièrement avantageux de réunir des capitaux aux fins autorisées par la réglementation en vertu de la *Loi sur les banques* (Canada) (la « Loi sur les banques »). La Banque est l'agent administratif (l'« agent administratif ») du déposant conformément à une convention de services-conseils et d'administration (la « convention de services-conseils et d'administration ») intervenue le 17 décembre 2007 entre le fiduciaire et la Banque et, à ce titre, administre les affaires du déposant.

5. Le déposant est un émetteur assujéti dans chacune des provinces du Canada et n'est pas en défaut des exigences de la législation en valeurs mobilières des territoires dans lesquels il est un émetteur assujéti.
6. Le déposant a pour objectif d'acquérir, avec le produit de placements de titres, l'actif (l'« actif de la fiducie ») essentiellement auprès de la Banque et des membres de son groupe, et de le détenir, en général sur une base entièrement gérée par la Banque ou des membres de son groupe. L'actif de la fiducie est composé d'hypothèques résidentielles, de coparticipations dans des hypothèques, de titres hypothécaires et de placements admissibles. La Banque et les membres de son groupe sont chargés de la gestion de l'actif de la fiducie, notamment de communiquer le rendement de l'actif de la fiducie et de l'investissement du produit de l'actif de la fiducie. L'actif de la fiducie produira un revenu à distribuer aux porteurs de titres de la fiducie. Le déposant n'exerce pas ni n'exercera quelque autre activité que le placement de titres.

La Banque

7. La Banque est une banque à charte régie par la Loi sur les banques.
8. Le siège de la Banque est situé au Québec.
9. La Banque est un émetteur assujéti dans chacune des provinces du Canada et n'est pas en défaut des exigences de la législation en valeurs mobilières des territoires dans lesquels elle est un émetteur assujéti.

Les titres de la fiducie

10. Le capital du déposant se compose des titres spéciaux de la fiducie (les « titres spéciaux de la fiducie ») et de parts de fiducie cessibles appelées titres fiduciaires de capital – série 2 (« NBC CapS II ») et collectivement, les « titres de la fiducie »).
11. Actuellement, des titres spéciaux de la fiducie d'un montant en capital de 700 millions de dollars sont émis et en circulation et sont tous détenus par la Banque et des NBC CapS II d'un montant en capital de 350 millions de dollars sont émis et en circulation et sont détenus par le public.
12. Les titres de la fiducie ne sont pas inscrits ni affichés à des fins de négociation à une bourse de valeurs.
13. Les titres spéciaux de la fiducie sont les seuls titres comportant droit de vote du déposant.
14. Les NBC CapS II sont admissibles en tant que fonds propres de catégorie 1 de la Banque en vertu des lignes directrices visant le capital novateur, en leur version modifiée, publiées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada (le « surintendant ») en vertu de la Loi sur les banques.
15. Les NBC CapS II sont notamment assortis des caractéristiques suivantes :
 - a) Les NBC CapS II paient une distribution non cumulative fixe (la « distribution indiquée ») le dernier jour de juin et de décembre de chaque année. Chaque date de paiement semestrielle d'une distribution indiquée à l'égard des NBC CapS II (une « date de distribution ») sera soit une « date de distribution régulière » (comme définie ci-après), soit une « date de diversion de distribution ». Une date de distribution sera une « date de diversion de distribution », lorsque la distribution indiquée ne sera pas versée à l'égard des NBC CapS II et que le déposant versera plutôt les fonds nets distribuables du déposant à la Banque en tant que porteur des titres spéciaux de la fiducie : i) si la Banque a omis de déclarer des dividendes réguliers sur les actions privilégiées de la Banque de quelque série dans le délai prescrit; ou ii) si aucune action privilégiée de la Banque n'est alors en circulation, la Banque a omis de

déclarer des dividendes réguliers sur les actions ordinaires de la Banque dans le délai prescrit. Dans tous les autres cas, une date de distribution sera une « date de distribution régulière » (la « date de distribution régulière ») et les porteurs de NBC CapS II auront alors le droit de recevoir la distribution indiquée et la Banque, en tant que porteur des titres spéciaux de la fiducie, aura alors le droit de recevoir du déposant les fonds nets distribuables, s'il en est, restant après le paiement de la distribution indiquée. Les actions privilégiées de la Banque et les actions ordinaires de la Banque sont ci-après collectivement appelées les « actions à dividendes restreints ».

- b) Aux termes des conventions d'échange contre des actions de la Banque intervenues les 22 janvier et 30 juin 2008 entre la Banque, le déposant et une partie agissant à titre de fiduciaire aux fins de l'échange (les « conventions d'échange contre des actions de la Banque »), la Banque a convenu, pour le bénéfice des porteurs de NBC CapS II, que si le déposant omet à une date de distribution régulière de payer la distribution indiquée sur les NBC CapS II intégralement, la Banque ne versera pas de dividendes sur les actions à dividendes restreints jusqu'à l'expiration d'un délai déterminé, à moins que le déposant ne paie d'abord cette distribution indiquée (ou quelque partie impayée de celle-ci) aux porteurs de NBC CapS II (l'« engagement d'arrêt de dividendes »).
- c) Les NBC CapS II seront automatiquement échangés, sans le consentement des porteurs, contre de nouvelles actions privilégiées de premier rang série 23 de la Banque (les « actions privilégiées de la Banque ») dans certaines circonstances (un « échange automatique »).
- d) Le déposant peut, sous réserve de l'approbation du surintendant, le 31 juillet 2013, et à chaque date de distribution par la suite, racheter les NBC CapS II. Le prix payable dans le cadre d'un tel rachat comprendra une tranche d'indemnisation de rachat anticipé (le « prix de rachat anticipé ») si le rachat a lieu avant le 30 juin 2020 (la « date de rachat anticipé »). À partir du 30 juin 2020, le prix payable sera de 1 000 \$ par NBC CapS II, majoré de quelque distribution indiquée impayée sur celui-ci (le « prix de rachat »).
- e) Dès la survenance de certains cas réglementaires ou fiscaux touchant la Banque ou le déposant (un « cas spécial »), dans chaque cas avant la date de rachat anticipé, le déposant peut, sous réserve de l'approbation du surintendant, racheter non moins que la totalité des NBC CapS II au prix de rachat anticipé.
- f) La Banque s'est engagée à détenir à tout moment la totalité des titres spéciaux de la fiducie en circulation. Sauf pour les titres spéciaux de la fiducie d'un capital de 140 millions de dollars initialement émis à la Banque en janvier 2008, tous les autres titres spéciaux de la fiducie que détient la Banque sont rachetables, en totalité ou en partie, à tout moment, au gré de la Banque, sous réserve de l'approbation du surintendant.
- g) Tant que des NBC CapS II seront en circulation et détenus par une autre personne que la Banque, le déposant ne pourra être dissous qu'avec l'approbation de la Banque en tant qu'unique porteur des titres spéciaux de la fiducie et l'accord du surintendant : i) dès la survenance d'un cas spécial avant le 31 juillet 2013; ou ii) pour quelque raison le 31 juillet 2013 ou à toute date de distribution ultérieure. Les porteurs de chaque série de titres de la fiducie en circulation auront égalité de rang quant au partage de biens du déposant en cas de dissolution du déposant, après qu'auront été acquittées les créances des créanciers. Tant que des NBC CapS II seront en circulation et détenus par une autre personne que la Banque, la Banque n'approuvera pas la dissolution du déposant, à moins que le déposant n'ait suffisamment de fonds pour payer le prix de rachat anticipé dans le cas d'une dissolution avant la date de rachat anticipé, ou le prix de rachat dans le cas d'une dissolution à quelque autre moment.
- h) Les NBC CapS II ne confèrent pas droit de vote sauf dans des cas limités.

- i) Sauf dans la mesure où la distribution indiquée est payable aux porteurs de NBC CapS II, et sauf dans le cas d'une dissolution du déposant, les porteurs de NBC CapS II n'ont aucune réclamation ni aucun droit à l'égard du bénéfice du déposant ou de l'actif détenu par le déposant.
16. Conformément à la convention de services-conseils et d'administration, le fiduciaire a délégué à la Banque certaines de ses obligations relatives à l'administration du déposant. La Banque, en qualité de conseiller et d'agent administratif, donne des conseils quant à la gestion de l'actif de la fiducie, administre les activités courantes du déposant et donne d'autres conseils que le fiduciaire peut occasionnellement demander.

Vente de l'actif de la fiducie

17. Le déposant a l'intention de vendre, au plus tard le 18 décembre 2019, environ 550 millions de dollars de l'actif de la fiducie à la Banque à la juste valeur marchande en contrepartie du paiement par la Banque, et du transfert au déposant, à la juste valeur marchande d'une combinaison d'hypothèques résidentielles et de coparticipations dans des hypothèques, comme le permet la déclaration de fiducie (la « vente de l'actif de la fiducie »).
18. La combinaison d'hypothèques résidentielles et de coparticipations dans des hypothèques transférées par la Banque au déposant aura une juste valeur marchande équivalente à l'actif de la fiducie transféré par le déposant à la Banque.
19. La Banque et le déposant se proposent de procéder à la vente de l'actif de la fiducie à une valeur qui serait établie entre parties sans lien de dépendance dans le cadre d'une opération visant un pool analogue d'actifs sur le marché libre. Pour ces types d'actifs, les participants au marché sans lien de dépendance utilisent et adoptent en général la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus pour évaluer la juste valeur marchande des prêts d'une nature analogue à ceux composant les actifs du déposant faisant l'objet de la vente de l'actif de la fiducie. Les flux de trésorerie seront actualisés en fonction d'une courbe de rendement à terme. On établira la courbe de rendement en fonction des taux hypothécaires en vigueur sur le marché.
20. Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur marchande de l'actif de la fiducie transféré par le déposant à la Banque seront les mêmes que celles utilisées pour évaluer la juste valeur marchande des hypothèques résidentielles et des coparticipations dans des hypothèques que le déposant reçoit de la Banque en contrepartie.
21. La Banque et le déposant ont pris envers le surintendant un engagement selon lequel la valeur comptable de l'actif net du déposant, moins i) le bénéfice non réparti du déposant et ii) le surplus d'apport (s'il en est) découlant de la différence entre la valeur comptable et la valeur fiscale de l'actif acquis par le déposant, ne dépassera à aucun moment de plus de 200 % le prix d'émission total de toutes les séries de NBC CapS II émises par le déposant (soit 350 millions de dollars) sans l'approbation du surintendant (le « ratio »). Le ratio est actuellement à environ 200 %.
22. La vente de l'actif de la fiducie n'aura aucune incidence sur la valeur comptable de l'actif net de la fiducie ou le ratio.
23. La vente de l'actif de la fiducie n'aura aucune incidence sur les notations des NBC CapS II.
24. La vente de l'actif de la fiducie ne vise qu'à réduire la sensibilité aux variations des taux d'intérêts du bloc d'hypothèques résidentielles par le remplacement des prêts ayant les durées restantes à l'échéance les plus longues par des prêts ayant des durées à l'échéance plus courtes.

Approbaton des porteurs minoritaires

25. La vente de l'actif de la fiducie est assujettie aux exigences relatives à une opération avec une personne apparentée aux termes de la partie 5 du Règlement 61-101.
26. Conformément au paragraphe 5.5b) du Règlement 61-101, le déposant est dispensé de l'obligation d'évaluation officielle pour la vente de l'actif de la fiducie.
27. Sans l'octroi de la dispense souhaitée, le déposant serait tenu d'obtenir l'approbation des porteurs minoritaires de la part des porteurs de NBC CapS II pour la vente de l'actif de la fiducie.
28. N'eût été du fait que les NBC CapS II confèrent un droit résiduel de participer à l'actif du déposant à sa dissolution et, par conséquent, constituent des « titres de participation » au sens du Règlement 61-101, aucune approbation des porteurs minoritaires n'aurait été requise de la part des porteurs de NBC CapS II dans le cadre de la vente de l'actif de la fiducie.
29. Le paiement de la distribution indiquée sur les NBC CapS II dépend entièrement du flux de revenus générés par l'actif de la fiducie que détient le déposant. La Banque a intérêt à veiller à ce que, à une date de distribution régulière, les porteurs de NBC CapS II reçoivent la distribution indiquée puisque si le déposant omet de payer la distribution indiquée à cette date, l'engagement d'arrêt de dividendes empêchera la Banque de payer des dividendes sur les actions à dividendes restreints pendant un délai déterminé. La Banque aurait donc intérêt à soutenir le déposant s'il était incapable de payer la distribution indiquée puisqu'une telle omission aurait un effet défavorable important sur le cours des actions à dividendes restreints et sur la capacité de la Banque de réunir des capitaux (la « mesure incitative »).
30. Étant donné la mesure incitative et compte tenu des conditions des NBC CapS II, les droits et les intérêts financiers des porteurs de NBC CapS II sont protégés.
31. Aux termes de la déclaration de fiducie, la vente de l'actif de la fiducie est permise et n'est pas assujettie à l'approbation des porteurs de titres de la fiducie ou du surintendant.
32. Les objectifs du Règlement 61-101 ne sont pas rencontrés en imposant le vote des porteurs minoritaires du déposant dans le cadre de la vente de l'actif de la fiducie.

Décision

Les décideurs estiment que les critères prévus par la législation qui leur confère le pouvoir de prendre la décision sont respectés.

La décision des décideurs en vertu de la législation est d'accorder la dispense souhaitée.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs

Décision n°: 2019-SMV-0059

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

6.8.3 Refus

Aucune information.

6.8.4 Divers

Aucune information.

6.9 INFORMATION SUR LES VALEURS EN CIRCULATION

6.9.1 Actions déposées entre les mains d'un tiers

Aucune information.

6.9.2 Dispenses

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

6.9.3 Refus

Aucune information.

6.9.4 Révocations de l'état d'émetteur assujetti

Aucune information.

6.9.5 Divers

Aucune information.

6.10 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

6.11 ANNEXES ET AUTRES RENSEIGNEMENTS

ANNEXE 1 DÉPÔTS DE DOCUMENTS D'INFORMATION

RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
CORPORATION METAUX PRECIEUX DU QUEBEC	2019-10-31
EMPIRE COMPANY LIMITED	2019-11-02
EVERTZ TECHNOLOGIES LIMITED	2019-10-31
HEXO CORP.	2019-10-31
INSCAPE CORPORATION	2019-10-31
METAUX CANADIENS INC. (LES)	2019-10-31
ORACLE CORPORATION	2019-11-30
RESVERLOGIX CORP.	2019-10-31
SOBEYS INC.	2019-11-02
TECHNOLOGIES IBEX INC.	2019-10-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
CATEGORIE DE CROISSANCE DU REVENU NCM (#26536)	2019-09-30
CATEGORIE DIVIDENDES AMERICAINS NCM (#26536)	2019-09-30
CATEGORIE ENERGIE PLUS NCM (#26536)	2019-09-30
CATEGORIE ENTREPRENEURS NCM (#26536)	2019-09-30
CATEGORIE MONDIALE DE CROISSANCE DU REVENU NCM (#26536)	2019-09-30
CATEGORIE SOCIETES A PETITE CAPITALISATION NCM (#26536)	2019-09-30
CORPORATION TOMAGOLD	2019-08-31
FONDS CANADIEN DE BASE NCM (#26536)	2019-09-30
FONDS DE REVENU A COURT TERME NCM (#26536)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS AMERICAINES CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS AMERICAINES CROISSANCE - DEVISES NEUTRES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS AMERICAINES VALEUR (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS CANADIENNES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS CANADIENNES PETITE CAPITALISATION (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS CANADIENNES VALEUR (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS CANADIENNES DE REVENU (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS MONDIALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS MONDIALES CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS MONDIALES PETITE CAPITALISATION (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS OUTRE-MER (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS OUTRE-MER CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS PRIVILEGIEES CANADIENNES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS CROISSANCE DE DIVIDENDES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS EQUILIBRE MONDIAL DE REVENU STRATEGIQUE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS EQUILIBRE QUEBEC (#3109)	2019-09-30

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
FONDS DESJARDINS EQUILIBRE TACTIQUE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS IBRIX ACTIONS CANADIENNES A DIVIDENDES ELEVES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS IBRIX ACTIONS MONDIALES A FAIBLE VOLATILITE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS IBRIX MARCHES EMERGENTS A FAIBLE VOLATILITE (#3109)	2019-09-30

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
FONDS DESJARDINS IBRIX OBLIGATIONS MONDIALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS INFRASTRUCTURES MONDIALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS MARCHE MONETAIRE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS MARCHES EMERGENTS (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS MONDIAL DE DIVIDENDES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS OPPORTUNITES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS CANADIENNES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS DES MARCHES EMERGENTS (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS MONDIALES A RENDEMENT GLOBAL (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS MONDIALES DE SOCIETES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS MONDIALES TACTIQUE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS MONDIALES A RENDEMENT ELEVE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OPPORTUNITES DES MARCHES EMERGENTS (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS REVENU A TAUX VARIABLE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS REVENU COURT TERME (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS REVENU DE DIVIDENDES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ENVIRONNEMENT (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ACTIONS AMERICAINES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ACTIONS CANADIENNES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ACTIONS INTERNATIONALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ACTIONS POSITIVES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ACTIONS DES MARCHES EMERGENTS (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE OBLIGATIONS CANADIENNES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE OBLIGATIONS ENVIRONNEMENTALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE OBLIGATIONS MONDIALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE TECHNOLOGIES PROPRES (#3109)	2019-09-30
FONDS MONDIAL DE BASE NCM (#26536)	2019-09-30
FONDS NCM (#26536)	2019-09-30

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE COMPANY	2019-10-31
HP INC.	2019-10-31
IMPERIAL MINING GROUP LTD.	2019-08-31
PORTEFEUILLE CHORUS II CONSERVATEUR A FAIBLE VOLATILITE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE CHORUS II CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE CHORUS II CROISSANCE AMBITIEUX (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE CHORUS II CROISSANCE MAXIMALE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE CHORUS II EQUILIBRE A FAIBLE VOLATILITE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE CHORUS II MODERE A FAIBLE VOLATILITE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DE CROISSANCE ET DE REVENU NCM (#26536)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU EQUILIBRE NCM (#26536)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU PRUDENT NCM (#26536)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE AMBITIEUX (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE DIVERSIFIE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE EQUILIBRE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE MAXIMUM (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE MODERE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE 100% ACTIONS (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON REVENU CONSERVATEUR (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON REVENU DIVERSIFIE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON REVENU MODERE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON REVENU PRUDENT (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE CONSERVATEUR (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE CROISSANCE MAXIMALE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE DE REVENU FIXE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE EQUILIBRE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE 100% ACTIONS (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE SOCIETERRE CONSERVATEUR (#3109)	2019-09-30

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
PORTEFEUILLE SOCIETERRE CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE SOCIETERRE CROISSANCE MAXIMALE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE SOCIETERRE EQUILIBRE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE SOCIETERRE 100% ACTIONS (#3109)	2019-09-30
SYSTEMES ENGHOUSE LTEE.	2019-10-31
TRANSCONTINENTAL INC.	2019-10-27

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
CATEGORIE DE CROISSANCE DU REVENU NCM (#26536)	2019-09-30
CATEGORIE DIVIDENDES AMERICAINS NCM (#26536)	2019-09-30
CATEGORIE ENERGIE PLUS NCM (#26536)	2019-09-30

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
CATEGORIE ENTREPRENEURS NCM (#26536)	2019-09-30
CATEGORIE MONDIALE DE CROISSANCE DU REVENU NCM (#26536)	2019-09-30
CATEGORIE SOCIETES A PETITE CAPITALISATION NCM (#26536)	2019-09-30
CORPORATION TOMAGOLD	2019-08-31
FONDS CANADIEN DE BASE NCM (#26536)	2019-09-30
FONDS DE REVENU A COURT TERME NCM (#26536)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS AMERICAINES CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS AMERICAINES CROISSANCE - DEVISES NEUTRES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS AMERICAINES VALEUR (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS CANADIENNES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS CANADIENNES PETITE CAPITALISATION (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS CANADIENNES VALEUR (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS CANADIENNES DE REVENU (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS MONDIALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS MONDIALES CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS MONDIALES PETITE CAPITALISATION (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS OUTRE-MER (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS OUTRE-MER CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS ACTIONS PRIVILEGIEES CANADIENNES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS CROISSANCE DE DIVIDENDES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS EQUILIBRE MONDIAL DE REVENU STRATEGIQUE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS EQUILIBRE QUEBEC (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS EQUILIBRE TACTIQUE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS IBRIX ACTIONS CANADIENNES A DIVIDENDES ELEVES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS IBRIX ACTIONS MONDIALES A FAIBLE VOLATILITE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS IBRIX MARCHES EMERGENTS A FAIBLE VOLATILITE (#3109)	2019-09-30

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
FONDS DESJARDINS IBRIX OBLIGATIONS MONDIALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS INFRASTRUCTURES MONDIALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS MARCHE MONETAIRE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS MARCHES EMERGENTS (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS MONDIAL DE DIVIDENDES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS OPPORTUNITES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS CANADIENNES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS DES MARCHES EMERGENTS (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS MONDIALES A RENDEMENT GLOBAL (#3109)	2019-09-30

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS MONDIALES DE SOCIETES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS MONDIALES TACTIQUE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OBLIGATIONS MONDIALES A RENDEMENT ELEVE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS OPPORTUNITES DES MARCHES EMERGENTS (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS REVENU A TAUX VARIABLE (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS REVENU COURT TERME (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS REVENU DE DIVIDENDES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ENVIRONNEMENT (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ACTIONS AMERICAINES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ACTIONS CANADIENNES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ACTIONS INTERNATIONALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ACTIONS POSITIVES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE ACTIONS DES MARCHES EMERGENTS (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE OBLIGATIONS CANADIENNES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE OBLIGATIONS ENVIRONNEMENTALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE OBLIGATIONS MONDIALES (#3109)	2019-09-30
FONDS DESJARDINS SOCIETERRE TECHNOLOGIES PROPRES (#3109)	2019-09-30
FONDS MONDIAL DE BASE NCM (#26536)	2019-09-30
FONDS NCM (#26536)	2019-09-30

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE COMPANY	2019-10-31
HP INC.	2019-10-31
IMPERIAL MINING GROUP LTD.	2019-08-31
PORTEFEUILLE CHORUS II CONSERVATEUR A FAIBLE VOLATILITE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE CHORUS II CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE CHORUS II CROISSANCE AMBITIEUX (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE CHORUS II CROISSANCE MAXIMALE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE CHORUS II EQUILIBRE A FAIBLE VOLATILITE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE CHORUS II MODERE A FAIBLE VOLATILITE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DE CROISSANCE ET DE REVENU NCM (#26536)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU EQUILIBRE NCM (#26536)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DE REVENU PRUDENT NCM (#26536)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE AMBITIEUX (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE DIVERSIFIE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE EQUILIBRE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE MAXIMUM (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE MODERE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON CROISSANCE 100% ACTIONS (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON REVENU CONSERVATEUR (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON REVENU DIVERSIFIE (#3109)	2019-09-30

<i>RAPPORTS ANNUELS</i>	
	Date du document
PORTEFEUILLE DIAPASON REVENU MODERE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE DIAPASON REVENU PRUDENT (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE CONSERVATEUR (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE CROISSANCE MAXIMALE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE DE REVENU FIXE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE EQUILIBRE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE FNB AVISE 100% ACTIONS (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE SOCIETERRE CONSERVATEUR (#3109)	2019-09-30

<i>RAPPORTS ANNUELS</i>	
	Date du document
PORTEFEUILLE SOCIETERRE CROISSANCE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE SOCIETERRE CROISSANCE MAXIMALE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE SOCIETERRE EQUILIBRE (#3109)	2019-09-30
PORTEFEUILLE SOCIETERRE 100% ACTIONS (#3109)	2019-09-30
SYSTEMES ENGHOUSE LTEE.	2019-10-31
TRANSCONTINENTAL INC.	2019-10-27

<i>CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION</i>	
	Date du document
CANNARA BIOTECH INC.	
COGECO COMMUNICATIONS INC.	
COGECO INC.	
GOODFOOD MARKET CORP.	
HEXO CORP.	
NUANCE COMMUNICATIONS, INC.	
OPSENS INC.	
SCORE MEDIA AND GAMING INC.	
TECHNOLOGIES IBEX INC.	

<i>NOTICE ANNUELLE</i>	
	Date du document
ENERGIR INC.	2019-09-30
HEWLETT PACKARD ENTERPRISE COMPANY	2019-10-31
HP INC.	2019-10-31
REAL MATTERS INC.	2019-09-30
ROGERS SUGAR INC.	2019-09-28
SYSTEMES ENGHOUSE LTEE.	2019-10-31
TERRAVEST INDUSTRIES INC.	2019-09-30

ANNEXE 2 DÉCLARATIONS D'INITIÉS (FORMAT ÉLECTRONIQUE - SEDI)

Liste des symboles employés pour les déclarations en format SEDI (Système électronique de déclaration des initiés)

RELATIONS AVEC L'ÉMETTEUR ASSUJETTI	45 : Contrepartie d'un bien
1 : Émetteur assujetti ayant acquis ses propres titres	46 : Contrepartie de services
2 : Filiale de l'émetteur assujetti	47 : Acquisition ou aliénation par don
3 : Porteur de titres qui détient en propriété véritable ou contrôle plus de 10 % des titres d'un émetteur assujetti (<i>Loi sur les valeurs mobilières</i> du Québec – 10 % d'une catégorie d'actions) comportant le droit de vote ou droit de participer, sans limite, au bénéfice et au partage en cas de liquidation	48 : Acquisition par héritage ou aliénation par legs
4 : Administrateur d'un émetteur assujetti	Dérivés émis par l'émetteur
5 : Dirigeant d'un émetteur assujetti	50 : Attribution d'options
6 : Administrateur ou dirigeant d'un porteur de titres visé en 3	51 : Levée d'options
7 : Administrateur ou dirigeant d'un initié à l'égard de l'émetteur assujetti ou d'une filiale de l'émetteur assujetti, autre que 4, 5 et 6	52 : Expiration d'options
8 : Initié présumé – six mois avant de devenir initié	53 : Attribution de bons de souscription
NATURE DE L'OPÉRATION	54 : Exercice de bons de souscription
Généralités	55 : Expiration de bons de souscription
00 : Solde d'ouverture – Déclaration initiale format SEDI	56 : Attribution de droits de souscription
10 : Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	57 : Exercice de droits de souscription
11 : Acquisition ou aliénation effectuée privément	58 : Expiration de droits de souscription
15 : Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	59 : Exercice au comptant
16 : Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	Dérivés émis par un tiers
22 : Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, un regroupement ou une acquisition	70 : Acquisition ou aliénation (vente initiale) d'un dérivé émis par un tiers
30 : Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	71 : Exercice d'un dérivé émis par un tiers
35 : Dividende en actions	72 : Autre règlement d'un dérivé émis par un tiers
36 : Conversion ou échange	73 : Expiration d'un dérivé émis par un tiers
37 : Division ou regroupement d'actions	Divers
38 : Rachat – annulation	90 : Changements relatifs à la propriété
40 : Vente à découvert	97 : Autres
	99 : Correction d'information
	NATURE DE L'EMPRISE
	D : Propriété directe
	I : Propriété indirecte
	C : Contrôle
	AUTRES MENTIONS
	O : Opération originale
	M : Première modification
	M' : Deuxième modification
	M'' : Troisième modification, etc.
	R : Opération déclarée hors délai (en retard).

AVIS

L'information publiée dans cette annexe provient du Système électronique de déclaration des initiés (SEDI). Les initiés assujettis doivent déclarer leur emprise ou une modification à leur emprise sur les titres d'un émetteur assujetti dans un délai de **cinq jours**, sauf dans certains cas précis.

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
A&W Revenue Royalties Income Fund								
<i>Parts de fiducie</i>								
Mindell, David Allen	4	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5)	38.3200	BC
Absolute Software Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
maxwell, sean	5	O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	6 400		BC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 400)	8.6000	BC
Olsen, Errol	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(11 000)		BC
Wyatt, Christy May	4, 5	O	2018-11-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
		O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	60 551		BC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(13 875)	8.5000	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	6.4600USD	BC
<i>Droits Restricted Share Unit</i>								
maxwell, sean	5	O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 400)		BC
Wyatt, Christy May	4, 5	O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(60 551)		BC
AgJunction Inc. (formerly Hemisphere GPS Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Edmonds, Scott Blair	4	O	2019-12-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 400	0.4200	AB
Aimia Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
McEwan, William Gerard	4	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30 000)	3.8685	QC
Mittleman Investment Management, LLC	3							
Mittleman Investment Management, LLC	PI	O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	82 100	3.8019	QC
		O	2019-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	67 379	3.8201	QC
		O	2019-12-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	55 521	3.8278	QC
Air Canada								
<i>Class B Voting Shares</i>								
Air Canada	1	O	2019-12-09	D	38 - Rachat ou annulation	50 000	48.7432	QC
		O	2019-12-09	D	38 - Rachat ou annulation	(50 000)		QC
		O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	100 000	48.7641	QC
		O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	(100 000)		QC
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	50 000	49.3056	QC
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(50 000)		QC
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	50 000	49.0230	QC
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(50 000)		QC
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	50 000	49.2947	QC
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(50 000)		QC
Clark, Christie James Beckett	4							
Spouse	PI	O	2019-12-11	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	(1 000)		QC
Elfassy, Samuel	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	5 417	3.0400	QC
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 417)	49.2737	QC
Luelo, Catherine	5	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	2 415		QC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 415)	49.5799	QC
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	2 531		QC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 531)	49.5799	QC
Shapiro, David	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	12 500		QC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 359)	49.6080	QC
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	12 500		QC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 500)	49.7926	QC
<i>Options (Long-Term Incentive Plan)</i>								
Elfassy, Samuel	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(5 417)	3.0400	QC
Luelo, Catherine	5	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(2 415)	22.1800	QC
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(2 531)	26.5900	QC
Shapiro, David	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(12 500)	2.4900	QC
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(12 500)	2.4900	QC

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
AIRBOSS OF AMERICA CORP.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Schoch, Peter Grenville	4, 3	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700	8.4000	ON
Alamos Gold Inc.								
<i>Actions ordinaires Class A</i>								
Barwell, Christine	5	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	495	7.2000	ON
Bostwick, Christopher John	5	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	642	7.2000	ON
Chavez - Martinez, Mario Luis	5	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	694	5.4400USD	ON
Cormier, John Andrew	5	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	581	7.2000	ON
Engelstad, Nils Frederik Jonas	8	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	625	7.2000	ON
Fisher, Gregory S.	5	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	328	7.2000	ON
MacPhail, Peter	5	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	911	7.2000	ON
McCluskey, John	4, 5	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 478	7.2000	ON
Parsons, Scott Kyle	5	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	478	7.2000	ON
Porter, James	5	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	911	7.2000	ON
Webster, Colin	5	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	367	7.2000	ON
<i>Droits Deferred Share Units</i>								
Prichard, John Robert Stobo	4	O	2019-12-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	494		ON
<i>Options</i>								
Chavez - Martinez, Mario Luis	5	O	2019-12-12	D	52 - Expiration d'options	(35 322)	7.7600	ON
Allied Properties Real Estate Investment Trust								
<i>Parts</i>								
Connor, Gerald R.	4							
Cumberland Private Wealth Management Inc. Managed Accounts	PI	O	2019-12-16	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2)	51.1700	ON
Cunningham, Gordon R.	4	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	50.4990	ON
Fairmoor	PI	O	2019-12-16	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	51.1000	ON
Emory, Michael R.	4, 5							
Family Members	PI	O	2019-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 130	50.9380	ON
Prophet Corporation	PI	O	2019-12-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 900	51.2780	ON
Nelligan, Margaret	4							
Margaret Nelligan Professional Corporation	PI	O	2019-12-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	51.4900	ON
Alvopetro Energy Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
WRIGHT, JOHN DAVID	4							
John Wright RRSP	PI	O	2019-12-12	I	54 - Exercice de bons de souscription	100 000	0.6400	AB
<i>Bons de souscription</i>								
WRIGHT, JOHN DAVID	4							
John Wright RRSP	PI	O	2019-12-12	I	54 - Exercice de bons de souscription	(100 000)		AB
American Hotel Income Properties REIT LP								
<i>Parts</i>								
Lalani, Azim	5	O	2019-12-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 414		BC
O'Neill, John Christopher	5	O	2019-12-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 392		BC
Yu, Anne	5	O	2019-12-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 076		BC
<i>Restricted Stock</i>								
Lalani, Azim	5	O	2019-12-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 414)		BC
		O	2019-12-13	D	58 - Expiration de droits de souscription	(2 022)		BC
O'Neill, John Christopher	5	O	2019-12-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 392)		BC
		O	2019-12-13	D	58 - Expiration de droits de souscription	(1 008)		BC
Yu, Anne	5	O	2019-12-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 076)		BC
		O	2019-12-13	D	58 - Expiration de droits de souscription	(695)		BC
Americas Gold and Silver Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Pridham, Gordon E.	4	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(14 000)	3.9100	ON
<i>Options</i>								
Pridham, Gordon E.	4	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(27 600)	2.3900	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre Initié Porteur inscrit								
		M	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(27 600)	2.3900	ON
Andlauer Healthcare Group Inc.								
<i>Actions à droit de vote multiple</i>								
Andlauer Management Group Inc.	3	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	25 100 000	15.0000	ON
Andlauer, Michael N. Andlauer Management Group Inc.	4, 6, 5 PI	O	2019-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	25 100 000	15.0000	ON
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Ambrose, Ronalee Hope	6	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	10 000	15.0000	ON
Andlauer Management Group Inc.	3	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	75 000	15.0000	ON
Andlauer, Michael N. Andlauer Management Group Inc.	4, 6, 5 PI	O	2019-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	75 000	15.0000	ON
The AHG Employee Benefit Plan Trust	PI	O	2019-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	925 000	15.0000	ON
Barr, Stephen	5	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	13 334	15.0000	ON
Brogan, Charles Robert	5	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	16 667	15.0000	ON
Bromley, Peter	5	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	6 600	15.0000	ON
Clark, Andrew Nine Two Seven Limited	6 PI	O	2019-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	C	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	14 667	15.0000	ON
Suzanne Cowan RRSP	PI	O	2019-12-04	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	C	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	2 000	15.0000	ON
Jelley, Peter	4	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	85 000	15.0000	ON
6132081 Canada Inc.	PI	O	2019-12-04	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	C	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	4 400	15.0000	ON
Allison Jean Jelley RRSP	PI	O	2019-12-04	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	C	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	600	15.0000	ON
Allison Jean Jelley TFSA	PI	O	2019-12-04	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	C	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	500	15.0000	ON
Peter Jelley RESP	PI	O	2019-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	1 800	15.0000	ON
Peter Jelley RRSP	PI	O	2019-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	1 600	15.0000	ON
Peter Jelley TFSA	PI	O	2019-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	6 100	15.0000	ON
Joyce, Cameron	4	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	100 000	15.0000	ON
Schlett, Joseph Braemills Consulting Inc.	4 PI	O	2019-12-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	3 334	15.0000	ON
Sheen, Reginald	5	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
Sutherland, Evelyn Louise	6	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	20 000	15.0000	ON
Wellner, Thomas Gordon	6	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	6 600	15.0000	ON
<i>Options</i>								
Ambrose, Ronalee Hope	6	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
Barr, Stephen	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	50 000		ON
		O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	100 000		ON
Brogan, Charles Robert	5	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	100 000		ON
Bromley, Peter	5	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	100 000		ON
Clark, Andrew	6	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	50 000		ON
Jelley, Peter	4	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	400 000		ON
Joyce, Cameron	4	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	50 000		ON
Schlett, Joseph	4	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	50 000		ON
Sheen, Reginald	5	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	100 000		ON
Sutherland, Evelyn Louise	6	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	50 000		ON
Wellner, Thomas Gordon	6	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	50 000		ON
Artis Real Estate Investment Trust								
<i>Actions privilégiées Series E</i>								
Artis Real Estate Investment Trust	1	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	22.0406	MB
<i>Deferred Units</i>								
Albo, Ida	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	54	11.9416	MB
Jack, Bruce William James	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	147	11.9416	MB
Martens, Armin	4, 5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 321	11.9416	MB
Thielmann, Victor	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	36	11.9416	MB
Townsend, Kenneth	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	36	11.9416	MB
Warkentin, Edward	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	36	11.9416	MB
Zucker, Lauren	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	57	11.9416	MB
<i>Restricted Units</i>								
Green, James	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	301	11.9416	MB
Johnson, David Lyall	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	42	11.9416	MB
Martens, Armin	4, 5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	911	11.9416	MB
Martens, Philip	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	34	11.9416	MB
Riley, Kimberly	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	32	11.9416	MB
Sherlock, Stephen Francis Patrick	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	42	11.9416	MB
ATCO LTD.								
<i>Actions sans droit de vote Class I</i>								
ATCO Ltd.	1	O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	33 800	51.0251	AB
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(33 800)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	33 800	50.4082	AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(33 800)		AB
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	33 750	50.3326	AB
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(33 750)		AB
Kiefer, Siegfried W.	7, 5	O	2019-12-15	D	51 - Exercice d'options	5 000	25.3500	AB
		O	2019-12-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	50.4000	AB
		O	2019-12-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(1)	50.4200	AB
		O	2019-12-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(2)	50.4200	AB
Sharpe, D Jason	7	O	2019-08-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	719	43.5200	AB
<i>Droits 50.70 (SAR)</i>								
Kiefer, Siegfried W.	7, 5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(5 000)	50.3700	AB
<i>Options 50.70</i>								

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
Kiefer, Siegfried W.	7, 5	O	2019-12-15	D	51 - Exercice d'options	(5 000)		AB
Aura Health Inc. (Lamêlée Minerais de Fer Ltée.)								
<i>Options</i>								
Posner, David	4	O	2018-08-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		M	2018-08-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
Aurinia Pharmaceuticals Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bourgeault, Dennis	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	137 439	4.2500	BC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	24.5500	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(75 000)	18.1600USD	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	24.0800	BC
Dickerson, Bradley	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(11 000)	18.3900USD	BC
		O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	68 601	3.6600	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(68 601)	18.2700USD	BC
Huh, Chin Kyu	3							
ILJIN SNT Co., Ltd.	PI	O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200 000)	18.1284USD	BC
Martin, Michael Robert	4, 5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000		BC
Solomons, Neil	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	24.1520	BC
<i>Options</i>								
Bourgeault, Dennis	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(137 439)		BC
Dickerson, Bradley	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(68 601)	3.6600	BC
Martin, Michael Robert	4, 5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	21 861	4.2500	BC
Aurora Cannabis Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Beauchamp, Norma	4	O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	3.3000	AB
Singer, Michael	4	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(82 909)	3.4000	AB
Automotive Finco Corp. (formerly, Augyva Mining Resources Inc.)								
<i>Débitures convertibles</i>								
Abasov, Farhad	4	O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	(\$ 80 000.00)		ON
<i>Options</i>								
Billan, Kuldeep	5	O	2019-04-18	D	52 - Expiration d'options	(133 333)		ON
		M	2019-04-18	D	52 - Expiration d'options	(133 334)		ON
Automotive Properties Real Estate Investment Trust								
<i>Parts de fiducie</i>								
TWC Enterprises Limited	3	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	53 300	11.6500	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	790 000	11.6500	ON
B2Gold Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Gayton, Robert	4	O	2019-12-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 000)	4.8200	BC
Ballard Power Systems Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Sidhu, Sarbjot	5	O	2019-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 964	3.8300	BC
<i>Parts Restricted Share Units</i>								
Sidhu, Sarbjot	5	O	2019-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(7 898)	3.8300	BC
Banque Canadienne Imperiale de Commerce								
<i>Actions ordinaires</i>								
Beber, Shawn	5	O	2019-09-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	415	90.5200	ON
		O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	2 025	90.5200	ON
		O	2019-12-13	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(415)	109.7200	ON
		O	2019-12-13	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(2 025)	109.6300	ON
Daniel, Patrick Darold	4	O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	109.4000	ON
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 100	108.6700	ON
SHARMAN, SANDY	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	515	90.5200	ON
		O	2019-12-11	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(515)	108.5200	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
<i>Droits DSU</i>								
Culham, Harry Kenneth	7	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 676	115.3010	ON
Kramer, Christina Charlotte	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 337	115.3010	ON
SHARMAN, SANDY	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	343	115.3010	ON
<i>Droits PSU (cash settled)</i>								
Beber, Shawn	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 882	115.3010	ON
		M	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 080	115.3010	ON
Capatides, Michael	7, 5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	18 604		ON
Culham, Harry Kenneth	7	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	32 390	115.3010	ON
Dodig, Victor George	4, 5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	41 684	115.3010	ON
Dottori-Attanasio, Laura Lee	7	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 354	115.3010	ON
Hountalas, John	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 458	115.3010	ON
Khandelwal, Deepak Kumar	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 963	115.3010	ON
Kramer, Christina Charlotte	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 458	115.3010	ON
Panossian, Hratch Dikran	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 111	115.3010	ON
Patterson, Kevin Joesph Robert	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 152	115.3010	ON
SHARMAN, SANDY	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 409	115.3010	ON
<i>Options</i>								
Beber, Shawn	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	494	109.8700	ON
		M	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	1 333	109.8700	ON
		M'	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	11 501	109.8700	ON
		O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(415)	90.5200	ON
		O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(2 025)	90.5200	ON
Capatides, Michael	7, 5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	4 881	109.8700	ON
		M	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	42 113	109.8700	ON
Culham, Harry Kenneth	7	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	8 498	109.8700	ON
		M	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	73 321	109.8700	ON
Dodig, Victor George	4, 5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	10 936	109.8700	ON
Dottori-Attanasio, Laura Lee	7	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	3 241	109.8700	ON
		M	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	27 966	109.8700	ON
Hountalas, John	5	O	2019-12-08	D	50 - Attribution d'options	3 268	109.8700	ON
		M	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	28 201	109.8700	ON
Khandelwal, Deepak Kumar	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	2 876	109.8700	ON
		M	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	24 817	109.8700	ON
Kramer, Christina Charlotte	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	3 268	109.8700	ON
		M	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	28 201	109.8700	ON
Panossian, Hratch Dikran	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	1 079	109.8700	ON
		M	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	9 307	109.8700	ON
Patterson, Kevin Joesph Robert	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	1 876	109.8700	ON
		M	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	16 191	109.8700	ON
SHARMAN, SANDY	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	515	90.5200	ON
		M	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(515)	90.5200	ON
		O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	1 681	109.8700	ON
		M	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	14 507	109.8700	ON
Banque Nationale du Canada								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bonnell, William	5	O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	17 248	38.3600	QC
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(17 248)	71.7429	QC
Saputo, Lino Anthony	4							
2233218 Alberta ULC	PI	O	2012-04-04	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2019-12-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	15 400	72.1000	QC
8728895 Canada inc.	PI	O	2019-12-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(15 400)	72.1000	QC
<i>Options</i>								
Achard, Stéphane	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	32 328		QC
Blanchet, Lucie	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	47 416		QC

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Bonnell, William	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	50 496		QC
		O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	(17 248)	38.3600	QC
Davis, Brian A.	7	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	18 476		QC
Fagnoule, Dominique	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	35 564		QC
Ferreira, Laurent	7	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	55 420		QC
Gagnon, Martin	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	40 952		QC
Généreux, Nathalie	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	19 400		QC
Girouard, Denis	7	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	55 420		QC
Hébert, Brigitte	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	22 632		QC
Knuepp, Marc	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	20 260		QC
Lavigne, Martin	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	24 572		QC
Parent, Ghislain	5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	38 796		QC
Thériault, Martin	2	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	9 068		QC
Vachon, Louis	4, 5	O	2019-12-09	D	50 - Attribution d'options	207 824		QC
<i>Unités d'actions assujetties à des restrictions (UAR) / (RSU)</i>								
Davis, Brian A.	7	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	20 039		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(28 319)	71.3600	QC
Ferreira, Laurent	7	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	24 203		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(93 806)	71.3600	QC
Généreux, Nathalie	5	O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(1 797)	71.3600	QC
Girouard, Denis	7	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	24 203		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(59 380)	71.3600	QC
Lavigne, Martin	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 996		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(3 921)	71.3600	QC
René, Sébastien	7	O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(330)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	210		QC
Thériault, Martin	2	O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(674)	71.3600	QC
<i>Unités d'actions assujetties à un critère de performance</i>								
Achard, Stéphane	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 583		QC
Blanchet, Lucie	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 139		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(2 202)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	526		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(526)	71.3600	QC
Bonnell, William	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	9 193		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(13 212)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 158		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(3 158)	71.3600	QC
Davis, Brian A.	7	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 261		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(1 982)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	474		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(474)	71.3600	QC
Fagnoule, Dominique	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 093		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(10 322)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 467		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(2 467)	71.3600	QC
Ferreira, Laurent	7	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 558		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(1 652)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	395		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(395)	71.3600	QC
Gagnon, Martin	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 625		QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	14 977		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(23 534)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(5 625)	71.3600	QC
Généreux, Nathalie	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 675		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(2 081)	71.3600	QC

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	497		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(497)	71.3600	QC
Girouard, Denis	7	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 558		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(9 840)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 352		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(2 352)	71.3600	QC
Hébert, Brigitte	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 233		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(8 258)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 974		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(1 974)	71.3600	QC
Kneupp, Marc	5	O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(843)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	202		QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 483		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(202)	71.3600	QC
Lavigne, Martin	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 797		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(2 726)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	652		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(652)	71.3600	QC
Parent, Ghislain	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 090		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(13 212)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 158		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(3 158)	71.3600	QC
Thériault, Martin	2	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	516		QC
Vachon, Louis	4, 5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	47 295		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(74 317)	71.3600	QC
		O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	17 762		QC
		O	2019-12-09	D	59 - Exercice au comptant	(17 762)	71.3600	QC
<i>Unités d'actions différées (UAD) / (DSU)</i>								
Gagnon, Martin	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 983		QC
Généreux, Nathalie	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	939		QC
Hébert, Brigitte	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 096		QC
Parent, Ghislain	5	O	2019-12-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 879		QC
Banque Royale du Canada								
<i>Actions ordinaires</i>								
Tory, Jennifer Anne	5	O	2019-12-13	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(4 340)	105.1530	QC
<i>Droits Deferred Share Units</i>								
Neldner, Derek Arthur	5	O	2019-11-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 442	104.1480	QC
<i>Droits Performance Deferred Share Units</i>								
Bolger, Rod	5	O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(9 831)	104.3800	QC
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	19 559	104.1480	QC
Dobbins, Michael	5	O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(7 310)	104.3800	QC
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 871	104.1480	QC
Gottschling, Helena	5	O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(3 277)	104.3800	QC
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 258	104.1480	QC
guzman, douglas antony	5	O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(44 617)	104.3800	QC
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	34 537	104.1480	QC
Hepworth, Graeme Ashley	5	O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(4 789)	104.3800	QC
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 711	104.1480	QC
Knoess, Christoph	5	O	2019-12-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
McGregor, Alex Douglas	5	O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(60 624)	104.3800	QC
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	43 687	104.1480	QC
McKay, David Ian	4, 5	O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(75 623)	104.3800	QC
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	66 539	104.1480	QC
McLaughlin, Neil	5	O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(6 049)	104.3800	QC

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	23 591	104.1480	QC
Ross, Bruce Washington	5	O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(20 166)	104.3800	QC
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	22 179	104.1480	QC
Tory, Jennifer Anne	5	O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(26 972)	104.3800	QC
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 846	104.1480	QC
<i>Droits RBC Capital Markets Unit Awards</i>								
Neldner, Derek Arthur	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	30 172	106.0580	QC
<i>Droits RBC Share Units</i>								
Dobbins, Michael	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	512	104.1480	QC
Gottschling, Helena	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	935	104.1480	QC
Tory, Jennifer Anne	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 610	104.1480	QC
<i>Options</i>								
Bolger, Rod	5	O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	36 794	104.7010	QC
Dobbins, Michael	5	O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	16 690	104.7010	QC
Gottschling, Helena	5	O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	13 656	104.7010	QC
guzman, douglas antony	5	O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	51 964	104.7010	QC
Hepworth, Graeme Ashley	5	O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	25 792	104.7010	QC
Knoess, Christoph	5	O	2019-12-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
McGregor, Alex Douglas	5	O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	82 182	104.7010	QC
McKay, David Ian	4, 5	O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	125 168	104.7010	QC
McLaughlin, Neil	5	O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	44 380	104.7010	QC
Ross, Bruce Washington	5	O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	41 724	104.7010	QC
Bausch Health Companies Inc. (formerly, Valeant Pharmaceuticals International, Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Appio, Thomas	5	O	2019-12-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	8 480	31.0000USD	QC
		O	2019-12-16	D	97 - Autre	(3 337)	31.0000USD	QC
<i>Droits Restricted Share Units (RSUs)</i>								
Appio, Thomas	5	O	2019-12-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(8 480)		QC
Baylin Technologies Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Gavrilocic, Milorad	5	O	2019-02-20	D	46 - Contrepartie de services	50 000		ON
		O	2019-02-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(26 765)	4.2900	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(14 000)	1.6900	ON
Baytex Energy Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bly, Mark	4	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	30 000	1.2790USD	AB
LaFehr, Edward David	5	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 100	1.6000	AB
Lundberg, Chad	5	O	2019-12-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 760	1.5900	AB
		O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(1 855)	1.6600	AB
<i>Options (RRX)</i>								
Rideout, Scott Earl	5	O	2019-12-13	D	52 - Expiration d'options	(82 280)		AB
<i>Restricted Awards (RRX)</i>								
Lundberg, Chad	5	O	2019-12-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 760)	1.5900	AB
Birchcliff Energy Ltd.								
<i>Options</i>								
Bosman, Myles	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	200 000	2.3200	AB
Carlsen, Christopher Andrew	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	200 000	2.3200	AB
Geremia, Bruno P.	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	200 000	2.3200	AB
Humphreys, David	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	200 000	2.3200	AB
Tonken, Aaron Jeffery	4, 5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	200 000	2.3200	AB
Boardwalk Real Estate Investment Trust								
<i>Deferred Units (Convert to TU and/or cash)</i>								
Havener, Jr., Arthur Lee	4	O	2019-12-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(661)	45.7400	AB
<i>Parts de fiducie</i>								

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Havener, Jr., Arthur Lee	4	O	2019-12-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	661	45.7400	AB
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 569)	34.7931USD	AB
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	34.8150USD	AB
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(194)	34.7990USD	AB
Brookfield Asset Management Inc.								
<i>Actions ordinaires Class A Limited Voting</i>								
Brookfield Asset Management Inc.	1	O	2019-12-09	D	38 - Rachat ou annulation	32 286	57.1085USD	ON
		O	2019-12-09	D	38 - Rachat ou annulation	(32 286)		ON
		O	2019-12-09	D	38 - Rachat ou annulation	23 076	76.8837	ON
		O	2019-12-09	D	38 - Rachat ou annulation	(23 076)		ON
		O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	32 063	57.9049USD	ON
		O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	(32 063)		ON
		O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	23 076	76.6133	ON
		O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	(23 076)		ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	13 518	58.3524USD	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(13 518)		ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	9 790	77.0043	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(9 790)		ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	32 286	57.4785USD	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(32 286)		ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	23 076	75.7798	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(23 076)		ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	78 427	57.3508USD	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(78 427)		ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	57 317	75.6414	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(57 317)		ON
Cockwell, Jack Lynn	4, 6	O	2019-12-13	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(40 000)	76.7800	ON
Brookfield Renewable Partners L.P.								
<i>Unit Appreciation Rights of BPUSHA</i>								
DEEDY, THOMAS EDWARD	7	O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(18 000)	48.2600USD	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(10 840)	48.2600USD	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(5 445)	48.2600USD	ON
BRP Inc.								
<i>Actions à droit de vote multiple</i>								
4338618 Canada Inc.	3							
Computershare Trust Company of Canada in trust for 4338618 Canada Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	(1 126 691)		QC
Bain Capital Luxembourg Investments S.à r.l.	3	O	2019-12-11	D	36 - Conversion ou échange	(325 022)		QC
		O	2019-12-16	D	36 - Conversion ou échange	(1 828 134)		QC
Beaudier Inc.	3							
Computershare Trust Company of Canada in trust for Beaudier Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	(1 690 153)		QC
Beaudoin, Claire	6							
Computershare Trust Company of Canada in trust for Beaudier Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	(1 690 153)		QC
Beaudoin, Laurent	4, 6							
Computershare Trust Company of Canada in trust for Beaudier Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	(1 690 153)		QC
Bombardier, J.R. André	4, 6							
Computershare Trust Company of Canada in trust for 4338618 Canada Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	(375 564)		QC
Bombardier, Janine	6							
Computershare Trust Company of Canada in trust for 4338618 Canada Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	(375 564)		QC
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
4338618 Canada Inc.	3							
Computershare Trust Company of Canada in trust for 4338618 Canada Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	1 126 691		QC

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
Bain Capital Luxembourg Investments S.à r.l.	3	O	2019-12-16	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(1 126 691)	61.1700	QC
		O	2019-12-11	D	36 - Conversion ou échange	325 022		QC
		O	2019-12-11	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(325 022)		QC
		O	2019-12-16	D	36 - Conversion ou échange	1 828 134		QC
		O	2019-12-16	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(1 828 134)	61.1700	QC
Beaudier Inc.	3							
Computershare Trust Company of Canada in trust for Beaudier Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	1 690 153		QC
		O	2019-12-16	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(1 690 153)	61.1700	QC
Beaudoin, Claire	6							
Computershare Trust Company of Canada in trust for Beaudier Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	1 690 153		QC
		O	2019-12-16	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(1 690 153)	61.1700	QC
Beaudoin, Laurent	4, 6							
Computershare Trust Company of Canada in trust for Beaudier Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	1 690 153		QC
		O	2019-12-16	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(1 690 153)	61.1700	QC
Bekenstein, Joshua	4	O	2019-12-11	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	45 584		QC
		O	2019-12-11	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(45 584)		QC
Bombardier, J.R. André	4, 6							
Computershare Trust Company of Canada in trust for 4338618 Canada Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	375 564		QC
		O	2019-12-16	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(375 564)	61.1700	QC
Bombardier, Janine	6							
Computershare Trust Company of Canada in trust for 4338618 Canada Inc.	PI	O	2019-12-13	I	36 - Conversion ou échange	375 564		QC
		O	2019-12-16	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(375 564)	61.1700	QC
O'Neill, Daniel J.	4	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30 000)	61.1700	QC
<i>Options</i>								
Boisjoli, José	4, 5	O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	(661 700)	36.4360	QC
BRP Inc.	1	O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	661 700	36.4360	QC
		O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	(661 700)		QC
		O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	111 800	34.9009	QC
		O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	(111 800)		QC
Crocker, Tracy Jerry	5	O	2019-12-06	D	50 - Attribution d'options	8 900		QC
Martel, Sébastien	5	O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	(111 800)	34.9009	QC
BSR Real Estate Investment Trust								
<i>Class B Units of LLC</i>								
Bailey, John Stanley	4, 5, 3	O	2019-12-16	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(6 155)		ON
The John S. Bailey Trust	PI	O	2018-05-18	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	C	90 - Changements relatifs à la propriété	6 155		ON
Calfrac Well Services Ltd.								
<i>Options 2004 Stock Option Plan</i>								
Leier, Chad Jeremy	5	O	2019-04-01	D	50 - Attribution d'options	20 000	3.3700	AB
<i>Performance Share Units</i>								
Aranguren, Marco Antonio	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(5 190)		AB
Brown, James Michael	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(7 142)		AB
Ellingson, Mark Ryan	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(4 405)		AB
Gall, Christopher Kenneth	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(6 761)		AB
Leier, Chad Jeremy	5	O	2019-04-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 000		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(6 904)		AB
Link, Lindsay Robert	4, 5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(25 119)		AB
Mignault, Matthew	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(1 840)		AB
Milgate, Gordon Troy	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(3 928)		AB
Oke, Edward	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(7 975)		AB
Olinek, Michael Dean	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(7 975)		AB
Paslowski, Basil Mark	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(7 142)		AB
Rokosh, Gary John	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(2 499)		AB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Rosen, Mark Douglas	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(5 809)		AB
Sutherland, Robert	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(7 142)		AB
Toney, Freddie Lynn	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(7 975)		AB
Treadwell, Scott Antony	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(4 286)		AB
<i>RSU</i>								
Aranguren, Marco Antonio	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(7 000)		AB
Brown, James Michael	5	O	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(4 167)		AB
		M	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(4 166)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(20 000)		AB
Ellingson, Mark Ryan	5	O	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(6 000)		AB
		M	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(5 999)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(15 000)		AB
Gall, Christopher Kenneth	5	O	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(8 667)		AB
		M	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(8 665)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(22 500)		AB
Leier, Chad Jeremy	5	O	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(9 068)		AB
		M	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(9 066)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(15 000)		AB
Link, Lindsay Robert	4, 5	O	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(16 335)		AB
		M	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(16 334)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(45 000)		AB
Mignault, Matthew	5	O	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(4 235)		AB
		M	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(4 234)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(5 000)		AB
Milgate, Gordon Troy	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(8 750)		AB
Oke, Edward	5	O	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(8 667)		AB
		M	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(8 665)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		AB
Olinek, Michael Dean	5	O	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(7 334)		AB
		M	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(7 332)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		AB
Paslawski, Basil Mark	5	O	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(11 335)		AB
		M	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(11 334)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(30 000)		AB
Rokosh, Gary John	5	O	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(7 167)		AB
		M	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(7 166)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(8 750)		AB
Rosen, Mark Douglas	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(11 000)		AB
Sutherland, Robert	5	O	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(9 335)		AB
		M	2015-12-31	D	38 - Rachat ou annulation	(9 333)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		AB
		M	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		AB
		M	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(25 000)		AB
Toney, Freddie Lynn	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(22 500)		AB
Treadwell, Scott Antony	5	O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(20 000)		AB
Calian Group Ltd.								
<i>Deferred Share Units (Cash Value of Common Shares)</i>								
Basler, Raymond Gregory	4	O	2019-12-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	19	38.6400	ON
loeb, kenneth jeffrey	4	O	2019-12-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	55	38.6400	ON
Park, Young	4	O	2019-12-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	8	38.6400	ON
Poirier, Jo-Anne Cecile	4	O	2019-12-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	16	38.6400	ON
Vickers, Richard Allan	4	O	2019-12-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	30	38.6400	ON
weber, george brian	4	O	2019-12-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	24	38.6400	ON
Canaccord Genuity Group Inc.								
<i>Droits Deferred Share Units (DSUs)</i>								

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Canadien Natural Resources Limited								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bralver, Charles Norman	4	O	2019-12-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	760	4.9566	BC
Harris, Michael Deane	4	O	2019-12-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 678	4.9566	BC
Jones, Merri	4	O	2019-12-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	52	4.9566	BC
Lyons, Terrence	4	O	2019-12-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	899	4.9566	BC
Shah, Dipesh Jayantilal	4	O	2019-12-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	637	4.9566	BC
Tennant, Sally Jennifer	4	O	2019-12-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	15	4.9566	BC
Andersen, Troy John Peter	5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	4 000	35.9700	AB
Bieber, Corey B.	5	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	40.2650	AB
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	9 034	35.9700	AB
TD Waterhouse Bradley, Bryan Charles	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	34 568	32.7500	AB
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	15 000	32.7500	AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 034)	39.8100	AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(34 568)	39.9100	AB
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	40.0400	AB
Cassidy, Trevor James	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	39.7500	AB
		O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	7 000	32.7500	AB
Cusson, Réal, Michel	5	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 000)	39.1100	AB
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	8 000	35.9700	AB
Fichter, Darren	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 000)	39.8500	AB
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	4 000	39.9625	AB
Frankiw, Allan E Solium Capital	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	39.9625	AB
		M	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 500	35.9700	AB
Froc, Jay Ellery	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 500)	39.8731	AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 500	28.8500	AB
Laing, Ronald Keith Solium	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 500)	39.8861	AB
		O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	20 000	35.9700	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	39.0300	AB
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	20 000	35.9700	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	39.9000	AB
		O	2019-12-11	I	51 - Exercice d'options	5 000	35.9700	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	39.0700	AB
		O	2019-12-17	I	51 - Exercice d'options	2 500	28.8500	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-12-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	40.3500	AB
		O	2019-12-17	I	51 - Exercice d'options	5 000	28.8500	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-12-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	40.5000	AB
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	7 000	35.9700	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 000)	40.2700	AB
		O	2019-11-11	I	51 - Exercice d'options	12 500	36.7000	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-11-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 500)	36.7000	AB
		O	2019-11-12	I	51 - Exercice d'options	12 500	35.9700	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-11-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 500)	36.9700	AB
		O	2019-11-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	37.0000	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-12-09	I	51 - Exercice d'options	12 500	28.8500	AB
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 500)	39.2000	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-12-11	I	51 - Exercice d'options	12 500	35.9700	AB
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 500)	39.0100	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-12-10	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(1 300)	39.0700	AB
		O	2019-12-11	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(1 875)	38.8900	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	232 219	35.9700	AB
		O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	100 000	32.7500	AB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(332 219)	40.3484	AB
McIntyre, Pamela Anne	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	4 000	35.9700	AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	39.9100	AB
McKay, Timothy Shawn	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	125 000	35.9700	AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(125 000)	39.9164	AB
Mendes, Paul Martin	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	4 000	35.9700	AB
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	4 000	28.8500	AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 000)	39.9050	AB
Stagg, Kendall W.	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	12 500	35.9700	AB
		O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	12 500	32.7500	AB
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 500)	39.3700	AB
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 500)	39.3300	AB
Stauth, Scott Gerald	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	12 500	35.9700	AB
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 500)	39.1049	AB
<i>Options</i>								
Andersen, Troy John Peter	5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	(4 000)	35.9700	AB
Bieber, Corey B.	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(9 034)	35.9700	AB
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(34 568)	32.7500	AB
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(15 000)	32.7500	AB
Bradley, Bryan Charles	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(7 000)	32.7500	AB
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(8 000)	35.9700	AB
Cassidy, Trevor James	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(4 000)	39.9625	AB
Cusson, Réal, Michel	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(12 500)		AB
		M	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(12 500)		AB
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(7 500)		AB
Fichter, Darren	5	O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	35.9700	AB
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	35.9700	AB
Frankiw, Allan E	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	35.9700	AB
		O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	(2 500)	28.8500	AB
		O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	28.8500	AB
Froc, Jay Ellery	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(7 000)	35.9700	AB
Laing, Ronald Keith	5							
Solium	PI	O	2019-11-11	I	51 - Exercice d'options	(12 500)	36.7000	AB
		O	2019-11-12	I	51 - Exercice d'options	(12 500)	35.9700	AB
		O	2019-12-09	I	51 - Exercice d'options	(12 500)	28.8500	AB
		O	2019-12-11	I	51 - Exercice d'options	(12 500)	35.9700	AB
Laut, Stephen W.	5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	(232 219)	35.9700	AB
		O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	(100 000)	32.7500	AB
McIntyre, Pamela Anne	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(4 000)	35.9700	AB
McKay, Timothy Shawn	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(125 000)	35.9700	AB
Mendes, Paul Martin	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(4 000)	35.9700	AB
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(4 000)	28.8500	AB
Stagg, Kendall W.	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(12 500)	35.9700	AB
		O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(12 500)	32.7500	AB
Stauth, Scott Gerald	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(12 500)	35.9700	AB
Yee, Betty	5	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	40.3900	AB
Zabek, Robin Sean	5	O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	(4 000)	35.9700	AB
		O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	4 000	35.9700	AB
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	38.7400	AB
Canadian Utilities Limited								
<i>Actions sans droit de vote Class A</i>								
Kiefer, Siegfried W.	7, 5	O	2019-12-15	D	51 - Exercice d'options	5 000	23.6400	AB
		O	2019-12-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	40.0000	AB
		O	2019-12-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(2)	39.9300	AB
		O	2019-12-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(2)	39.9300	AB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Normand, Robert John	4	O	2019-08-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	652	37.1100	AB
<i>Droits 47.29 (SAR)</i>								
Kiefer, Siegfried W.	7, 5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(5 000)	39.7700	AB
<i>Options 47.29</i>								
Kiefer, Siegfried W.	7, 5	O	2019-12-15	D	51 - Exercice d'options	(5 000)		AB
Canlan Ice Sports Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Gellard, Michael F.	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	4.8400	BC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	4.8600	BC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25	4.8800	BC
Canso Select Opportunities Corporation								
<i>Actions à droit de vote subalterne Class B</i>								
MacDougall, Donald Anthony	4	O	2018-09-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	1.7900	ON
Canuc Resources Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Berlet, Christopher James	4	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.0300	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.0300	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0350	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	30 000	0.0300	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.0300	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	35 000	0.0300	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	35 000	0.0300	ON
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	35 000	0.0300	ON
CanWel Building Materials Group Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Doman, Amar	4	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 800	5.4000	BC
Capital Power Corporation								
<i>Options</i>								
Vaasjo, Brian Tellef	4, 5	O	2019-12-17	D	59 - Exercice au comptant	(30 000)		AB
Capstone Mining Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Pylot, Darren Murvin	4, 5	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	71 000	0.7000	BC
Cargojet Inc.								
<i>Common Voting Shares</i>								
Virmani, Ajay Kumar	5	O	2019-12-11	D	36 - Conversion ou échange	17 050	58.6500	ON
<i>Débiteures convertibles</i>								
Virmani, Ajay Kumar	5	O	2019-12-11	D	36 - Conversion ou échange	(\$ 1 000 000.00)	58.6500	ON
Caribbean Utilities Company, Ltd.								
<i>Actions ordinaires Class A Ordinary Shares</i>								
Dilbert, Jennifer Pearl	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	21	16.9000USD	ON
Ebanks, Sheree	4							
Erica Ebanks	PI	O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	26	16.9000USD	ON
Melanie Ebanks	PI	O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	19	16.9000USD	ON
Sheree Ebanks and Davy Ebanks	PI	O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	10	16.9000USD	ON
Hew, J.F. Richard	4, 5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	3 000	9.6600USD	ON
		O	2019-12-13	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(3 000)		ON
HARRISON HEW	PI	O	2003-07-01	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-13	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	1 000		ON
LAUREN HEW	PI	O	2003-07-01	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-13	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	1 000		ON
THOMPSON HEW	PI	O	2003-07-01	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-13	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	1 000		ON
Macfee, Mark Roderick	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	31	16.9000USD	ON
Powell, Eddinton M.	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	8	16.9000USD	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Ritch, David E.	4							
Ashley Kim Ritch	PI	O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	5	16.9000USD	ON
Valerie K. Ritch	PI	O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	47	16.9000USD	ON
Thomson, Peter A.	4							
Peter A. Thomson for Christina Marie Thomson	PI	O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	43	16.9000USD	ON
Peter A. Thomson for Victoria Joy Thomson	PI	O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	53	16.9000USD	ON
Valley Field Investments Ltd.	PI	O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	57	16.9000USD	ON
Tibbetts, Sacha Nikolai	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	500	16.9000USD	ON
		O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	156	16.9000USD	ON
Watler, David	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	372	16.9000USD	ON
DAVID C. WATLER CUSTODIAN FOR ISABELA M. WATLER	PI	O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	13	16.9000USD	ON
David C. Watler Custodian for Sofia G. Watler	PI	O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	5	16.9000USD	ON
Monica Watler and David Watler	PI	O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	3	16.9000USD	ON
Options								
Hew, J.F. Richard	4, 5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(3 000)	9.6600USD	ON
Cascades inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Cascades inc.	1	O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	11.6000	QC
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(2 000)	11.6000	QC
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	18 500	11.7073	QC
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(18 500)	11.7073	QC
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	34 000	11.4764	QC
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(34 000)	11.4764	QC
		O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	1 700	12.0900	QC
		O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	(1 700)	12.0900	QC
		O	2019-12-17	D	38 - Rachat ou annulation	10 000	11.9900	QC
		O	2019-12-17	D	38 - Rachat ou annulation	(10 000)	11.9900	QC
		O	2019-12-18	D	38 - Rachat ou annulation	21 300	11.8215	QC
		O	2019-12-18	D	38 - Rachat ou annulation	(21 300)	11.8215	QC
Lemaire, Laurent	3	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	745	11.7600	QC
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6	11.7700	QC
Gestion Laurent Lemaire inc.	PI	O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 650	11.7600	QC
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	48	11.7700	QC
CCL Industries Inc.								
<i>Actions sans droit de vote Class B</i>								
1281228 Ontario Inc.	3							
Samson Holdings Limited	PI	O	2019-12-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(1 700 136)		ON
		O	2019-12-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	4 448 259		ON
		O	2019-12-16	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	(875 964)		ON
		O	2019-12-16	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	(875 964)		ON
		O	2019-12-16	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	(875 964)		ON
		O	2019-12-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(1 820 367)		ON
		O	2019-12-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	11 495 230		ON
		O	2019-12-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(2 091 508)		ON
SHL Subco 10 Corp.	PI	O	1998-04-02	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 820 367		ON
SHL Subco 6 Corp.	PI	O	2019-12-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(11 495 230)		ON
SHL Subco 8 Corp.	PI	O	2019-12-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(4 448 259)		ON
SHL Subco 9 Corp.	PI	O	1998-04-02	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 700 136		ON
		O	2019-12-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	2 091 508		ON
Lang, Donald G.	4, 5	O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	16 300	27.4780	ON
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	57.5700	ON
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.5400	ON
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 200)	57.5300	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre Initié Porteur inscrit		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.5100	ON
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 600)	57.5000	ON
		O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	33 000	27.4780	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	57.1550	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	57.1400	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	57.1300	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.1200	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	57.1000	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.0900	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(11 900)	57.0800	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	57.0750	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.0700	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	57.0650	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	57.0600	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	57.0550	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	57.0500	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.0450	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	57.0400	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	57.0350	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	57.0300	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.0250	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	57.0200	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 600)	57.0150	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	57.0100	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	57.0050	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 100)	57.0000	ON
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	16 100	27.4780	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	57.7000	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	57.6950	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	57.6900	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	57.6800	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	57.6700	ON
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	57.6650	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.6600	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	57.6500	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.6400	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	57.6000	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	57.5600	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	57.5550	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 800)	57.5500	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	57.5400	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	57.5300	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	57.5200	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	57.5100	ON	
	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	57.5000	ON	
The Lang Family Foundation	PI	O	2002-12-13	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	875 964		ON
Lang, Erin Melissa	4							
The Lang Family Foundation	PI	O	2016-12-19	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	875 964		ON
Lang, Stuart W.	4							
The Angel Gabriel Foundation	PI	O	2019-12-16	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	875 964		ON
Vodermaier, Monika	5	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	5 000	27.4780	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	57.3400	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	57.3000	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Washchuk, Sean	5	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	7 500	57.1400	ON
		O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	35 000	43.9000	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	57.3350	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	57.3100	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 400)	57.3000	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.1300	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	57.1200	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.1100	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	57.0900	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	57.0850	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	57.0800	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	57.0600	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	57.0500	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 400)	57.0400	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	57.0350	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 900)	57.0300	ON
O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	57.0200	ON		
O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	57.0100	ON		
O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(11 600)	57.0000	ON		
<i>Options</i>								
Lang, Donald G.	4, 5	O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	(16 300)	27.4780	ON
		O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(33 000)	27.4780	ON
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(16 100)	27.4780	ON
Vodermaier, Monika	5	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	27.4780	ON
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(7 500)	27.4780	ON
Washchuk, Sean	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(35 000)	43.9000	ON
CES Energy Solutions Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Armour III, Spencer Davis	4	O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	33 977	1.9312	AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(14)	2.0100	AB
<i>Restricted Share Units</i>								
Armour III, Spencer Davis	4	O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(33 977)	1.9312	AB
CGI inc.								
<i>Options</i>								
Imbeau, André	4, 5, 3	O	2019-12-03	D	50 - Attribution d'options	14 110	110.7300	QC
		M	2019-12-03	D	50 - Attribution d'options	14 110	110.7300	QC
Champion Iron Limited								
<i>Actions ordinaires Ordinary Shares (as per Australian securities law)</i>								
Cataford, David	4, 5	O	2019-12-09	D	51 - Exercice d'options	2 000 000	0.2000	ON
		O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900 000)	2.4300	ON
O'Keeffe, William Michael Prospect AG Trading Pty Ltd ATF O'Keeffe Family A/C	4 PI	O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(32 693)	2.6750	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 729)	2.6800	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(82 071)	2.6850	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(284)	2.6900	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 155)	2.6950	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(51 992)	2.7050	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(334 935)	2.7100	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(35 359)	2.7150	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(264 497)	2.7200	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 259)	2.7000	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(125 017)	2.7250	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(37 902)	2.7300	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(107)	2.7350	ON
		O	2019-12-16	I	51 - Exercice d'options	7 500 000	0.2500	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Options								
Porteur inscrit								
Cataford, David	4, 5	O	2019-12-09	D	51 - Exercice d'options	(2 000 000)	0.2000	ON
O'Keeffe, William Michael	4							
Prospect AG Trading Pty Ltd ATF O'Keeffe Family A/C	PI	O	2019-12-16	I	51 - Exercice d'options	(7 500 000)	0.2500	ON
Chartwell Retirement Residences								
<i>Parts de fiducie</i>								
Volodarski, Vlad	5	O	2019-12-13	D	36 - Conversion ou échange	12 872		ON
<i>Units under the EUP Plan</i>								
Volodarski, Vlad	5	O	2019-12-13	D	36 - Conversion ou échange	(12 872)		ON
Choice Properties Real Estate Investment Trust								
<i>Parts de fiducie</i>								
Wasti, Rashid	7	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	13.6600	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	13.4020	ON
Chorus Aviation Inc.								
<i>Class B Voting Shares</i>								
Mohan, Anil	7	O	2019-12-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	2 769		NS
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 574)	7.9700	NS
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(72)	7.9300	NS
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	7.9600	NS
Purcell, Colleen Elizabeth	7	O	2019-12-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	2 553		NS
		O	2019-12-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 158)	8.1900	NS
Cipher Pharmaceuticals Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Godin, Christian	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 050	0.8400	ON
Wolkin, Harold Morton	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4 651	0.8400	ON
Clearwater Seafoods Incorporated								
<i>Actions ordinaires</i>								
Dickson, James Malcolm	4	O	2019-12-09	D	36 - Conversion ou échange	590		NS
COLLIERS INTERNATIONAL GROUP INC.								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
McLernon, C.R.	2	O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	95.0000	ON
<i>Options</i>								
Cohen, Peter F.	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	7 500	74.7100USD	ON
Curtin, John	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	7 500	74.7100USD	ON
Finley, Rebecca	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	30 000	74.7100USD	ON
Friedrichsen, John	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	50 000	74.7100USD	ON
Galvin, Christopher Brian	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	7 500	74.7100USD	ON
Harper, Stephen Joseph	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	7 500	74.7100USD	ON
Harris, Michael Deane	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	7 500	74.7100USD	ON
Hawkins, Matthew	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	20 000	74.7100USD	ON
Hemming, Robert	7	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	30 000	74.7100USD	ON
Lee, Katherine M	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	7 500	74.7100USD	ON
Mayer, Christian	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	30 000	74.7100USD	ON
Michaud, Zachary	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	40 000	74.7100USD	ON
Mulamootil, Elias	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	40 000	74.7100USD	ON
Stein, Benjamin Forester	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	7 500	74.7100USD	ON
Sutherland, Lewis Frederick	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	7 500	74.7100USD	ON
Compagnie Pétrolière Impériale Ltée								
<i>Actions ordinaires</i>								
Exxon Mobil Corporation	3							
Roytor & Co.	PI	O	2019-12-09	I	38 - Rachat ou annulation	(108 551)	33.1700	AB
		O	2019-12-10	I	38 - Rachat ou annulation	(108 550)	33.4700	AB
		O	2019-12-11	I	38 - Rachat ou annulation	(108 551)	33.2000	AB
		O	2019-12-12	I	38 - Rachat ou annulation	(108 550)	33.4700	AB
		O	2019-12-13	I	38 - Rachat ou annulation	(108 551)	33.3600	AB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre Initié Porteur inscrit								
		O	2019-12-16	I	38 - Rachat ou annulation	(108 550)	33.3200	AB
Condor Petroleum Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Disbrow, Robert Disc. Accounts	3 PI	O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 500)	0.6866	AB
		O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	0.6866	AB
		O	2019-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 250)	0.7000	AB
		O	2019-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	0.7200	AB
		O	2019-12-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	0.6925	AB
		O	2019-12-16	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(28 250)	0.7002	AB
		O	2019-12-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	0.7000	AB
Registered Accounts	PI	O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	0.6866	AB
		O	2019-12-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 250)	0.7000	AB
		O	2019-12-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	0.6925	AB
		O	2019-12-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 750)	0.7002	AB
Conic Metals Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Vydra, Martin	5							
NONOC VENTURES INC.	PI	O	2019-11-14	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		M	2019-11-14	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Droits Restricted Share Units</i>								
Cochrane, Justin	5	O	2019-10-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	500 000		ON
Milewski, Anthony	4	O	2019-10-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	600 000		ON
<i>Options</i>								
Cochrane, Justin	5	O	2019-10-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	750 000		ON
Estergaard, Eyley Frank	4	O	2019-10-22	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	50 000		ON
French, Nicholas	4	O	2019-10-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	50 000		ON
Milewski, Anthony	4	O	2019-10-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	750 000		ON
Swan, Maurice	4	O	2019-12-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	150 000		ON
Constellation Software Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Billowits, John Edward	5	O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	1273.0000	ON
Leonard, Mark Henri Industrial Alliance	4, 5 PI	O	2019-12-11	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(100)	1300.0000	ON
Corby Spiritueux et Vins Limitée								
<i>Actions ordinaires Class A</i>								
Cote, Stephane	5	O	2019-09-30	D	35 - Dividende en actions	144	17.1220	ON
		O	2019-10-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	171	16.6060	ON
		O	2019-11-29	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	266	16.0480	ON
Llewellyn, Robert	4	O	2019-09-30	D	35 - Dividende en actions	47	17.1220	ON
Lussier, Donald Vincent	4	O	2019-09-30	D	35 - Dividende en actions	78	17.1220	ON
Mayle, Edward	4, 5	O	2019-09-30	D	35 - Dividende en actions	13	17.1220	ON
		O	2019-10-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	102	16.6060	ON
		O	2019-11-29	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	158	16.0480	ON
McCarthy, George	4	O	2019-09-30	D	35 - Dividende en actions	289	17.1220	ON
Nielsen, Patricia	4	O	2019-09-30	D	35 - Dividende en actions	261	17.1220	ON
O'Driscoll, Roland Patrick	4, 5	O	2019-09-30	D	35 - Dividende en actions	241	17.1220	ON
		O	2019-10-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	152	16.6060	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Thorne, Mark	5	O	2019-11-29	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	236	16.0480	ON
		O	2019-09-30	D	35 - Dividende en actions	1	17.1220	ON
		O	2019-10-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	167	16.6060	ON
		O	2019-11-29	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	259	16.0480	ON
Valencia, Marc Andrew	5	O	2019-09-30	D	35 - Dividende en actions	408	17.1220	ON
		O	2019-10-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	199	16.6060	ON
		O	2019-11-29	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	309	16.0480	ON
CORPORATION AURIFÈRE ORIGIN (anciennement Corporation d'Investissements OneCap)								
<i>Options</i>								
Gosselin, Réjean	4, 5	O	2019-12-12	D	52 - Expiration d'options	(465 000)	0.1500	QC
Corporation Cameco								
<i>Droits Deferred Share Units</i>								
Bruce, Ian	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	394		SK
Camus, Daniel Robert	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	520		SK
Deranger, Donald Hearl Felix	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	420		SK
Gignac, Catherine	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	235		SK
Gowans, James Kitchener	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	459		SK
Jackson, Kathryn	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	163		SK
Kayne, Don	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	408		SK
McLellan, A. Anne	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	332		SK
<i>Droits Performance Share Units</i>								
Breker, Jeremy Andrew	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	66		SK
Clark, Dale Robert	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	83		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	71		SK
Doerksen, David Fehr	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	81		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	68		SK
Girard, Rachelle Spring	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	59		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	50		SK
Gitzel, Tim Scott	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 272		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	971		SK
Gorsalitz, Caroline Marie	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	80		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	68		SK
Huntington, Jonathan	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	59		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	50		SK
Isaac, Grant Everett	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	481		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	367		SK
Leach, Mark Sean	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	74		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	63		SK
McHardy, Scott	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	74		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	63		SK
McNally-Power, Lynn Debra	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	74		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	63		SK
Mooney, Ronald Liam	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	80		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	68		SK
Orr, Kelly Lovern	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	89		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	74		SK
Quinn, Sean Anthony	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	301		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	294		SK
Reilly, Brian Arthur	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	347		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	278		SK
Shockey, Heidi Lynn	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	81		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	69		SK
Thorne, Andrew Miles	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	89		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	76		SK

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Wong, Alice Louise	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	311		SK
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	237		SK
Corporation Cott								
<i>Actions ordinaires</i>								
Ausher, Jason	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	464	13.6700USD	ON
Fowden, Jeremy Stephen Gary	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 477	13.6700USD	ON
Harrington, Thomas	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	9 876	13.6700USD	ON
Hinson, Charles Ronald	7	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 326	13.6700USD	ON
Kitching, Steven	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	180	13.6700USD	ON
Poe, Marni Morgan	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 409	13.6700USD	ON
Wells, Jay	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 098	13.6700USD	ON
<i>Options</i>								
Ausher, Jason	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	14 846		ON
Harrington, Thomas	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	274 926		ON
Jamieson, William Alan	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	32 991	13.6700USD	ON
Kitching, Steven	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	6 598		ON
Poe, Marni Morgan	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	76 979		ON
Wells, Jay	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	98 973		ON
<i>Performance Share Units</i>								
Ausher, Jason	5	O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 703		ON
Harrington, Thomas	5	O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	68 580		ON
Jamieson, William Alan	5	O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 229		ON
Kitching, Steven	5	O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 645		ON
Poe, Marni Morgan	5	O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	19 202		ON
Wells, Jay	5	O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	24 689		ON
<i>Restricted Share Units</i>								
Ausher, Jason	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(464)	13.6700USD	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(302)		ON
		O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 468		ON
Fowden, Jeremy Stephen Gary	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 477)	13.6700	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(2 256)		ON
Harrington, Thomas	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(9 876)	13.6700USD	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(3 180)		ON
		O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	45 720		ON
Hinson, Charles Ronald	7	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 326)	13.6700USD	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(1 931)		ON
Jamieson, William Alan	5	O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 486		ON
Kitching, Steven	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(180)	13.6700USD	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(160)		ON
		O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 097		ON
Poe, Marni Morgan	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 409)	13.6700USD	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(1 564)		ON
		M	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(1 564)		ON
		O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 801		ON
Wells, Jay	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 098)	13.6700	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(2 010)		ON
		O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	16 459		ON
Corporation TC Énergie								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bertovic, Jasmin	7	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	4 000	48.4400	AB
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	68.4095	AB
DAVIS, MARY CATHARINE	7	O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	2 500	49.0300	AB
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	68.0000	AB
Favel, Penny	7							
Trustee of TransCanada's Employee Savings Plan	PI	O	2019-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(315)	68.0900	AB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
<i>Options Granted Feb. 25, 2014 @ \$49.03 CDN Expiry Feb. 25, 2021</i>								
DAVIS, MARY CATHARINE	7	O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	(2 500)		AB
<i>Options Granted March 22, 2016 @ \$48.44 CDN (expire March 22, 2023)</i>								
Bertovic, Jasmin	7	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(4 000)		AB
Correvo Pharma Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Meyer, Robert James	4	O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 420)	0.4000USD	BC
Denison Mines Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Volker, Patricia Mary	4	O	2019-12-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	65 000	0.5600	ON
		O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.5500	ON
DHX Media Ltd.								
<i>Common Voting Shares</i>								
Erin Jane, Elofson	4	O	2019-12-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			NS
<i>Droits (Variable Voting)</i>								
Whitcher, Jonathan	4	O	2019-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 349 804)	1.6700	NS
<i>Variable Voting Shares</i>								
McGrath, Thomas Berard	4	O	2019-12-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			NS
Whitcher, Jonathan	4	O	2019-12-06	D	57 - Exercice de droits de souscription	359 216	1.6700	NS
		O	2019-12-06	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	5 695	1.6700	NS
Diagnos Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Hébert, Georges	4							
Danie Clerk	PI	O	2019-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 000	0.1600	QC
		M	2019-12-06	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 000	0.1500	QC
Dividend Growth Split Corp.								
<i>Actions privilégiées</i>								
Pether, Raymond	4							
Brompton Financial Services Inc.	PI	O	2019-12-13	C	38 - Rachat ou annulation	(1 936)	10.1300	ON
Dollarama Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Robillard, Geoffrey Peter	5	O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100 000)	44.0367	QC
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	44.0050	QC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(96 700)	44.4032	QC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100 000)	44.8436	QC
Rossy, Neil George	4, 5							
GRI Investments Inc.	PI	O	2009-10-08	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2019-12-09	I	97 - Autre	6 068 021		QC
		M	2019-12-09	I	97 - Autre	6 068 021		QC
The Rossy Foundation	PI	O	2009-10-08	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2019-12-09	C	97 - Autre	11 314 616		QC
		M	2019-12-09	C	97 - Autre	11 314 616		QC
Dream Office Real Estate Investment Trust								
<i>Parts de fiducie Series A</i>								
Cooper, Michael	4, 7, 5							
Dream Asset Management Corporation	PI	O	2019-12-09	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 900	30.8905	ON
		O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	51 000	30.8994	ON
		O	2019-12-10	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	180 800	31.0900	ON
		O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200 000	30.9900	ON
Dream Asset Management Corporation	5	O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 900	30.8905	ON
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	51 000	30.8994	ON
Dream Unlimited Corp.	PI	O	2019-12-10	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	180 800	31.0900	ON
		O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200 000	30.9900	ON
DREAM Unlimited Corp.								

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
<i>Actions à droit de vote subalterne Class A</i>								
Marinovic, Daniel Izidor	5							
RRSP	PI	O	2018-06-26	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	10.0000	ON
Dundee Precious Metals Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Dorfman, Michael Ryan	5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	68 800	2.9700	ON
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(68 800)	5.7000	ON
GMT Capital Corp	3							
K2 Bay Resource Partners Master Fund Ltd.	PI	O	2019-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(127 940)	4.7500USD	ON
Hristov, Nikolay	7	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	24 100	2.2100	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(24 100)	6.1900	ON
Kinsman, Jeremy	4	O	2019-12-18	D	51 - Exercice d'options	9 000	2.9700	ON
		O	2019-12-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 000)	5.7200	ON
Kyle, Hume	5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	141 600	2.9700	ON
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(141 600)	5.7400	ON
		O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	99 000	2.2100	ON
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(99 000)	5.6500	ON
		O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	52 734	2.8500	ON
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(52 734)	5.6500	ON
<i>Options</i>								
Dorfman, Michael Ryan	5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	(68 800)	2.9700	ON
Hristov, Nikolay	7	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(24 100)	2.2100	ON
Kinsman, Jeremy	4	O	2019-12-18	D	51 - Exercice d'options	(9 000)	2.9700	ON
Kyle, Hume	5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	(141 600)	2.9700	ON
		O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	(99 000)	2.2100	ON
		O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	(52 734)	2.8500	ON
East Coast Investment Grade Income Fund								
<i>Parts</i>								
Arrow Capital Management Inc.	7							
Arrow Global Advantage Alternative Class	PI	O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	9.0000	ON
		O	2019-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 500	8.9800	ON
		O	2019-12-16	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 900	8.9600	ON
		O	2019-12-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	900	8.9600	ON
		O	2019-12-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700	8.9600	ON
Arrow Global Growth Fund	PI	O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	9.0000	ON
		O	2019-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	8.9800	ON
		O	2019-12-16	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	8.9600	ON
		O	2019-12-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	8.9600	ON
		O	2019-12-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	8.9600	ON
Maxwell, Robert	7	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	8.9800	ON
Element Fleet Management Corp. (formerly Element Financial Corporation)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Peterson, Thomas Jordan	5	O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	8.3500USD	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	8.4500USD	ON
Empire Company Limited								
<i>Actions sans droit de vote Class A</i>								
Linton, William	4	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	30.7500	NS
<i>Droits DSU (Executive Deferred Share Units)</i>								
Joyce, Sarah Katherine	5	O	2019-12-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	774	30.0400	NS
<i>Options</i>								
Joyce, Sarah Katherine	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	871		NS
Enbridge Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Gruending, Colin Kenneth	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	33 800	23.2950	AB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(15 460)		AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 637)	50.7800	AB
Hansen, Cynthia Lynn	5	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(18 008)	50.9700	AB
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 694)	50.9300	AB
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 615)	50.9200	AB
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 883)	50.9100	AB
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	50.9000	AB
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 200)	50.8900	AB
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	39 400	23.2950	AB
Monaco, Albert	4, 5	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 542	51.0793	AB
<i>Droits 2017 Restricted Stock Units (RSUs) 35 mos maturity period</i>								
Monaco, Albert	4, 5	O	2019-12-02	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	588		AB
		O	2019-12-11	D	59 - Exercice au comptant	(12 882)	49.8900	AB
Neiles, Byron Craig	5	O	2019-12-02	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	206		AB
		O	2019-12-13	D	59 - Exercice au comptant	(4 294)		AB
ROONEY, ROBERT ROSS	5	O	2019-12-02	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	321		AB
		O	2019-12-13	D	59 - Exercice au comptant	(7 042)	49.8900	AB
Whelen, John Kendall	5	O	2019-12-02	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	177		AB
		O	2019-12-13	D	59 - Exercice au comptant	(3 866)		AB
Yu, Vernon Dai-Chung	5	O	2019-12-02	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	235		AB
		O	2019-12-13	D	59 - Exercice au comptant	(5 150)	49.8900	AB
<i>Options \$23.295 (\$46.59) - February 16, 2020 Expiry</i>								
Gruending, Colin Kenneth	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(33 800)	23.2950	AB
Hansen, Cynthia Lynn	5	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(39 400)	23.2950	AB
Energy Fuels Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Eshleman, Benjamin	4							
Jones Ranch Unproven Limited Partnership	PI	O	2019-12-12	I	99 - Correction d'information	(1 023 667)		ON
Mestena Unproven Limited Partnership	PI	O	2019-12-12	I	99 - Correction d'information	(180 509)		ON
Mestena, LLC	PI	O	2019-12-12	I	99 - Correction d'information	(2 862 304)		ON
Enghouse Systems Limited								
<i>Actions ordinaires</i>								
Mowat, Jane	4	O	2019-03-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 300	46.7000	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 300	45.6000	ON
Equitable Group Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Moor, Andrew	5	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	114.1000	ON
		O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	2 600	36.1100	ON
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	5 000	36.1100	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 400)	112.0400	ON
Wilson, Timothy James	5	O	2019-12-12	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(120)		ON
<i>Options Options granted</i>								
Moor, Andrew	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(2 600)	36.1100	ON
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	36.1100	ON
European Focused Dividend Fund								
<i>Parts de fiducie</i>								
European Focused Dividend Fund	1	O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	700	7.9271	AB
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	7.9593	AB
European Residential Real Estate Investment Trust								
<i>Options</i>								
Breure, Jan Arie Nicolas	4	O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	40 000	4.6500	ON
Burke, Harold	4, 6	O	2019-03-29	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	40 000	4.6500	ON
Burns, Phillip Wesley	4, 5	O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	2 000 000	4.6500	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Cody, Gina Parvaneh	4, 6	O	2019-03-29	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	40 000	4.6500	ON
Cryer, Scott	6, 5	O	2019-03-29	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	100 000	4.6500	ON
Fleischer, Jonathan	6	O	2019-03-29	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	30 000	4.6500	ON
Gluskin, Ira	4	O	2017-08-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	40 000	4.6500	ON
Kenney, Mark	6	O	2019-03-29	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	150 000	4.6500	ON
Lieberman-zbar, Jodi	6	O	2019-03-29	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	30 000	4.6500	ON
Pruzanski, Corinne	6	O	2019-03-29	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	100 000	4.6500	ON
Stein, Michael	4, 6	O	2019-03-29	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	40 000	4.6500	ON
<i>Parts de société en commandite</i>								
Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust								
	3							
CAPREIT Limited Partnership	PI	O	2019-03-29	I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	81 628 390	4.0000	ON
		M	2019-03-29	I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	81 639 953	4.0000	ON
		O	2019-11-04	I	90 - Changements relatifs à la propriété	1 257		ON
CAPREIT NLGP inc	PI	O	2019-03-29	I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	12 820	4.0000	ON
		M	2019-03-29	I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	1 257	4.0000	ON
		O	2019-11-04	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(1 257)		ON
Evertz Technologies Limited								
<i>Options</i>								
Colclough, Christopher Michael	4	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	10 000	17.9800	ON
McWalter, Ian Lindsay	4	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	10 000	17.9800	ON
Moore, Douglas	5	O	2019-12-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		M	2019-12-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	20 000	17.9800	ON
Patel, Rakesh Thakor	7	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	100 000	17.9800	ON
Piccioni, Brian	7	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	10 000	17.9800	ON
Pistor, Thomas Vincent	4	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	10 000	17.9800	ON
<i>RSUs</i>								
Moore, Douglas	5	O	2019-12-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 000		ON
<i>RSUs - can only be exercised for cash</i>								
Patel, Rakesh Thakor	7	O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	50 000		ON
Exploration Dios Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Payette, Normand								
	4							
N. Payette CÉLI	PI	O	2019-12-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	0.0350	QC
Exploration Puma Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Robillard, Marcel								
	4, 5							
REER	PI	O	2019-12-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.1150	QC
Fairfax Financial Holdings Limited								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Bradstreet, F. Brian								
	7	O	2019-12-13	D	90 - Changements relatifs à la propriété	24		ON
RRSP	PI	O	2019-12-13	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(24)		ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Financière Sun Life inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Lewis, Sara	4	O	2019-12-16	D	48 - Acquisition par héritage ou aliénation par legs	180		ON
<i>Parts Sun Shares</i>								
Pagano, Helena Janina	5	O	2019-12-15	D	38 - Rachat ou annulation	(6 954)	59.0100	ON
Finning International Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Breukels, Cornelis Mauritius H.J.	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	721	22.2900	BC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(721)	24.2591	BC
<i>Options</i>								
Breukels, Cornelis Mauritius H.J.	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(8 760)	22.2900	BC
		M	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(8 760)	22.2900	BC
<i>Parts Deferred Share Units</i>								
Hale, Mona	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	54	22.6234	BC
Harrod, Darcy Joel	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	188	22.6234	BC
Hiley, Chad, Stephen	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	270	22.6234	BC
Marks, Anna Pia	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	920	22.6234	BC
		O	2019-12-16	D	99 - Correction d'information	(1)		BC
Murdoch, Heather Jane	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	55	22.3253	BC
Nielsen, Steven Mathew	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	579	22.6234	BC
Parke, Kevin	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	234	22.6234	BC
Primrose, David Francis Neil	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	188	22.6234	BC
Thomson, Scott	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	313	22.6234	BC
<i>Performance Share Units</i>								
Amar, Juan Pablo	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	613	22.6234	BC
Breukels, Cornelis Mauritius H.J.	5	O	2019-12-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	295	22.6234	BC
Cummings, David William	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 552	22.6234	BC
Damjanic Yutronic, Pedro Antonio	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	534	22.6234	BC
		O	2019-12-16	D	99 - Correction d'information	1		BC
Day, Russell Willard	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	574	22.6234	BC
Erdman, Jeff	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	307	22.6234	BC
Guridi, Sebastian Tomas	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	597	22.6234	BC
Hale, Mona	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	530	22.6234	BC
		O	2019-12-16	D	99 - Correction d'information	1		BC
Harrod, Darcy Joel	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	544	22.6234	BC
Hiley, Chad, Stephen	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 552	22.6234	BC
Hobson, Amanda Fern	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	150	23.3789	BC
Hogg, Mark Stephen	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	262	22.6234	BC
Maini, Eddy Enrico Bernardo	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	199	22.6234	BC
Marchese, Marchello	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 349	22.6234	BC
Marks, Anna Pia	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	574	22.6234	BC
Murdoch, Heather Jane	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	519	22.6234	BC
Nielsen, Steven Mathew	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	2 257	22.6234	BC
Palaschuk, Gregory	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	709	22.6234	BC
Parke, Kevin	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 552	22.6234	BC
Primrose, David Francis Neil	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 009	22.6234	BC
Reber, Jordan Fox	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	567	22.6234	BC
Thomson, Scott	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	8 465	22.6234	BC
		O	2019-12-16	D	99 - Correction d'information	(1)		BC
<i>Restricted Share Unit (RSU)</i>								
Amar, Juan Pablo	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	246	22.6234	BC
Breukels, Cornelis Mauritius H.J.	5	O	2019-12-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	116	22.6234	BC
		M	2019-12-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	107	22.6234	BC
Cummings, David William	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	556	22.6234	BC
Damjanic Yutronic, Pedro Antonio	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	196	22.6234	BC

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Day, Russell Willard	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	213	22.6234	BC
Erdman, Jeff	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	113	22.6234	BC
Guridi, Sebastian Tomas	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	339	22.6234	BC
Hale, Mona	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	195	22.6234	BC
Harrod, Darcy Joel	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	194	22.6234	BC
Hiley, Chad, Stephen	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	551	22.6234	BC
Hobson, Amanda Fern	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	50	23.3789	BC
Hogg, Mark Stephen	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	115	22.6234	BC
Maini, Eddy Enrico Bernardo	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	66	22.6234	BC
Marchese, Marchello	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	499	22.6234	BC
Marks, Anna Pia	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	247	22.6234	BC
		O	2019-12-16	D	99 - Correction d'information	1		BC
Murdoch, Heather Jane	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	191	22.6234	BC
Nielsen, Steven Mathew	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	843	22.6234	BC
Palaschuk, Gregory	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	251	22.6234	BC
Parke, Kevin	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	557	22.6234	BC
Primrose, David Francis Neil	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	360	22.6234	BC
Reber, Jordan Fox	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	442	22.6234	BC
		O	2019-12-16	D	99 - Correction d'information	1		BC
Thomson, Scott	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	3 137	22.6234	BC
First Majestic Silver Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Anthony, Todd Olson	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	20 000	4.8000	BC
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	13.9600	BC
McCallum, Robert A.	4	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	10 000	4.8000	BC
Poon, Andrew Winston	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	10 000	6.1400	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	14.7275	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	14.5700	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	14.4600	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	14.4200	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	14.3800	BC
<i>Options</i>								
Anthony, Todd Olson	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	4.8000	BC
McCallum, Robert A.	4	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	4.8000	BC
Poon, Andrew Winston	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	6.1400	BC
First National Financial Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
801420 Ontario Limited	3	O	2019-12-13	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(314 810)	42.4000	ON
First National Securities Corporation	3	O	2019-12-13	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(629 620)	42.4000	ON
Jackman, Duncan Newton Rowell	4, 7	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 000)	41.3500	ON
Smith, Stephen	4, 7, 5							
First National Securities Corporation	PI	O	2019-12-13	C	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(629 620)	42.4000	ON
		M	2019-12-13	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(629 620)	42.4000	ON
Tawse, Moray	4, 7, 5							
801420 Ontario Limited	PI	O	2019-12-13	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(314 810)	42.4000	ON
The Tawse Family Charitable Foundation	PI	O	2019-12-13	C	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(314 810)	42.4000	ON
First Quantum Minerals Ltd								
<i>Actions ordinaires</i>								
Pangaea Investment Management Limited	3	O	2019-12-11	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(121 438 998)	11.9340	ON
Fonds de placement immobilier BTB								
<i>Parts avec restrictions</i>								
Charbonneau, Etienne	5	O	2019-12-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
Fonds de placement immobilier Cominar								
<i>Parts de fiducie</i>								
Lépine, Johanne	4	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	10 471	14.6500	QC

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
<i>Parts différées</i>								
Lépine, Johanne	4	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(10 471)		QC
Fonds de placement immobilier Crombie								
<i>Parts de fiducie Special Voting</i>								
Empire Company Limited	3							
ECL Developments Limited	PI	O	2019-12-13	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	6 100	15.9343	NS
FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES DE QUALITÉ SUPÉRIEURE RIDGEWOOD								
<i>Parts</i>								
Ridgewood Capital Asset Management Managed Accounts	3	PI	2019-12-10	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 306	16.4500	ON
		O	2019-12-10	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 981)	16.4500	ON
		O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	880	16.5000	ON
		O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(895)	16.5000	ON
		O	2019-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 816	16.5000	ON
		O	2019-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 848)	16.5000	ON
Fonds mondial de dividendes des secteurs de l'immobilier et du commerce électronique								
<i>Parts de fiducie</i>								
Global Real Estate & E-Commerce Dividend Fund	1	O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	11.0536	AB
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	700	11.0543	AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	1 300	11.0623	AB
Fortis Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Borgard, Lawrence	4	O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 458	40.6889USD	NF
Hutchens, David Gerard	7	O	2019-12-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	40.6600USD	NF
Fortune Minerals Limited								
<i>Bons de souscription</i>								
Goad, Robin Ellis	4, 5	O	2019-12-17	D	55 - Expiration de bons de souscription	(29 412)	0.2500	ON
Massola, David	5	O	2019-12-08	D	55 - Expiration de bons de souscription	(29 412)	0.2500	ON
Schryer, Richard Philippe	5	O	2019-12-18	D	52 - Expiration d'options	23 500		ON
FPI Granite Inc.								
<i>Actions ordinaires (traded as a component of stapled units)</i>								
Gorrie, Kevan Stuart	4, 5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.6500	ON
<i>Deferred Share Units</i>								
Murray, Sheila A.	4	O	2019-12-16	D	35 - Dividende en actions	3	67.1300	ON
Franco-Nevada Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Blanchette, John	7	O	2018-09-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	51		ON
Brink, Paul	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 313		ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 737		ON
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 776)	129.6000	ON
de Vries, Boris	7	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	336		ON
Gray, Eaun Harrison	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	481		ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	841		ON
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(722)	130.5000	ON
RRSP	PI	O	2019-12-11	I	57 - Exercice de droits de souscription	215		ON
Harquail, David	4, 5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	9 940		ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	9 008		ON
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(18 948)	130.3900	ON
Hong, Lloyd Hyunsoo	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 451		ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 624		ON
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 875)	130.0000	ON
BMO RRSP	PI	O	2019-12-11	I	57 - Exercice de droits de souscription	200		ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
O'Connell, Jason	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 325		ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 250		ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 575)	129.3400	ON
Rana, Sandip	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 982		ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 907		ON
Sparkes, Kerry Elwyn	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	828		ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	731		ON
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 159)	130.5600	ON
		O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	957	75.4500	ON
		O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	715	100.1000	ON
		O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	863	94.5700	ON
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 535)	130.5630	ON
Wilson, Philip Dane	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 342		ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	787		ON
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 142)	130.3600	ON
<i>Droits Restricted Share Units (Performance)</i>								
Brink, Paul	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 313)		ON
Gray, Eاون Harrison	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(696)		ON
Harquail, David	4, 5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(9 940)		ON
Hong, Lloyd Hyunsoo	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 651)		ON
O'Connell, Jason	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 325)		ON
Rana, Sandip	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 982)		ON
Sparkes, Kerry Elwyn	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(828)		ON
Wilson, Philip Dane	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 342)		ON
<i>Droits Restricted Share Units (Time-based)</i>								
Blanchette, John	7	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(51)		ON
Brink, Paul	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 737)		ON
de Vries, Boris	7	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(336)		ON
Gray, Eاون Harrison	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(841)		ON
Harquail, David	4, 5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(9 008)		ON
Hong, Lloyd Hyunsoo	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 624)		ON
O'Connell, Jason	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 250)		ON
Rana, Sandip	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 907)		ON
Sparkes, Kerry Elwyn	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(731)		ON
Wilson, Philip Dane	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(787)		ON
<i>Options</i>								
Sparkes, Kerry Elwyn	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(957)	75.4500	ON
		O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(715)	100.1000	ON
		O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(863)	94.5700	ON
Freshii Inc.								
<i>Deferred Share Units</i>								
Pasricha, Neil	4	O	2019-02-22	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	27 500		ON
Genworth MI Canada Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Brookfield Business Partners L.P.	3							
Falcon Holding LP	PI	O	2019-12-12	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
Genworth Financial, Inc.	3							
Genworth Financial International Holdings, LLC	PI	O	2019-12-12	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(34 799 545)	47.4100	ON
Genworth Mortgage Insurance Corporation	PI	O	2019-12-12	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(14 145 100)	47.4100	ON
<i>Actions spéciales</i>								
Genworth Financial, Inc.	3							
Genworth Financial International Holdings, LLC	PI	O	2019-12-12	I	38 - Rachat ou annulation	(1)	1000.0000	ON
George Weston Limitee								
<i>Actions ordinaires</i>								

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Weston, W. Galen	3	O	2019-12-16	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(3 301)	105.3400	ON
Galewest Investments Limited	PI	O	2019-12-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	3 301	105.3400	ON
Gestion Des Communications DATA Corp.								
<i>Droits 2019</i>								
Sifton, Michael	4, 5, 3	O	2019-12-16	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(1 654 783)		ON
Big Sky Management Inc.	PI	O	2015-04-16	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	I	90 - Changements relatifs à la propriété	1 654 783		ON
Glacier Media Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Osmium Partners, LLC	3	O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400 000)	0.6001	BC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(446 300)	0.5801	BC
Global Innovation Dividend Fund								
<i>Parts de fiducie</i>								
Global Innovation Dividend Fund	1	O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	2 100	10.4171	AB
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	1 700	10.3835	AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	200	10.6300	AB
GMP Capital Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
STARKMAN, DEBORAH JOANNE	7, 5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	82 714	2.0790	ON
		O	2019-12-09	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(43 458)	2.0790	ON
<i>Droits Restricted Share Units (RSU)</i>								
STARKMAN, DEBORAH JOANNE	7, 5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(82 714)	2.0790	ON
Golden Share Resources Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Zeng, Nick Nianqing	4, 5							
Keystone Associates Inc.	PI	O	2019-12-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.0950	ON
		O	2019-12-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.0900	ON
Golden Star Resources Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
LA MANCHA HOLDING S.A.R.L.	3							
La Mancha Star Investments S.à.r.l.	PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 200	3.2494USD	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 612	3.3505USD	ON
		O	2019-12-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 062	3.3928USD	ON
Granite Real Estate Investment Trust								
<i>Parts de fiducie (traded as a component of stapled units)</i>								
Corrie, Kevan Stuart	4, 5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	66.6500	ON
Groupe Colabor Inc.								
<i>Options</i>								
Frenette, Louis	5	O	2019-11-18	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		M	2019-11-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
Groupe Stingray Inc.								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Pathy, Mark	4							
Mavrik Corp.	PI	O	2019-12-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	44 400	6.2000	QC
Groupe Vision New Look Inc. (auparavant Lunetterie New Look Inc.)								
<i>Actions ordinaires Class A</i>								
MacLeod, John Richard	7	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	1 314	29.6900	QC
<i>Options</i>								
MacLeod, John Richard	7	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(1 314)	29.6900	QC
		O	2019-12-11	D	59 - Exercice au comptant	(13 686)	29.6900	QC
Schonfeld, Jason	7	O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	53 000	32.2100	QC
Home Capital Group Inc.								
<i>Options</i>								
Henderson, Dinah	5	O	2019-12-11	D	52 - Expiration d'options	(1 984)	46.7600	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Hong, John	5	O	2019-12-11	D	52 - Expiration d'options	(1 190)	46.7600	ON
Katchen, Benjamin	5	O	2019-12-11	D	52 - Expiration d'options	(1 288)	46.7600	ON
Hudbay Minerals Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
GMT Capital Corp	3							
K2 Bay Resource Partners Master Fund Ltd.	PI	O	2019-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(140 420)	3.5500USD	ON
HUSKY ENERGY INC.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Allison, Bradley Harvey	7							
RRSP Jeanie Allison	PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 146)	9.6200	AB
		M	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 300)	9.6200	AB
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	9.6150	AB
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(183)	9.6100	AB
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	9.6250	AB
		O	2018-04-02	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	11	17.7000	AB
		O	2018-07-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	10	20.6300	AB
		O	2018-10-01	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	15	22.8000	AB
		O	2019-01-02	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	25	14.2100	AB
		O	2019-04-01	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	27	13.3700	AB
		O	2019-07-02	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	28	12.7200	AB
		O	2019-10-01	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	38	9.6100	AB
INSCAPE Corporation								
<i>Actions à droit de vote subalterne CLASS B</i>								
Bortolotto, Tania	4	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.8400	ON
InterRent Real Estate Investment Trust								
<i>Parts de fiducie</i>								
Clancy, Michael Robert	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 350	15.5100	ON
Gibraltar Holdings	PI	O	2019-12-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 600	15.4500	ON
Invictus MD Strategies Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Ripa, Marc	4	O	2019-06-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
		M	2019-12-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
Ivanhoe Mines Ltd.								
<i>Actions ordinaires Class A</i>								
Friedland, Robert Martin	4, 6, 5, 3	O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	3.4600	BC
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	3.4650	BC
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 100	3.4700	BC
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 600	3.4750	BC
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	3.4800	BC
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 300	3.4850	BC
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	73 000	3.4900	BC
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 900	3.4950	BC
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	38 000	3.5000	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	21 500	3.6750	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 300	3.6800	BC
Makhesha, Setha Patricia	7, 5	O	2019-12-15	D	51 - Exercice d'options	100 000	0.6400	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(34 100)	3.7850	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	3.7800	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 800)	3.7950	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(29 400)	3.8050	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	3.8000	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	3.8050	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	3.8250	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	3.8450	BC

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Options</i> Makhsha, Setha Patricia		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 600)	3.8550	BC
Jaguar Mining Inc. <i>Actions ordinaires</i> Lamond, Rodney	4	O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	0.1250	ON
Miraglia, Luis Ricardo	4	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	160 000	0.1200	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.1300	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	0.1300	ON
<i>Deferred Share Units (DSUs)</i> Ahmed, Hashim	5	O	2019-12-18	D	58 - Expiration de droits de souscription	(146 180)		ON
<i>Options</i> Ahmed, Hashim	5	O	2019-12-18	D	52 - Expiration d'options	(75 000)		ON
Kelt Exploration Ltd. <i>Options</i> Errico, Douglas Jeffery	5	O	2019-12-15	D	52 - Expiration d'options	(66 000)	7.0800	AB
Franks, Alan G.	5	O	2019-12-15	D	52 - Expiration d'options	(66 000)	7.0800	AB
Lalani, Sadiq	5	O	2019-12-15	D	52 - Expiration d'options	(77 000)	7.0800	AB
MacArthur, Douglas Owen	5	O	2019-12-15	D	52 - Expiration d'options	(66 000)	7.0800	AB
Miles, Patrick William George	5	O	2019-12-15	D	52 - Expiration d'options	(66 000)	7.0800	AB
Sinclair, Neil Graham	4	O	2019-12-13	D	52 - Expiration d'options	(33 000)	7.0800	AB
Wilson, David John	4, 5, 3	O	2019-12-15	D	52 - Expiration d'options	(77 000)	7.0800	AB
Keyera Corp. <i>Actions ordinaires</i> Marikar, Eileen	5	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	34.0800	AB
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20	34.0800	AB
Killam Apartment Real Estate Investment Trust <i>Droits Restricted Units</i> Banks, Timothy	4	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(859)	19.1600	NS
Buckle-McIntosh, Ruth Mary	5	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 636)	19.1600	NS
Cleveland, Erin Nicole	5	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 941)	19.1600	NS
Crowell, Pamela Florence	5	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 113)	19.1600	NS
Fraser, Philip	4	O	2019-12-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(24 796)	19.1600	NS
Jackson, Jeremy Winston	5	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 656)	19.1600	NS
Karine, MacIndoe	4	O	2019-12-17	D	35 - Dividende en actions	42	19.5500	NS
		O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(859)	19.1600	NS
Lloyd, Arthur G.	4	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(788)	19.1600	NS
McCarville, Colleen	5	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 988)	19.1600	NS
McLean, Mike	5	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 185)	19.1600	NS
Noseworthy, Dale	5	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 943)	19.1600	NS
Richardson, Robert	4	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(20 047)	19.1600	NS
WALT, MANFRED	4	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(859)	19.1600	NS
Watson, Wayne	4	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(269)	19.1600	NS
<i>Parts de fiducie</i> Banks, Timothy	4	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	418	19.1600	NS
Buckle-McIntosh, Ruth Mary	5							
Cannacord (Cash Acct)	PI	O	2019-12-17	C	57 - Exercice de droits de souscription	1 818	19.1600	NS
Cleveland, Erin Nicole	5							
CIBC RRSP	PI	O	2019-12-17	C	57 - Exercice de droits de souscription	1 353	19.1600	NS
Crowell, Pamela Florence	5	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 557	19.1600	NS
Fraser, Philip	4							
CIBC (Investment)	PI	M	2019-12-16	C	57 - Exercice de droits de souscription	11 406	19.1600	NS
CIBC (RSP)	PI	O	2019-12-16	C	57 - Exercice de droits de souscription	11 406	19.1600	NS
Jackson, Jeremy Winston	5							
RRSP (JJ)	PI	O	2019-12-17	C	57 - Exercice de droits de souscription	1 328	19.1600	NS

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale	
Titre									
Initié									
Porteur inscrit									
Karine, MacIndoe 22099890	4	PI	O	2019-12-17	C	57 - Exercice de droits de souscription	601	19.1600	NS
Lloyd, Arthur G. McCarville, Colleen	4	O	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	410	19.1600	NS
iTrade account McLean, Mike	5	PI	O	2019-12-17	C	57 - Exercice de droits de souscription	994	19.1600	NS
CIBC Noseworthy, Dale Dale (Non-RRSP)	5	PI	O	2019-12-17	C	57 - Exercice de droits de souscription	1 465	19.1600	NS
Richardson, Robert CIBC	4	O	O	2019-12-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 354)	18.8500	NS
WALT, MANFRED Walt & Co	4	PI	O	2019-12-17	C	57 - Exercice de droits de souscription	9 222	19.1600	NS
Watson, Wayne	4	O	O	2019-12-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	859	19.1600	NS
144							19.1600	NS	
Kinaxis Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Carreiro, Paul	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	8 000	104.6474	ON
			O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 000)	104.6474	ON
			O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	12 004	72.5100	ON
			O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 004)	104.0784	ON
Mauger, Michael David	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 000	104.6474	ON
			O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	104.6474	ON
McDonald, Andrew John	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 000	104.6474	ON
			O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	104.6474	ON
Monkman, Richard George	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	25 087	104.6474	ON
			O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 087)	104.6474	ON
Muelhoefer, Jay Allan	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 333	104.6474	ON
			O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 333)	104.6474	ON
Paterson, Megan	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 861	104.6474	ON
			O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 861)	104.6474	ON
Robinson, Anne Gillian	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 000	104.6474	ON
			O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(812)	104.6474	ON
Sicard, John Ernest	4, 5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	18 613	104.6474	ON
			O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(18 613)	104.6474	ON
<i>Droits Restricted Share Units</i>									
Carreiro, Paul	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(8 000)		ON
Mauger, Michael David	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 000)		ON
McDonald, Andrew John	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 000)		ON
Monkman, Richard George	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(25 087)		ON
Muelhoefer, Jay Allan	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 333)		ON
Paterson, Megan	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 861)		ON
Robinson, Anne Gillian	5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 000)		ON
Sicard, John Ernest	4, 5	O	O	2019-12-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(18 613)		ON
<i>Options</i>									
Carreiro, Paul	5	O	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(12 004)	72.5100	ON
Kinder Morgan Canada Limited									
<i>Restricted Voting Shares</i>									
Anderson, Ian David	5	O	O	2019-12-16	D	97 - Autre	(48 780)		AB
Blair, Melanie	5	O	O	2019-12-16	D	97 - Autre	(3 576)		AB
Fournier, Daniel Paul-Emile CIBC Wood Gundy	4	PI	O	2019-12-16	C	97 - Autre	(16 500)		AB
Harden, Hugh	5	O	O	2019-12-16	D	97 - Autre	(23 577)		AB
Rinne, Norman Fredrick	5	O	O	2019-12-16	D	97 - Autre	(16 991)		AB
Ritchie, Gordon Malcolm	4	O	O	2019-12-16	D	97 - Autre	(16 210)		AB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
RBC Dominion Securities Inc.	PI	O	2019-12-16	C	97 - Autre	(12 000)		AB
Safari, Davoud	5	O	2019-12-16	D	97 - Autre	(41 463)		AB
Stoness, Darrol Scott	5	O	2019-12-16	D	97 - Autre	(39 024)		AB
Wade, Brooke Nelson	4	O	2019-12-16	D	97 - Autre	(7 926)		AB
Zaseybida, Nathan Robert	5	O	2019-12-16	D	97 - Autre	(4 024)		AB
Special Voting Shares								
Kinder Morgan, Inc.	3							
KM Canada Terminals ULC and Kinder Morgan Canada Company	PI	O	2019-12-16	C	97 - Autre	(242 882 897)		AB
La Banque de Nouvelle - Ecosse								
Actions ordinaires								
Lawrence, Jason	5	O	2019-12-12	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(168)		ON
La Banque Toronto-Dominion								
Actions ordinaires CUSIP 891160 50 9								
Chauvin, Mark Russell	7	O	2019-12-09	D	51 - Exercice d'options	1 400	73.4300	ON
		M	2019-12-09	D	51 - Exercice d'options	1 400	36.6300	ON
McKenna, Frank Joseph	5	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	10 000	36.6200	ON
		M	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	10 000	36.6300	ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	74.4300	ON
Droits Deferred Share Units (DSU)								
Bennett, William E.	4, 7	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	772	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	702	72.8400	ON
Brinkley, Amy Woods	4, 7	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 545	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 405	72.8400	ON
Campbell, Norie Clare	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	2 090	72.8400	ON
Condron, P. Kevin	7	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 405	72.8400	ON
Ferguson, Brian Charles	4	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 545	72.8400	ON
Goggins, Colleen	4	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 545	72.8400	ON
Grayson, Stanley	7	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 405	72.8400	ON
Haddad, Mary Jo	4	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 545	72.8400	ON
Halde, Jean-Rene	4	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 545	72.8400	ON
Kepler, David E.	4	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 545	72.8400	ON
Levenson, Dana S.	7	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 405	72.8400	ON
Levitt, Brian	4	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	3 055	72.8400	ON
MacGibbon, Alan	4, 7	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 545	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 405	72.8400	ON
Maidment, Karen	4	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 545	72.8400	ON
Miller, Irene Ruth	4	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 545	72.8400	ON
Mohamed, Nadir	4	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 545	72.8400	ON
Mongeau, Claude	4	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 545	72.8400	ON
Prezzano, Wilbur J	7	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 405	72.8400	ON
Salom, Leo	5	O	2016-01-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	2 926	72.8400	ON
Tran, Kelvin Vi Luan	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 548	72.8400	ON
Vigue, Peter G	7	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 405	72.8400	ON
von Althann, Natica	7	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	1 405	72.8400	ON
Droits Performance Share Units (PSU)								
Ahmed, Riaz	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	17 580	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 540	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(27 242)	72.8400	ON
BAMBAWALE, AJAI	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	13 004	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 094	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(12 566)	72.8400	ON
Braca, Gregory B.	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	32 006	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 729	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(22 373)	72.8400	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Campbell, Norie Clare	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	13 004	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 997	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(17 980)	72.8400	ON
Chauvin, Mark Russell	7	O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 964	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(23 782)	72.8400	ON
Currie, Theresa Lynn	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	26 573	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 086	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(24 518)	72.8400	ON
Dorrance, Robert E	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	39 763	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 772	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(64 631)	72.8400	ON
Douglas, Paul Campbell	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	12 702	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 633	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(15 796)	72.8400	ON
Masrani, Bharat	4, 7, 5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	74 975	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	14 223	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(85 335)	72.8400	ON
McKenna, Frank Joseph	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	16 835	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 499	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(26 997)	72.8400	ON
Patterson, Ellen Reilly	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	15 749	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 465	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(14 791)	72.8400	ON
Rhodes, Michael George	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	28 558	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 912	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(29 474)	72.8400	ON
Salom, Leo	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	18 207	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 989	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(17 931)	72.8400	ON
Tran, Kelvin Vi Luan	5	O	2019-12-12	D	46 - Contrepartie de services	6 207	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 169	72.8400	ON
		O	2019-12-12	D	59 - Exercice au comptant	(7 014)	72.8400	ON
<i>Options</i>								
Ahmed, Riaz	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	50 936	72.8400	ON
		M	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	50 936	72.8400	ON
BAMBAWALE, AJAI	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	37 680	72.8400	ON
		M	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	37 680	72.8400	ON
Braca, Gregory B.	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	37 680	72.8400	ON
		M	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	34 224	72.8400	ON
Campbell, Norie Clare	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	37 680	72.8400	ON
		M	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	37 680	72.8400	ON
Chauvin, Mark Russell	7	O	2019-12-09	D	51 - Exercice d'options	(1 400)	73.4300	ON
		M	2019-12-09	D	51 - Exercice d'options	(1 400)	36.6300	ON
Currie, Theresa Lynn	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	76 992	72.8400	ON
Dorrance, Robert E	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	115 208	72.8400	ON
Douglas, Paul Campbell	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	30 836	72.8400	ON
Masrani, Bharat	4, 7, 5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	217 224	72.8400	ON
McKenna, Frank Joseph	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	48 776	72.8400	ON
		O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	36.6300	ON
Patterson, Ellen Reilly	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	16 844	72.8400	ON
Rhodes, Michael George	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	30 544	72.8400	ON
Salom, Leo	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	52 752	72.8400	ON
Tran, Kelvin Vi Luan	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	9 116	72.8400	ON
LA SOCIÉTÉ CALDWELL INTERNATIONALE								
<i>Performance Stock Units</i>								

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Beck, Carl Christopher	5	O	2019-12-16	D	59 - Exercice au comptant	(197 505)	1.2923	ON
Wallace, John Newton	5	O	2019-12-16	D	59 - Exercice au comptant	(442 043)	1.2923	ON
La Societe de Gestion AGF Limitee								
<i>Actions ordinaires ESP Vested</i>								
BASARABA, Adrian	5	O	2019-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	8 913	6.2400	ON
		M	2019-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	8 913	6.2400	ON
Goldring, Blake Charles	4, 5	O	2019-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	29 062	6.2400	ON
		M	2019-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	29 062	6.2400	ON
Goldring, Judy	4, 5	O	2019-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	9 494	6.2400	ON
		M	2019-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	9 494	6.2400	ON
Jackson, Charles Christopher	5	O	2019-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 316	6.2400	ON
		M	2019-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	6 156	6.2400	ON
		M'	2019-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	6 156	6.2400	ON
MCCREADIE, KEVIN ANDREW	5	O	2019-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	25 687	6.2400	ON
		M	2019-11-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	25 687	6.2400	ON
		M'	2019-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	25 687	6.2400	ON
<i>Actions ordinaires Restricted Share Units</i>								
BASARABA, Adrian	5	O	2019-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(19 183)	6.2400	ON
		M	2019-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(19 183)	6.2400	ON
Jackson, Charles Christopher	5	O	2019-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(13 251)	6.2400	ON
		M	2019-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(13 251)	6.2400	ON
MCCREADIE, KEVIN ANDREW	5	O	2019-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(55 281)	6.2400	ON
		M	2019-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(55 281)	6.2400	ON
<i>Restricted Share Units</i>								
Goldring, Blake Charles	4, 5	O	2019-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(62 543)	6.2400	ON
		M	2019-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(62 543)	6.2400	ON
Goldring, Judy	4, 5	O	2019-11-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(20 434)	6.2400	ON
		M	2019-12-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(20 434)	6.2400	ON
Le Fonds de dividendes du secteur des produits de consommation numériques								
<i>Parts de fiducie</i>								
Digital Consumer Dividend Fund	1	O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	900	9.6356	AB
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	1 300	9.6808	AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	8 900	9.6463	AB
Le Groupe Intertape Polymer Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
laboni, Silvano	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	15 000	12.5500	QC
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	15.8990	QC
<i>Options</i>								
laboni, Silvano	5	O	2019-12-11	D	51 - Exercice d'options	(15 000)	12.5500	QC
Les Aliments Maple Leaf Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Maple Leaf Foods Inc.	1	O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	40 000	25.4639	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(40 000)	25.4639	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	40 000	25.6501	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(40 000)	25.6501	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	40 000	25.4301	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(40 000)	25.4301	ON
Les Compagnies Loblaw Limitee								
<i>Actions ordinaires</i>								
Weston, W. Galen	3							
2713069 Ontario Limited	PI	O	2019-12-12	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(2 322 547)	14.1920	ON
Galewest Investments Limited	PI	O	2019-12-12	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	2 322 547	14.1920	ON
		O	2019-12-13	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	(1 838 000)		ON
The Galewest Foundation	PI	O	2002-12-23	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre Initié Porteur inscrit								
		O	2019-12-13	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	1 838 000		ON
Les Industries Dorel Inc.								
<i>Share Appreciation Rights</i>								
Braunstein, Norman	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(9 912)		QC
Duran, Nicolas Fernando	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(3 375)		QC
Rana, Franco	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(28 674)		QC
Schwartz, Alan	4, 5, 3	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(54 990)		QC
Schwartz, Jeffrey	4, 5, 3	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(54 990)		QC
Schwartz, Martin	4, 5, 3	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(54 990)		QC
Segel, Jeffrey	4, 5, 3	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(54 990)		QC
Woods, Peter	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(14 265)		QC
Wyse, Edward	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(4 291)		QC
Leucrotta Exploration Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
GMT Capital Corp	3							
K2 Bay Resource Partners Master Fund Ltd.	PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(133 980)	0.4700USD	AB
Liberty Gold Corp. (formerly Pilot Gold Inc.)								
<i>Droits Restricted Share Units</i>								
Bailey, Joanna	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	129 250		BC
<i>Options</i>								
Bailey, Joanna	5	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	375 000	0.8500	BC
Everett, Calvin Clovis	5	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	500 000	0.8500	BC
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	267 768	0.8500	BC
Lincoln, James Bruce	7	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	275 000	0.8500	BC
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	89 000	0.8500	BC
McInnes, Donald Arthur	4	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	300 000	0.8500	BC
O'Dea, Mark Gerard	4	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	400 000	0.8500	BC
Pease, Robert	4	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	300 000	0.8500	BC
Smith, Moira Tracey	5	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	375 000	0.8500	BC
		O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	137 500	0.8500	BC
Tetzlaff, Sean Allan	4	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	300 000	0.8500	BC
Liminal BioSciences Inc. (auparavant Prometic Sciences de la Vie inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
BEST, SIMON GEOFFREY	4	O	2019-12-12	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(6 293 701)		QC
ISA	PI	O	2019-12-12	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(1 468 530)		QC
CLULOW, KURT STEFAN VICTOR	4	O	2019-12-12	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(89 910)		QC
Newton, Zachary Jacob	4							
TFSA	PI	O	2019-12-12	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(1 998)		QC
<i>Options</i>								
BRIDGER, GARY	4	O	2019-12-12	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(15 830 354)		QC
Galbraith, Kenneth Harry	4	O	2019-12-12	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(886 796 392)		QC
Klompas, Neil	4	O	2019-12-13	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(15 830 354)		QC
Moran, John Edward	5	O	2019-12-12	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(38 461 500)		QC
Newton, Zachary Jacob	4	O	2019-12-12	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(15 959 837)		QC
Wach, Timothy Steven	4	O	2019-12-12	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(15 830 354)		QC
Lithium Americas Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bangchak Corporation Public Company Limited	3							
BCP Innovation Pte Ltd.	PI	O	2017-11-08	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(56 133 406)		BC
		O	2019-12-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 700)	4.0513	BC
		O	2019-12-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 300)	4.0006	BC
		O	2019-12-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 700)	3.9900	BC
		O	2019-12-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 300)	3.9718	BC
Logistec Corporation								
<i>Actions à droit de vote subalterne Class B</i>								

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
Jones, George	4	O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	40.5000	QC
Madison Pacific Properties Inc.								
<i>Actions sans droit de vote Class C</i>								
Heung, Raymond	3							
YP Heung Foundation	PI	O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	3.1000	BC
Magna International Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Apfalter, Guenther Friedrich	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	2 850	55.2900USD	ON
Kotagiri, Seetarama Swamy	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	12 087	55.2900USD	ON
Magna International Inc.	1							
Magna Employee Share Based Benefit Plan Trust for Canadian Employees	PI	O	2019-12-13	I	38 - Rachat ou annulation	(38 453)	72.7100	ON
Magna Employee Share Based Trust for Non-Canadian Employees	PI	O	2019-12-13	I	38 - Rachat ou annulation	(33 524)	55.2900USD	ON
Seguin, Francis	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	8 721	72.7100	ON
Skudutis, Tommy Joseph	7, 5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	29 732	72.7100	ON
Tobin, Sr., James Joseph	5							
James Tobin Revocable Agmt of Trust	PI	O	2019-12-13	I	38 - Rachat ou annulation	12 621	55.2900USD	ON
<i>Droits Restricted Stock Units</i>								
Apfalter, Guenther Friedrich	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(3 484)	55.2900USD	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(2 850)	55.2900USD	ON
Kotagiri, Seetarama Swamy	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(10 379)	55.2900USD	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(12 087)	55.2900USD	ON
Seguin, Francis	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(10 046)	72.7100	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(8 721)	72.7100	ON
Skudutis, Tommy Joseph	7, 5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(34 249)	72.7100	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(29 732)	72.7100	ON
Tobin, Sr., James Joseph	5	O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(10 839)	55.2900USD	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(12 621)	55.2900USD	ON
Marret High Yield Strategies Fund								
<i>Parts de fiducie Class A units</i>								
Stratton, Neil	3	O	2019-02-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-02-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.0500	ON
		O	2019-02-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	308 000	0.0500	ON
		O	2019-02-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.0500	ON
		O	2019-02-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0600	ON
		O	2019-03-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 500	0.0500	ON
		O	2019-03-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.0700	ON
		O	2019-03-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.0700	ON
		O	2019-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	0.0500	ON
		O	2019-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	0.0600	ON
		O	2019-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	0.0600	ON
		O	2019-03-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 100	0.0500	ON
		O	2019-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0700	ON
		O	2019-03-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0700	ON
		O	2019-03-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.0700	ON
		O	2019-03-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.0700	ON
		O	2019-03-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 000	0.0700	ON
		O	2019-03-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0600	ON
		O	2019-03-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.0700	ON
		O	2019-03-29	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 000	0.0700	ON
		O	2019-04-08	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.0500	ON
		O	2019-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.0500	ON
		O	2019-04-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	0.0500	ON
		O	2019-04-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0600	ON
		O	2019-04-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.0600	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre Initié Porteur inscrit		O	2019-04-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0600	ON
		O	2019-05-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.0600	ON
		O	2019-05-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0500	ON
		O	2019-05-27	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	137 000	0.0500	ON
		O	2019-05-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0600	ON
		O	2019-06-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	0.0700	ON
		O	2019-06-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.0600	ON
		O	2019-06-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.0700	ON
		O	2019-06-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	49 000	0.0500	ON
		O	2019-06-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	48 000	0.0600	ON
		O	2019-06-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.0700	ON
		O	2019-06-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.0700	ON
		O	2019-06-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.0800	ON
		O	2019-06-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0800	ON
		O	2019-06-27	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	0.0700	ON
		O	2019-07-02	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0700	ON
		O	2019-07-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.0700	ON
		O	2019-07-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 500	0.1700	ON
		O	2019-07-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 500	0.1800	ON
		O	2019-07-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 500	0.1800	ON
		O	2019-07-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.1700	ON
		O	2019-07-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	29 000	0.1800	ON
		O	2019-08-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	29 500	0.1200	ON
		O	2019-08-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 500	0.1300	ON
		O	2019-08-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	32 500	0.1400	ON
		O	2019-08-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	19 500	0.1300	ON
		O	2019-08-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	0.1500	ON
		O	2019-08-30	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	63 500	0.1100	ON
		O	2019-09-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	0.1700	ON
		O	2019-09-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.1700	ON
		O	2019-09-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.1500	ON
		O	2019-09-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.1600	ON
		O	2019-09-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 500	0.1400	ON
	O	2019-09-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 000	0.1500	ON	
	O	2019-09-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 500	0.1700	ON	
	O	2019-09-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	26 500	0.1100	ON	
	O	2019-09-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.1500	ON	
	O	2019-09-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.1700	ON	
	O	2019-09-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 500	0.1600	ON	
	O	2019-09-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.1400	ON	
	O	2019-09-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 000	0.1500	ON	
	O	2019-10-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	0.1500	ON	
	O	2019-10-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	0.1300	ON	
	O	2019-10-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 500	0.1400	ON	
	O	2019-10-03	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	36 500	0.1500	ON	
	O	2019-10-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.1400	ON	
	O	2019-10-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 000	0.1500	ON	
	O	2019-10-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 500	0.1500	ON	
	O	2019-10-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	55 500	0.1200	ON	
	O	2019-10-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	0.1100	ON	
	O	2019-10-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	0.1100	ON	
	O	2019-10-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 500	0.1500	ON	
	O	2019-10-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	0.1500	ON	

Martinrea International Inc.

Actions ordinaires

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Martinrea International Inc.	1	O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	200	12.5500	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	200	12.5700	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	200	12.5900	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	700	12.6000	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	3 100	12.6100	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	100	12.6150	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	3 800	12.6200	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	4 700	12.6300	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	12.6400	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	3 700	12.6800	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	100	12.6850	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	4 500	12.6900	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	5 900	12.7000	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	2 700	12.7100	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	700	12.7200	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	2 300	12.7300	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	9 500	12.6500	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	12.6600	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	3 300	12.6700	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	600	12.7400	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(49 400)		ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	400	12.5900	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	300	12.6100	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	300	12.6800	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	800	12.6900	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	300	12.7000	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	1 300	12.7100	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	1 700	12.7400	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	400	12.7500	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	400	12.7600	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	1 100	12.7700	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	300	12.7800	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	400	12.7900	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	500	12.8600	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	12.8700	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	700	12.8800	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	4 100	12.8900	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	3 600	12.9000	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	6 700	12.9100	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	4 300	12.9200	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	4 600	12.9300	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	6 200	12.9400	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	3 500	12.9500	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	400	12.9600	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	700	12.9700	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	2 700	12.9800	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	2 900	12.9900	ON
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(50 200)		ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	200	12.6450	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	2 400	12.6500	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	197	12.6600	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 100	12.6700	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	12.6800	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	200	12.6850	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	5 300	12.6900	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	100	12.6950	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	2 200	12.7000	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	7 000	12.7100	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 800	12.7200	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	6 700	12.7300	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 300	12.7400	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	400	12.7500	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	2 200	12.7600	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	700	12.7700	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	900	12.7800	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	500	12.7900	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	500	12.8000	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	12.8100	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 900	12.8200	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	2 600	12.8300	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	500	12.8400	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	400	12.8500	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	300	12.8600	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	2 100	12.8700	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	100	12.8750	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	400	12.8800	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	400	12.8850	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 900	12.8900	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 200	12.9000	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 800	12.9100	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	400	12.9200	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	400	12.9400	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(50 497)		ON
Mason Graphite Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Morin, Gaston	4	O	2019-12-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
MAV Beauty Brands Inc.								
<i>Options</i>								
Nestor, Thomas	5	O	2019-12-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
Mazarin Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Huppé, Serge	4	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.0450	QC
MONETTE, SERGE	7							
RETROMOBILE INC	PI	O	2019-12-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	13 000	0.0650	QC
		O	2019-12-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	0.0700	QC
MBN Corporation								
<i>Actions ordinaires Equity Shares</i>								
MBN Corporation	1	O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	4 700	6.4689	AB
		O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	(4 700)		AB
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	2 400	6.4896	AB
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(2 400)		AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	6 300	6.4551	AB
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	(6 300)		AB
MÉTAUX GENIUS INC.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Goulet, Guy	5	O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	0.2000	QC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	0.1900	QC
Goulet, Pierre-Olivier	5	O	2019-12-16	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
<i>Options</i>								
Goulet, Pierre-Olivier	5	O	2019-12-16	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Metaux Russel Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Hedges, Brian Robie	4	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	22.8300	ON
		O	2019-12-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	22.8000	ON
<i>Droits Deferred Share Units (cash settled)</i>								
Benedetti, Alain	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 011		ON
Clark, John	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	812		ON
Dinning, James Francis	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	741		ON
Hedges, Brian Robie	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	165		ON
Jeremiah, Barbara	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	196		ON
Laberge, Alice D.	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	582		ON
O'Reilly, William Michael	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	612		ON
Thabet, Annie	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	191		ON
Tulloch, John Russell	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	361		ON
<i>Droits Restricted Share Units (cash settled)</i>								
Britton, Marion Eleanor	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	614		ON
Bryant, Gregg Edward	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	42		ON
Coleman, Lesley Margaret Seppings	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	133		ON
Halcrow, David	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	152		ON
Kelly, Maureen Ann	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	166		ON
MacDermid, Ryan Wallace	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	133		ON
MacLean, John	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	166		ON
McKelvey, Sherri Lynn	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	19		ON
Reid, John Gregory	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 477		ON
Robb, Lloyd Bruce	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	126		ON
Vaillancourt, Michel	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	115		ON
Wallewein, Kenneth Gilbert	5	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	33		ON
Metro inc.								
<i>Options</i>								
Allaire, Martin	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	5 300	56.9200	QC
Bacon, Marie-Claude	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	2 600	56.9200	QC
Bich, Geneviève	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	5 700	56.9200	QC
Boulanger, Serge	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	7 000	56.9200	QC
Bourbonnière, Christian	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	16 100	56.9200	QC
Champagne, Alain	7	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	16 100	56.9200	QC
Desjarlais, Mireille	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	3 000	56.9200	QC
Fortino, Carmine	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	17 700	56.9200	QC
GIROUX, Marc	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	14 600	56.9200	QC
Legault, Frédéric	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	5 300	56.9200	QC
RICHER LA FLÈCHE, ERIC	4, 5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	87 800	56.9200	QC
Rivet, Simon	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	5 300	56.9200	QC
Tadros, Alain	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	4 800	56.9200	QC
Thibault, François	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	16 900	56.9200	QC
Vézina, Yves	5	O	2019-12-12	D	50 - Attribution d'options	5 300	56.9200	QC
Meubles Leon Ltee								
<i>Actions ordinaires</i>								
Cooney, John Andrew	5	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	16.0700	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	16.1130	ON
Leon, Graeme	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	16.1000	ON
Mines Agnico Eagle Limitée								
<i>Actions ordinaires</i>								
Blackburn, Alain	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	5 000	56.4500	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	80.9800	ON
Laing, R. Gregory	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	250	28.9200	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(250)	81.5000	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
<i>Options</i>								
Blackburn, Alain	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	56.4500	ON
Laing, R. Gregory	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(250)	28.9200	ON
Mines d'Or Dynacor Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Martineau, Jean	4, 5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 700	1.7000	QC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	1.6800	QC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 500)	1.7600	QC
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 500)	1.7600	QC
Mines Indépendantes Chibougamau Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Lotan Holdings Inc.	3	O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	81 000	0.1000	QC
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 500	0.1050	QC
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	34 000	0.1100	QC
STOCH, JACK	4, 5, 3	O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	40 500	0.1150	QC
MINT Income Fund								
<i>Parts de fiducie</i>								
MINT Income Fund	1	O	2019-12-10	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	6.0279	AB
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	6.0243	AB
Minto Apartment Real Estate Investment Trust								
<i>Parts</i>								
Fu, Edward	5	O	2019-11-14	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	22.0530	ON
Mistango River Resources Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Stewart, Alexander	6							
Moray Resources Inc.	PI	O	2019-05-03	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-09	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	166 667	0.0300	ON
<i>Bons de souscription</i>								
Stewart, Alexander	6							
Moray Resources Inc.	PI	O	2019-05-03	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-09	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	83 333	0.0300	ON
MONETA PORCUPINE MINES INC.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Vejvoda, Josef	4							
K2 & Associates	PI	O	2019-12-09	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.1210	ON
		O	2019-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	210 000	0.1160	ON
		O	2019-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	0.1190	ON
		O	2019-12-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	80 000	0.1190	ON
		O	2019-12-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	78 500	0.1200	ON
Morguard Real Estate Investment Trust								
<i>Parts</i>								
Morguard Corporation	3	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	140 393	11.5400	ON
Mount Logan Capital Inc. (formerly, Marret Resource Corp.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Goldthorpe, Edward	4, 5	O	2019-12-03	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(1 225 000)		ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	2.3640USD	ON
Murchison Minerals Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Johnson, Donald Kenneth	4, 3	O	2019-12-12	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	3 962 667	0.0600	ON
Potvin, Jean-Charles	4, 5							
Spouse	PI	O	2016-09-29	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(1 899 000)		ON
<i>Bons de souscription</i>								
Johnson, Donald Kenneth	4, 3	O	2019-12-12	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	3 962 667		ON
		O	2019-12-15	D	55 - Expiration de bons de souscription	(1 875 000)		ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
NomeX Ventures Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Mak, Michael	4	O	2019-05-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2019-09-23	D	45 - Contrepartie d'un bien	10 000 000	0.0200	QC
<i>Options</i>								
Gale, George Henry	4, 5, 3	O	2019-12-17	D	50 - Attribution d'options	500 000	0.1000	QC
Gillespie, Errol	4	O	2019-04-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	500 000		QC
		O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	500 000	0.1000USD	QC
GOSELIN, LIONEL	5	O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	500 000	0.1000	QC
Mak, Michael	4	O	2019-05-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2019-09-16	D	50 - Attribution d'options	500 000	0.1000	QC
Pinette, Camille	4	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	500 000		QC
Neptune Solutions Bien-Être Inc. (anciennement Neptune Technologies & Bioressources Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Cammarata, Michael Taylor	4	O	2019-11-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	47 872		QC
		M	2019-11-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	47 872	4.4300USD	QC
Timperio, Michel	5	O	2019-12-02	D	51 - Exercice d'options	29 298		QC
		M	2019-12-02	D	51 - Exercice d'options	29 298	1.6300	QC
		O	2019-12-03	D	51 - Exercice d'options	12 000		QC
		M	2019-12-03	D	51 - Exercice d'options	12 000	1.3600	QC
		O	2019-12-04	D	51 - Exercice d'options	18 000		QC
		M	2019-12-04	D	51 - Exercice d'options	18 000	1.3600	QC
<i>Restricted Share Units</i>								
Cammarata, Michael Taylor	4	O	2019-10-23	D	59 - Exercice au comptant	(82 717)	4.4300	QC
		M	2019-10-23	D	97 - Autre	(82 717)		QC
		M'	2019-10-23	D	97 - Autre	(82 717)	4.4300USD	QC
		O	2019-11-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(47 872)		QC
		M	2019-11-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(47 872)	4.4300USD	QC
		O	2019-11-12	D	97 - Autre	(29 906)		QC
		M	2019-11-12	D	97 - Autre	(29 906)	4.4300	QC
New Pacific Metals Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Austin, Jacob (Jack)	4	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	25 000	0.5500	BC
Yuan, Jialiang	5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	20 000	0.5500	BC
<i>Options</i>								
Austin, Jacob (Jack)	4	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(25 000)	0.5500	BC
Yuan, Jialiang	5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	0.5500	BC
Newfoundland Power Inc.								
<i>Actions privilégiées First Preference Series A</i>								
Fortis Inc.	3	O	2019-12-12	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	166	8.0000	QC
NFI Group Inc. (formerly New Flyer Industries Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Desloges, Pierre Jean	5	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(317)	26.0100	ON
NGEx Minerals								
<i>Actions ordinaires</i>								
O'Brien, Neil Patrick Matthew	4	O	2019-07-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
		M	2019-07-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	51 000	0.2900	BC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 500	0.2900	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 500	0.3100	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.3050	BC
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	55 000	0.3200	BC
NOVAGOLD RESOURCES INC.								

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
<i>Actions ordinaires</i>								
Lang, Gregory Anthony	5	O	2019-10-07	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	371	6.4000USD	BC
		O	2019-10-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	376	6.3100USD	BC
		O	2019-11-06	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	336	7.0600USD	BC
		O	2019-11-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	344	6.9000USD	BC
		O	2019-12-06	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	334	7.1200USD	BC
		O	2012-12-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	395	4.6100USD	BC
		O	2019-12-12	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(259 330)		BC
Gregory and Sharon Lang Family Survivors Trust dtd 12/27/2005	PI	O	2019-12-12	I	90 - Changements relatifs à la propriété	259 330		BC
		O	2019-12-13	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	(38 400)		BC
Williams, Richard	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	50 000	5.0200	BC
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(25 613)	9.8000	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(24 387)	9.8000	BC
<i>Options</i>								
Williams, Richard	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	5.0200	BC
Novelion Therapeutics Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Stonepine Capital Management, LLC	3							
Stonepine Capital, LP	PI	O	2019-12-10	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 202	0.6916USD	BC
		O	2019-12-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	40	0.6900USD	BC
		O	2019-12-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.7000USD	BC
NUVISTA ENERGY LTD.								
<i>Actions ordinaires</i>								
GMT Capital Corp	3							
K2 ay Resource Partners Master Fund Ltd	PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(13 100)	2.0800USD	AB
		O	2019-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(36 050)	2.0600USD	AB
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(69 100)	2.0200USD	AB
OceanaGold Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Almond, Graham John	5	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000		ON
Oncolytics Biotech Inc.								
<i>Options</i>								
Coffey, Matthew	4, 5	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	175 000	1.4500	AB
de Guttadauro, Andrew	5	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	100 000	1.4500	AB
Hagerman, Allison	5	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	100 000	1.4500	AB
Laeufle, Rita	5	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	125 000	1.4500	AB
Look, Kirk	5	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	125 000	1.4500	AB
Moore, Michael	5	O	2019-12-13	D	50 - Attribution d'options	35 000	1.4500	AB
Orsu Metals Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Rhodes, David John	4							
Endeavour Financial AG	PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.2600	BC
Pan American Silver Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Emerson, Christopher	5	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	7 218	9.7600	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	28.0800	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	25.1000	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 218)	28.1100	BC
Wafforn, Martin	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	13 955	9.7600	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 955)	28.0800	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	28.1000	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	28.1100	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	28.1400	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	28.1500	BC
<i>Options</i>								

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Emerson, Christopher	5	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(7 218)	9.7600	BC
Wafforn, Martin	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(13 955)	9.7600	BC
Pan Orient Energy Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Pan Orient Energy Corp.	1	O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	140 000	1.2000	AB
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	1.2500	AB
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	1.0900	AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	1.1000	AB
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 300	1.0900	AB
		O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	23 100	1.1300	AB
Partners Real Estate Investment Trust								
<i>Parts</i>								
McCowan and Associates Ltd.	3	O	2019-12-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	36 849 969	0.7800	ON
McCowan, Ronald	3							
McCowan and Associates Ltd.	PI	O	2019-12-11	I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	36 849 969	0.7800	ON
Pason Systems Inc.								
<i>Options</i>								
Elliott, David Robert	5	O	2015-11-25	D	52 - Expiration d'options	(2 000)		AB
		M	2015-11-25	D	52 - Expiration d'options	(11 485)		AB
<i>RSU</i>								
Elliott, David Robert	5	O	2013-11-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	9 000		AB
		M	2013-11-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	15 432		AB
Pembina Pipeline Corporation								
<i>Droits</i>								
Rawcliffe, Brenda Lynn	5	O	2019-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			AB
<i>Options</i>								
Rawcliffe, Brenda Lynn	5	O	2019-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			AB
Peyto Exploration & Development Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Curran, Lee Russell	5	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	3.5800	AB
Rossall, John Williamson	4	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 000	3.6900	AB
Turgeon, Kathy	5	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	3.5900	AB
<i>Options</i>								
Robinson, Scott	5							
Freestone Resources Limited	PI	O	2019-11-11	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			AB
<i>Share Appreciation Rights (cash-based only)</i>								
Robinson, Scott	5	O	2019-11-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			AB
PHX Energy Services Corp.								
<i>Options</i>								
Brown, Craig	5	O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	(75 000)	1.5500	AB
Buker, Michael Leslie	5	O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	(100 000)	1.5500	AB
Ritchie, Cameron Michael	5	O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	(75 000)	1.5500	AB
Shafer, Jeffery John	5	O	2019-12-16	D	38 - Rachat ou annulation	(62 500)	1.5500	AB
Plastiques IPL Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Walsh, Alan	4, 5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(82 708)	7.7628	QC
Plaza Retail REIT								
<i>RSUs</i>								
Drake, James (Jim)	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	38	4.4800	NB
Mackenzie, Peter	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	44	4.4800	NB
Penney, Stephen	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	39	4.4800	NB
Petrie, James M.	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	69	4.4800	NB
Strange, Kimberly A.	5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	9	4.4800	NB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Points International Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Brown, Danielle	5	O	2019-12-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Droits Share Units</i>								
Brown, Danielle	5	O	2019-12-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Options ESOP</i>								
Brown, Danielle	5	O	2019-12-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
Probe Metals Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
McCreary, Gordon A	4							
RRSP	PI	O	2019-12-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	0.9700	ON
TFSA	PI	O	2019-12-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	0.9800	ON
Produits Naturels Mondias Inc.								
<i>Options</i>								
Drolet, Normand	4	O	2019-12-16	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2019-12-16	D	50 - Attribution d'options	350 000		QC
Quincaillerie Richelieu Ltée								
<i>Actions ordinaires</i>								
Auclair, Antoine	5	O	2019-12-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	53	26.8814	QC
reer	PI	O	2019-12-13	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	83	26.8814	QC
Grenier, Guy	5	O	2019-12-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	137	26.8814	QC
Lord, Richard	4, 5	O	2019-12-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	89	26.8814	QC
Reitmans (Canada) Limitée								
<i>Actions sans droit de vote</i>								
Stotland, Howard	4							
119808 Canada Inc.	PI	O	2013-09-24	I	97 - Autre	(28 000)		QC
Gluskin Sheff and Associates on behalf of 119808 Canada Inc.	PI	O	2013-09-24	I	97 - Autre	(2 800)		QC
Gluskin Sheff and Associates on behalf of OTIMO VENTURES INC.	PI	O	2003-04-02	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2013-09-24	I	97 - Autre	2 800		QC
OTIMO VENTURES INC.	PI	O	2003-04-02	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2013-09-24	I	97 - Autre	28 000		QC
		O	2019-12-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 800)	0.9900	QC
Ressources Cartier inc.								
<i>Options</i>								
Laliberté, Jean-Yves	4	O	2019-12-11	D	52 - Expiration d'options	(150 000)	0.1000	QC
Massé, Daniel	4	O	2019-12-11	D	52 - Expiration d'options	(150 000)	0.1000	QC
Ressources KWG inc.								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Hodgman, Bruce Ronald	5	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(125 000)	0.0050	ON
Ressources Minières Vanstar Inc.								
<i>Options</i>								
Beauchesne, Eric	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	140 000	0.3500	QC
Claytons, Gary H.	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	290 000	0.3500	QC
Hamel, Jonathan	4, 5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	290 000	0.3500	QC
Lapointe, Bernard	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	140 000	0.3500	QC
Perron, Michel	5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	290 000	0.3500	QC
Plouffe, Sébastien	4, 5	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	290 000		QC
Richard, Martin	4	O	2019-12-11	D	50 - Attribution d'options	140 000	0.3500	QC
Return Energy Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
HIDES, GARRY THOMAS	4, 5	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(243 000)	0.0500	AB
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(141 000)	0.0550	AB
Thompson, Robb Douglas	4	O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	0.0500	AB
RIOCAN REAL ESTATE INVESTMENT TRUST								
<i>Deferred Units</i>								

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Brooks, Bonnie	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	620		ON
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	809	27.1825	ON
Dansereau, Richard	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 057	27.1825	ON
		O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	189		ON
Godfrey, Paul Victor	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	769		ON
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	689	27.1825	ON
Lastman, Dale Howard	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	522		ON
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	489	27.1825	ON
Marshall, S. Jane	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	361		ON
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 011	27.1825	ON
Sallows, Sharon	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	710		ON
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	919	27.1825	ON
Vanaselja, Siim A.	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	328		ON
		O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 103	27.1825	ON
Winograd, Charles	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	652		ON
		O	2019-12-16	D	58 - Expiration de droits de souscription	901	27.1825	ON
Rogers Sugar Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Rogers Sugar Inc	1	O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	6 500	4.8994	BC
		O	2019-12-12	D	38 - Rachat ou annulation	9 300	4.9000	BC
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	19 600	4.8967	BC
		O	2019-12-17	D	38 - Rachat ou annulation	13 000	4.9931	BC
Wilkes, Stephanie Ruth	4	O	2019-01-31	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 020	4.9407	BC
Rusoro Mining Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Agapov, Andre Vladimir	4, 5, 3	O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	401 000	0.0600	BC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	143 000	0.0600	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	327 000	0.0596	BC
SHAW COMMUNICATIONS INC.								
<i>Actions sans droit de vote Class "B"</i>								
Green, Richard R.	4	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	30 000	19.1700	AB
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30 000)	26.5890	AB
<i>Options</i>								
Green, Richard R.	4	O	2019-12-16	D	51 - Exercice d'options	(30 000)	19.1700	AB
ShawCor Ltee								
<i>Actions ordinaires</i>								
Havern, Christopher	5	O	2017-07-24	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 027	12.3800	ON
<i>Employee Share Unit</i>								
Havern, Christopher	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 027)	12.3800	ON
Shopify Inc.								
<i>Actions à droit de vote multiple Class B Multiple Voting Shares</i>								
Finkelstein, Harley Michael	5	O	2019-12-12	D	36 - Conversion ou échange	621	6.2200USD	ON
		O	2019-12-12	D	36 - Conversion ou échange	(621)		ON
Miller, Craig Stuart	5	O	2019-12-09	D	36 - Conversion ou échange	(6 315)		ON
<i>Actions à droit de vote subalterne Class A Subordinate Voting Shares</i>								
Finkelstein, Harley Michael	5	O	2019-12-12	D	36 - Conversion ou échange	621		ON
		O	2019-12-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(621)	372.0000USD	ON
Lutke, Tobias Albin	4, 5	O	2019-12-02	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 347)	318.9972USD	ON
		M	2019-12-02	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 348)	318.9972USD	ON
		O	2019-12-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(235)	372.0000USD	ON
7910240 Canada Inc.	PI	O	2019-12-09	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(4 000)	370.1802USD	ON
Miller, Craig Stuart	5	O	2019-12-09	D	36 - Conversion ou échange	6 315		ON
		O	2019-12-10	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(6 315)	489.3111	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Shapero, Amy Elizabeth	5	O	2019-12-09	D	51 - Exercice d'options	243	137.7200USD	ON
		O	2019-12-09	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(243)	365.1800USD	ON
		O	2019-12-09	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	(171)	365.1800USD	ON
<i>Options</i>								
Finkelstein, Harley Michael	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(621)	6.2200USD	ON
Shapero, Amy Elizabeth	5	O	2019-12-09	D	51 - Exercice d'options	(243)	137.7200USD	ON
Sleep Country Canada Holdings Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Hirji-Nowaczynski, Zabeen	4	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 300	19.7100	ON
SmartCentres Real Estate Investment Trust (formerly, Smart Real Estate Investment Trust)								
<i>Parts de fiducie</i>								
Goldhar, Mitchell	3	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	30.9000	ON
		M	2019-12-12	D	99 - Correction d'information	(3 000)		ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 000	30.8800	ON
		M	2019-12-12	D	99 - Correction d'information	(7 000)		ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	30.8600	ON
		M	2019-12-13	D	99 - Correction d'information	(4 000)		ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	30.8700	ON
		M	2019-12-13	D	99 - Correction d'information	(1 000)		ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 600	30.8800	ON
		M	2019-12-13	D	99 - Correction d'information	(8 600)		ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	30.8900	ON
		M	2019-12-13	D	99 - Correction d'information	(800)		ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 600	30.9000	ON
		M	2019-12-13	D	99 - Correction d'information	(7 600)		ON
SC Financial Investments Inc.	PI	O	2019-12-12	I	99 - Correction d'information	3 000	30.9000	ON
		O	2019-12-12	I	99 - Correction d'information	7 000	38.8800	ON
		O	2019-12-13	I	99 - Correction d'information	4 000	30.8600	ON
		O	2019-12-13	I	99 - Correction d'information	1 000	30.8700	ON
		O	2019-12-13	I	99 - Correction d'information	8 600	30.8800	ON
		O	2019-12-13	I	99 - Correction d'information	800	30.8900	ON
		O	2019-12-13	I	99 - Correction d'information	7 600	30.9000	ON
Société d'exploration minière Vior inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Fedosiewich, Mark Brian	5	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.1000	QC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.1100	QC
Société financière IGM Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Carney, Jeffrey	4, 5	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	91	38.2700	MB
		O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	300	38.2600	MB
Société Financière Manuvie								
<i>Deferred Share Units</i>								
Kimmet, Pamela O'Brien	5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(11 917)	25.6500	ON
<i>Droits Restricted Share Units (RSU)</i>								
Cloherly, Eileen	7	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(2 284)	25.7300	ON
Collins, Brian	7	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(6 445)	25.7300	ON
Davis Watters, Linda	7	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(6 737)	25.7300	ON
Doughty, Michael James	7, 5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(9 432)	25.7300	ON
Finch, Steve	5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(28 707)	25.7300	ON
Forbes, Cindy Lou	5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(11 576)	25.7300	ON
Gallagher, James D.	5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(15 379)	25.7300	ON
Harrison, Marianne	7, 5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(30 465)	25.7300	ON
Hartz, Scott	5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(26 657)	25.7300	ON
Hirji, Rahim	5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(31 289)	25.7300	ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Irshad, Naveed	5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(11 775)	25.7300	ON
Kalita von dem Hagen, Halina	5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(7 430)	25.7300	ON
Kingsmill, Stephani	5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(8 604)	25.7300	ON
Lorentz, Paul	5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(9 386)	25.7300	ON
Pariath, Sebastian	7	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(11 599)	25.7300	ON
Sheerin, Martin Ignatius	7	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(8 612)	25.7300	ON
Springer-Haynes, Renee	7	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(1 757)	25.7300	ON
Sullivan, Lynda	5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(8 916)	25.7300	ON
Tingle, Brooks	7	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(10 896)	25.7300	ON
Vendittelli, Simonetta	7	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(7 909)	25.7300	ON
Witherington, Philip James	7, 5	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(9 248)	25.7300	ON
Wong, Henry	7	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(7 909)	25.7300	ON
Yeo, Steven Hui Chin	7	O	2019-12-15	D	59 - Exercice au comptant	(8 153)	25.7300	ON
SSR Mining Inc. (Silver Standard Resources Inc.)								
<i>Options</i>								
DeCooman, Jr., W. John	5	O	2019-12-16	D	52 - Expiration d'options	(10 000)	24.4100	BC
Stantec Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Gomes, Robert	4	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	75 000	31.7500	AB
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(75 000)	36.5000	AB
Johnston, Gordon Allan	4, 7, 5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	10 000	20.8750	AB
Lerner, Stuart	7	O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	7 000	20.8750	AB
		O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 574)	35.9287	AB
<i>Options</i>								
Gomes, Robert	4	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(75 000)	31.7500	AB
Johnston, Gordon Allan	4, 7, 5	O	2019-12-17	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	20.8750	AB
Lerner, Stuart	7	O	2019-12-10	D	51 - Exercice d'options	(7 000)	20.8750	AB
Stella-Jones Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Laflamme, Karen	4	O	2019-12-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	37.8800	QC
		O	2019-12-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	37.8900	QC
		O	2019-12-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	37.9200	QC
		O	2019-12-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700	37.9300	QC
Muzyka, Douglas	4	O	2019-12-16	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
STELMINE CANADA LTÉE								
<i>Actions ordinaires</i>								
Guilbaud, Christian	4	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.0900	QC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.0900	QC
Storm Resources Ltd.								
<i>Options</i>								
Conboy, Jamie Peter	5	O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	150 000	1.4800	AB
Evans, Hayden Darren	5	O	2019-12-08	D	52 - Expiration d'options	(120 000)		AB
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	168 000		AB
Kimpton, Bret Alan	5	O	2019-12-08	D	52 - Expiration d'options	(120 000)		AB
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	150 000	1.4800	AB
Lavergne, Brian	4, 5	O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	150 000		AB
		M	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	150 000		AB
Leggett, Sheila	4	O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	43 000	1.4800	AB
Tiberio, Robert S	5	O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	186 000	1.4800	AB
Wierzba, P. Grant	4	O	2019-12-08	D	52 - Expiration d'options	(33 000)		AB
		O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	42 000		AB
Wignes, Ingrid Emily	5	O	2019-12-10	D	50 - Attribution d'options	150 000	1.4800	AB
Summit Industrial Income REIT								
<i>Parts de fiducie</i>								
Morassutti, Lawrence	4							

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
Travi Inc.	PI	O	2019-12-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	12.0500	ON
		O	2019-12-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	12.0100	ON
Suncor Énergie Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Gardner, Paul Douglas	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	30 000	32.4600	AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30 000)	42.3200	AB
<i>Options - Suncor Energy Option Plan (Post August 1, 2009)</i>								
Gardner, Paul Douglas	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(30 000)	32.4600	AB
Surge Energy Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Christie, Derek Wayne	5	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	250 000	1.0600	AB
Tamarack Valley Energy Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Hozjan, Ronald Steve	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	100 000	1.9000	AB
		O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100 000)	1.9000	AB
		O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	53 333	1.9400	AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 999)	1.9400	AB
Spitzer, Robert	4	O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	7 036	1.9100	AB
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 151)	1.9100	AB
<i>Droits Restricted Stock Units</i>								
Hozjan, Ronald Steve	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(100 000)	1.9000	AB
		O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(53 333)	1.9400	AB
Spitzer, Robert	4	O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(7 036)	1.9100	AB
Taseko Mines Limited								
<i>Actions ordinaires</i>								
Battison, Brian	5	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.5500	BC
McDonald, Stuart David	5	O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	60 000	0.5500	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	40 000	0.5700	BC
Tecsyst Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Brereton, Peter	4, 5	O	2019-12-16	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(7 750)		QC
TELUS Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Blair, Joshua Andrew	5							
Computershare Trust Company of Canada	PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	87		BC
		O	2019-12-09	I	57 - Exercice de droits de souscription	1 826	50.2713	BC
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(914)	50.0132	BC
Entwistle, Darren	4, 5	O	2019-12-09	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	3 005		BC
		O	2019-12-09	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	235		BC
		O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 025	50.2713	BC
		O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 014)	50.0132	BC
French, Douglas	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 708	50.2713	BC
		O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(855)	50.0132	BC
Geheran, Tony	5							
Computershare	PI	O	2019-12-09	I	57 - Exercice de droits de souscription	1 417	50.2713	BC
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(709)	50.0132	BC
Gratton, Francois	5							
Computershare	PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 069		BC
		O	2019-12-09	I	57 - Exercice de droits de souscription	1 404	50.2713	BC
		O	2019-12-09	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 735		BC
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(752)	50.0132	BC
Lewis, Stephen Flynn	5							
Computershare	PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	335		BC
		O	2019-12-09	I	57 - Exercice de droits de souscription	473	50.2713	BC
		O	2019-12-09	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	308		BC

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(237)	50.0132	BC
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 800)	51.3300	BC
Mawji, Zainul Computershare	5 PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	492		BC
		O	2019-12-09	I	57 - Exercice de droits de souscription	912	50.2713	BC
		O	2019-12-09	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	424		BC
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(440)	50.0132	BC
McIntosh, Sandy Computershare	5 PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	874		BC
		O	2019-12-09	I	57 - Exercice de droits de souscription	1 269	50.2713	BC
		O	2019-12-09	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 291		BC
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(683)	50.0132	BC
Senko, Jim Computershare	5 PI	O	2019-12-09	I	57 - Exercice de droits de souscription	1 091	50.2713	BC
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(587)	50.0132	BC
Spadotto, Eros Computershare Trust Company of Canada	7 PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 243		BC
		O	2019-12-09	I	57 - Exercice de droits de souscription	1 751	50.2713	BC
		O	2019-12-09	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 583		BC
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(942)	50.0132	BC
WOOD, ANDREA LOUISE Computershare	5 PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	660		BC
		O	2019-12-09	I	57 - Exercice de droits de souscription	1 049	50.2713	BC
		O	2019-12-09	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	523		BC
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(580)	50.0132	BC
<i>Restricted Share Units</i>								
Blair, Joshua Andrew	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 827)	50.2713	BC
Entwistle, Darren	4, 5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 025)	50.2713	BC
French, Douglas	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 708)	50.2713	BC
Geheran, Tony	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 417)	50.2713	BC
Gratton, Francois	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 404)	50.2713	BC
Lewis, Stephen Flynn	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(473)	50.2713	BC
Mawji, Zainul	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(911)	50.2713	BC
McIntosh, Sandy	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 268)	50.2713	BC
Senko, Jim	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 091)	50.2713	BC
Spadotto, Eros	7	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 751)	50.2713	BC
WOOD, ANDREA LOUISE	5	O	2019-12-09	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 050)	50.2713	BC
TeraGo Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
BREKKA, Richard James	4, 3							
Second Alpha Partners I (A), L.P.	PI	O	2019-12-11	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(2 319 209)		ON
Second Alpha Partners I (B), L.P.	PI	O	2019-12-11	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(898 301)		ON
Second Alpha Partners I(A), L.P.	4	O	2013-06-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		M	2013-06-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		M'	2013-06-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(2 374 116)		ON
Second Alpha Partners I(B), L.P.	4	O	2013-06-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		M	2013-06-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(919 573)		ON
TerraVest Industries Inc. (formerly TerraVest Capital Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Cook, Blair	4	O	2019-06-14	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(5 300)	12.5000	AB
Blair Cook Inc	PI	O	2019-12-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	12.8400	AB
		O	2019-12-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	750	12.5500	AB
		O	2019-06-14	I	90 - Changements relatifs à la propriété	5 300	12.5000	AB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
The Descartes Systems Group Inc.								
<i>Deferred Share Unit</i>								
Maple, Dennis Ray	4	O	2019-12-09	D	97 - Autre	380		ON
O'Hagan, Jane	4	O	2019-12-09	D	97 - Autre	440		ON
Walker, John Joseph	4	O	2019-12-09	D	97 - Autre	492		ON
Thérapeutique Knight Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Arvind, Utchanah	5	O	2019-12-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	267	7.6200	QC
Goodman, Jonathan Ross	4, 6, 5	O	2019-12-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 181	7.6200	QC
Khoury, Amal	5	O	2019-12-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	977	7.6200	QC
Sakhia, Samira	4, 5	O	2019-12-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 092	7.6200	QC
Thomson Reuters Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Clamp-Held, Ruth	7	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 932)	72.9500USD	ON
Friedenberg, Michael	7	O	2018-12-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	18 893		ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	71.5300USD	ON
Kinnear, Anthony Paul	7, 5	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 500)	72.4424USD	ON
The Woodbridge Company Limited	3							
Thomfam Nominees	PI	O	2019-12-12	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	(5 320)	94.1400	ON
		O	2019-12-16	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	60 306	93.5300	ON
Vuicic, Mary Alice	5	O	2019-12-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	8 575		ON
Walker, Linda	7, 5	O	2019-12-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	11 617		ON
<i>Deferred Share Units</i>								
Bair, Sheila Colleen	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	87	72.1600USD	ON
		O	2019-12-16	D	46 - Contrepartie de services	346	72.1600USD	ON
Binet, David W.	4, 6	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	145	72.1600USD	ON
		O	2019-12-16	D	46 - Contrepartie de services	693	72.1600USD	ON
Clark, William Edmund	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	113	72.1600USD	ON
		O	2019-12-16	D	46 - Contrepartie de services	866	72.1600USD	ON
Daniels, Michael Elie	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	115	72.1600USD	ON
		O	2019-12-16	D	46 - Contrepartie de services	866	72.1600USD	ON
Opperman, Vance K.	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	661	72.1600USD	ON
		O	2019-12-16	D	46 - Contrepartie de services	1 212	72.1600USD	ON
Peck, Kristin C.	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	67	72.1600USD	ON
		O	2019-12-16	D	46 - Contrepartie de services	693	72.1600USD	ON
Rivera, Kim Marie	4	O	2019-11-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2019-12-16	D	46 - Contrepartie de services	417	72.1600USD	ON
Salzberg, Barry	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	98	72.1600USD	ON
		O	2019-12-16	D	46 - Contrepartie de services	346	72.1600USD	ON
Thomson, David Kenneth Roy	4, 6	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	442	72.1600USD	ON
		O	2019-12-16	D	46 - Contrepartie de services	2 079	72.1600USD	ON
Thomson, Peter J.	4, 6	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	54	72.1600USD	ON
		O	2019-12-16	D	46 - Contrepartie de services	173	72.1600USD	ON
von Schimmelmänn, Wulf	4	O	2019-12-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	182	72.1600USD	ON
		O	2019-12-16	D	46 - Contrepartie de services	693	72.1600USD	ON
<i>Restricted Share Units</i>								
Friedenberg, Michael	7	O	2019-03-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	725	56.7000USD	ON
		O	2019-06-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	640	64.9300USD	ON
		O	2019-09-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	630	66.2500USD	ON
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(33 584)		ON
Vuicic, Mary Alice	5	O	2019-03-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	571	56.7000USD	ON
		O	2019-06-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	504	64.9300USD	ON
		O	2019-09-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	495	66.2500USD	ON
		O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(17 586)		ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Walker, Linda	7, 5	O	2019-03-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	308	56.7000USD	ON
		O	2019-06-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	273	64.9300USD	ON
		O	2019-09-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	271	66.2500USD	ON
		O	2019-12-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(21 654)		ON
Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Holyoake, Stephen John	4	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	35 000	1.1000	AB
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	21 552	1.1000	AB
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	11 232	1.1000	AB
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	806	806.0000	AB
Wong-Chor, Trevor	4	O	2019-12-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	30 000		AB
<i>Restricted Share Units</i>								
Holyoake, Stephen John	4	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(35 000)	1.1000	AB
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(21 552)	1.1000	AB
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(11 232)	1.1000	AB
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(806)	1.1000	AB
Wong-Chor, Trevor	4	O	2019-12-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(30 000)		AB
TORC Oil & Gas Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Tang, Marvin	5	O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(60 000)	4.2945	AB
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(40 000)	4.2705	AB
Toromont Industries Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Cochrane, Jennifer	5							
RRSP	PI	O	2019-12-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	67.4000	ON
Total Energy Services Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Chow, George K.	4	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	5.4800	AB
Touchstone Exploration Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
McKINNON, KENNETH RICHARD	4	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	7 500	0.1000	AB
Vredenburg, Harrie	4	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	7 500	0.1000	AB
<i>Options</i>								
McKINNON, KENNETH RICHARD	4	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(7 500)	0.1000	AB
Vredenburg, Harrie	4	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(7 500)	0.1000	AB
Tourmaline Oil Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Tourmaline Oil Corp.	1	O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	25 000	13.7131	AB
TransAlta Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Giffin, Gordon	4	O	2019-12-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	6 130	8.8584	AB
<i>DSU (Deferred Share Units)</i>								
FLEXON, Robert Charles	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 916	9.0300	AB
Mansour, Yakout	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 917	9.0300	AB
Park, Beverlee Faye	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 215	9.0300	AB
Pinney, Bryan Daniel	4	O	2019-12-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 430	9.0300	AB
TransAlta Renewables Inc.								
<i>DSU (Deferred Share Units)</i>								
TAYLOR, PAUL H. E.	4	O	2019-12-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	419	14.9100	AB
Tree Island Steel Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Doman, Amar	4, 3							
The Futura Corporation	PI	O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	1.7997	BC
		O	2019-12-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	1.8000	BC
		O	2019-12-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	65 000	1.8215	BC

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Downes, Joseph Daniel	4	O	2019-12-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	22 400	1.8499	BC
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	1.3900	BC
		M	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	1.3900USD	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	1.4000USD	BC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	1.3800USD	BC
Trican Well Service Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Trican Well Service Ltd.	1	O	2019-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8369	AB
		O	2019-11-01	D	38 - Rachat ou annulation	(66 500)		AB
		O	2019-11-04	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8834	AB
		O	2019-11-05	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8879	AB
		O	2019-11-06	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8619	AB
		O	2019-11-07	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8628	AB
		O	2019-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8343	AB
		O	2019-11-08	D	38 - Rachat ou annulation	(1 000 000)		AB
		O	2019-11-11	D	38 - Rachat ou annulation	175 000	0.8857	AB
		O	2019-11-12	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8759	AB
		O	2019-11-13	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8747	AB
		O	2019-11-14	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8759	AB
		O	2019-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	215 000	0.8922	AB
		O	2019-11-15	D	38 - Rachat ou annulation	(1 055 000)		AB
		O	2019-11-18	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8874	AB
		O	2019-11-19	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8553	AB
		O	2019-11-20	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8648	AB
		O	2019-11-21	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8669	AB
		O	2019-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	220 000	0.8832	AB
		O	2019-11-22	D	38 - Rachat ou annulation	(1 095 000)		AB
		O	2019-11-25	D	38 - Rachat ou annulation	177 000	0.9161	AB
		O	2019-11-26	D	38 - Rachat ou annulation	175 000	0.9121	AB
		O	2019-11-27	D	38 - Rachat ou annulation	175 000	0.9279	AB
		O	2019-11-28	D	38 - Rachat ou annulation	150 500	0.9427	AB
		O	2019-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	89 500	0.9296	AB
		O	2019-11-29	D	38 - Rachat ou annulation	(967 000)		AB
Tricon Capital Group Inc.								
<i>Deferred Share Units</i>								
Baldrige, Kevin	7	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	21 360		ON
Berman, David	4, 6, 5, 3	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	43 563		ON
Berman, Gary	4, 5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	100 128		ON
Carmody, Andrew	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	26 950		ON
Dube, Evelyne	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	17 273		ON
Ellenzweig, Jonathan	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	40 424		ON
Francis, Wissam	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	23 532		ON
Joyner, Andrew	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 829		ON
MATUS, GEOFFREY	4, 6, 5, 3							
Mandukwe Inc.	PI	O	2019-12-13	C	56 - Attribution de droits de souscription	10 121		ON
Quesnel, Douglas Paul	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 340		ON
Veneziano, David	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	16 073		ON
<i>Performance Share Units</i>								
Berman, David	4, 6, 5, 3	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	30 671		ON
Berman, Gary	4, 5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	117 768		ON
Carmody, Andrew	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	26 340		ON
Ellenzweig, Jonathan	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	36 170		ON

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Francis, Wissam	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	32 533		ON
Joyner, Andrew	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	14 879		ON
MATUS, GEOFFREY								
4, 6, 5, 3								
Mandukwe Inc.	PI	O	2019-12-13	C	56 - Attribution de droits de souscription	15 335		ON
Veneziano, David	5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	17 180		ON
<i>Restricted Common Shares</i>								
Berman, Gary	4, 5							
Solium	PI	O	2019-12-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 262	10.9200	ON
Francis, Wissam	5							
Solium	PI	O	2019-12-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 078	10.9200	ON
Trilogy International Partners Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Horwitz, Brad	7	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	1.5520USD	ON
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 200	1.5480USD	ON
		O	2019-12-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	1.5520USD	ON
Trilogy Metals Inc. (formerly NovaCopper Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Sanders, Elaine	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	37 500	2.3900	BC
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	33 334	2.4600	BC
<i>Droits Restricted Share Units</i>								
Sanders, Elaine	5	O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(37 500)	2.3900	BC
		O	2019-12-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(33 334)	2.4600	BC
Troilus Gold Corp. (formerly Pitchblack Resources Ltd.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Arsenault, Caroline	5	O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 000	0.6000	ON
Pint, Paul	5	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	0.6000	ON
True North Commercial Real Estate Investment Trust								
<i>Options</i>								
Ossip, Alon Samuel	4	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(25 000)	6.1500	ON
<i>Parts de fiducie</i>								
Ossip, Alon Samuel	4	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	25 000	6.1500	ON
TWC Enterprises Limited								
<i>Actions ordinaires</i>								
TWC Enterprises Limited	1	O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	13.0500	ON
		O	2019-12-11	D	38 - Rachat ou annulation	(1 000)		ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	13.0000	ON
		O	2019-12-13	D	38 - Rachat ou annulation	(1 000)		ON
		O	2019-12-17	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	12.8500	ON
		O	2019-12-17	D	38 - Rachat ou annulation	(1 000)		ON
VALEO PHARMA INC.								
<i>Actions ordinaires Class A</i>								
Mainville, Luc	5	O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	0.2826	QC
		O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	0.3200	QC
		O	2019-12-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.3500	QC
Skinner, Jeffrey Michael	5	O	2019-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	26 000	0.3520	QC
Vermilion Energy Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Williams, Catherine L.	4	O	2019-12-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	462	19.7543	AB
<i>Droits Deferred Share Units (Paid in Cash or Shares on Retirement)</i>								
Donadeo, Lorenzo	4, 5	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 245	19.6409	AB
Knickel, Carin Shirley	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 229	14.8411USD	AB
Larke, Stephen Phillip	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	799	19.6409	AB
Leiker, Loren Michael	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 298	14.8411USD	AB
Macdonald, Larry	4	O	2019-12-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 927	19.6409	AB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
VersaBank								
<i>Actions ordinaires</i>								
Hockin, Thomas A CIBC RRIF	4 PI	O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	870	7.3000	ON
Letford, Ian Robert TD - TFSA	6 PI	O	2019-12-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 100	7.3400	ON
		O	2019-12-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	7.3700	ON
		O	2019-12-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	7.3800	ON
		O	2019-12-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	7.3900	ON
		O	2019-12-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	7.4000	ON
TAYLOR, DAVID ROY RBC - David margin	4, 5 PI	O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	7.2700	ON
		O	2019-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	7.2800	ON
		O	2019-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 100	7.2000	ON
		O	2019-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	7.2800	ON
		O	2019-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 100	7.4800	ON
		O	2019-12-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 300	7.2500	ON
		O	2019-12-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 400	7.4400	ON
		O	2019-12-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	7.4500	ON
Victoria Gold Corp.								
<i>Options</i>								
Roosen, Sean	4	O	2019-11-21	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(681 333)		ON
Village Farms International, Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Holewinski, David Nancy Holewinski	4 PI	O	2019-11-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	7.2800USD	BC
		O	2019-11-22	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 000	6.6600USD	BC
Wallbridge Mining Company Limited								
<i>Actions ordinaires</i>								
Demers, Francois Alain	5	O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(72 000)	0.8100	ON
		O	2019-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	0.7800	ON
		O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	350 000	0.0650	ON
HOLMES, WILLIAM WARREN	4	O	2019-12-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300 000)	0.8000	ON
Kord-Gharachorloo, Faramarz	5	O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200 000)	0.8500	ON
Wilkinson, Janet	4	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	100 000	0.0750	ON
<i>Options</i>								
Demers, Francois Alain	5	O	2019-12-13	D	51 - Exercice d'options	(350 000)	0.0650	ON
Wilkinson, Janet	4	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(100 000)		ON
West Fraser Timber Co. Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Henderson, D'Arcy Robert Employee Share Purchase Plan	5 PI	O	2019-12-10	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
<i>Droits</i>								
Henderson, D'Arcy Robert	5	O	2019-12-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
<i>Options</i>								
Henderson, D'Arcy Robert	5	O	2019-12-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
WestJet Airlines Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Godfrey, Brett Alan	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(13 700)	31.0000	AB
<i>Actions ordinaires - Variable Voting</i>								
Godfrey, Brett Alan TB2 Capital Pty Ltd.	4 PI	O	2019-12-11	C	97 - Autre	(2 397)	31.0000	AB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Jackson, Allan William	4							
Jackson Enterprises Inc	PI	O	2019-12-11	C	97 - Autre	(5 000)	31.0000	AB
<i>Actions ordinaires - Voting</i>								
Beddoe, Clive	5	O	2019-12-10	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(8 100)	30.3100	AB
		O	2019-12-11	D	97 - Autre	(33 344)	31.0000	AB
Hanover Investments Corporation Ltd.	PI	O	2019-12-11	C	97 - Autre	(600 481)	31.0000	AB
Brenneman, Ron A.	4	O	2019-12-04	D	97 - Autre	(70 000)	31.0000	AB
		M	2019-12-11	D	97 - Autre	(70 000)	31.0000	AB
Burley, Christopher Michael	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(40 000)	31.0000	AB
Duncan, Charles	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(6 213)	31.0000	AB
Jackson, Allan William	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(11 500)	31.0000	AB
Jackson Enterprises Inc	PI	O	2019-12-11	C	97 - Autre	(8 500)	31.0000	AB
Jackson, Steven Barry	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(10 000)	31.0000	AB
Johnston, Colleen	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(30 000)	31.0000	AB
MACCUBBIN, CRAIG	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(6 450)	31.0000	AB
Martin, Jeffrey	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(343)	31.0000	AB
Porter, Mark	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(42 215)	31.0000	AB
Rennie, Janice Gaye	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(6 500)	31.0000	AB
Sheriff, Karen	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(9 000)	31.0000	AB
Sims, Edward	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(10 855)	31.0000	AB
Taylor, Henry (Harry) Park	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(61 017)	31.0000	AB
<i>Droits 2017 Share Units</i>								
Duncan, Charles	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(24 705)		AB
MACCUBBIN, CRAIG	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(25 759)		AB
Porter, Mark	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(29 437)		AB
Sims, Edward	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(28 368)		AB
Taylor, Henry (Harry) Park	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(32 234)		AB
<i>Droits 2018 Share Units</i>								
Duncan, Charles	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(33 126)		AB
Greenway, Steven	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(32 673)		AB
MACCUBBIN, CRAIG	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(30 509)		AB
Martin, Jeffrey	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(34 090)		AB
Porter, Mark	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(34 867)		AB
Sims, Edward	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(113 030)		AB
Taylor, Henry (Harry) Park	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(38 180)		AB
von zur Muehlen, Arved Nicholaus	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(14 144)		AB
<i>Droits 2019 Share Units</i>								
Duncan, Charles	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(23 086)		AB
Greenway, Steven	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(19 744)		AB
MACCUBBIN, CRAIG	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(21 264)		AB
Martin, Jeffrey	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(25 517)		AB
Porter, Mark	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(24 301)		AB
Sims, Edward	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(83 853)		AB
Taylor, Henry (Harry) Park	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(26 609)		AB
von zur Muehlen, Arved Nicholaus	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(24 301)		AB
<i>Droits Deferred Share Units</i>								
Brenneman, Ron A.	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(14 646)		AB
Burley, Christopher Michael	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(24 980)		AB
Godfrey, Brett Alan	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(16 385)		AB
Jackson, Allan William	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(72 053)		AB
Jackson, Steven Barry	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(54 492)		AB
Johnston, Colleen	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(2 523)		AB
Rennie, Janice Gaye	4	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(31 737)		AB
<i>Options 2005 Stock Options</i>								
Beddoe, Clive	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(89 041)		AB

Émetteur	Rela- tion	État opé- ration	Date de l'opération	Em- prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale acquis ou aliénés	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
<i>Options 2015 Stock Options</i>								
Porter, Mark	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(133 261)		AB
Taylor, Henry (Harry) Park	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(43 415)		AB
<i>Options 2016 Stock Options</i>								
Porter, Mark	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(47 245)		AB
Taylor, Henry (Harry) Park	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(51 733)		AB
<i>Options 2017 Stock Options</i>								
Duncan, Charles	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(36 796)		AB
MACCUBBIN, CRAIG	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(38 415)		AB
Porter, Mark	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(43 903)		AB
Sims, Edward	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(42 254)		AB
Taylor, Henry (Harry) Park	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(48 074)		AB
<i>Options 2018 Stock Options</i>								
Duncan, Charles	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(31 012)		AB
Greenway, Steven	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(32 838)		AB
MACCUBBIN, CRAIG	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(28 563)		AB
Martin, Jeffrey	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(21 650)		AB
Porter, Mark	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(32 643)		AB
Sims, Edward	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(113 473)		AB
Taylor, Henry (Harry) Park	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(35 744)		AB
von zur Muehlen, Arved Nicolaus	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(10 295)		AB
<i>Options 2019 Stock Options</i>								
Duncan, Charles	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(9 345)		AB
Greenway, Steven	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(7 992)		AB
MACCUBBIN, CRAIG	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(8 607)		AB
Martin, Jeffrey	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(10 329)		AB
Porter, Mark	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(9 837)		AB
Sims, Edward	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(34 536)		AB
Taylor, Henry (Harry) Park	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(10 771)		AB
von zur Muehlen, Arved Nicolaus	5	O	2019-12-11	D	97 - Autre	(9 837)		AB
Westport Fuel Systems Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
JOHNSON, DAVID MITCHELHILL	5	O	2019-12-09	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000		BC
Zargon Oil & Gas Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Doetzel, Randolph John	5							
R Doetzel - Registered	PI	O	2019-12-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 000)	0.1950	AB
Hansen, Craig Henry	4, 5	O	2019-12-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	54 500	0.1900	AB
Zymeworks Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Polverino, Anthony John	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	27 500	15.0000USD	BC
<i>Options</i>								
Polverino, Anthony John	5	O	2019-12-12	D	51 - Exercice d'options	(27 500)		BC

ANNEXE 3 LISTE DES OPÉRATIONS D'INITIÉS DÉCLARÉES HORS DÉLAI (FORMAT ÉLECTRONIQUE - SEDI)

L'information publiée dans cette annexe provient du Système électronique de déclaration des initiés (SEDI). Vous y trouverez une liste des opérations d'initiés assujettis déclarées hors délai pour lesquels l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») agit à titre d'autorité principale. Ces opérations sont codifiées « R ». Veuillez accéder à SEDI (www.sedi.ca) pour consulter les opérations d'initiés assujettis déclarées hors délai pour lesquels l'Autorité n'agit pas à titre d'autorité principale.

L'Autorité rappelle aux initiés assujettis qu'ils doivent, en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (« LVM »), déclarer en format SEDI leur emprise ou une modification à leur emprise sur les titres d'un émetteur assujetti de façon exacte et claire, et ce, dans un délai de **cinq jours**, sauf dans certains cas précis.

L'initié assujetti qui ne respecte pas le délai prescrit pour déposer une déclaration d'initié peut être tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire. La sanction administrative pécuniaire est prévue à l'article 274.1 de la LVM et à l'article 271.14 du *Règlement sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1, r. 50. Une sanction administrative pécuniaire est imposée aux initiés assujettis pour lesquels l'Autorité agit à titre d'autorité principale.

L'Autorité rappelle qu'elle prendra les mesures appropriées envers les initiés récidivistes, notamment au moyen de poursuites pénales à l'égard de ces derniers. Un initié qui ne dépose pas sa déclaration en temps opportun commet une faute grave, puisqu'il prive ainsi les investisseurs de renseignements pouvant influencer leur décision d'investissement.

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	Émetteur	Date de l'opération	Date de réception	Autorité principale
Mak, Michael	NomeX Ventures Inc.	2019-09-16	2019-12-13	QC
	NomeX Ventures Inc.	2019-09-23	2019-12-16	QC

7.

Bourses, chambres de compensation, organismes d'autorégulation 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

Demande d'approbation d'une modification à la décision de reconnaissance de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et de Services de dépôt et de compensation CDS inc.

Le 6 juillet 2017, la CDS a déposé une demande d'approbation d'une modification à la Décision de reconnaissance visant à retirer l'obligation qu'un administrateur du conseil d'administration de la CDS soit un représentant d'un marché non membre de Groupe TMX et nommé par des marchés non membres de Groupe TMX (la « demande »).

L'Autorité a publié la demande à son bulletin le 2 août 2018, [(2018) vol. 15, n° 30, B.A.M.F., section 7.3] aux fins de consultation pour une période de trente jours.

Concurremment à la publication à la section 7.5 du présent bulletin [(2019) vol. 16, n° 50, B.A.M.F., section 7.5] de la décision n° 2019-PDG-0064, rendue par l'Autorité le 12 décembre 2019, l'Autorité publie la réponse de Groupe TMX aux commentaires reçus lors de la période de consultation.

(Les textes sont reproduits ci-après).



Le 11 novembre 2019

Objet : Résumé des commentaires publics reçus sur la proposition visant à éliminer l'exigence qu'un administrateur du conseil d'administration de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (la « CDS ») soit un représentant d'un marché non membre et réponses de la CDS

La CDS a reçu deux lettres de commentaires en réponse à sa demande (la « **proposition** ») visant à éliminer l'exigence qu'un administrateur du conseil d'administration de la CDS soit un représentant d'un marché non membre de Groupe TMX Limitée (« **TMX** »). Elle est d'avis que cette exigence réduit le bassin de candidats potentiels à l'un des sièges du conseil d'administration de la CDS; elle estime aussi que le fait de ne pas réserver ce siège à des représentants de marchés constituerait une amélioration de sa gouvernance. La CDS est prête à instituer un comité formé de représentants de marchés qui ne sont pas membres de TMX pour que celui-ci formule des conseils, des observations et des recommandations à l'intention de la direction et du conseil d'administration de la CDS, ce qui permettrait à ces marchés de collaborer sur un pied d'égalité avec leurs homologues en ayant l'assurance que les questions qu'ils soulèvent soient portées à l'attention de la CDS. Le conseil d'administration de la CDS serait tenu d'examiner toute recommandation formulée par ces marchés, notamment en faisant rapport à ce sujet à l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** ») annuellement. La décision de reconnaissance de la CDS énoncera ces exigences, y compris l'obligation pour la CDS d'obtenir l'approbation de l'Autorité avant d'apporter des modifications au mandat ou à la structure du comité des marchés non membres.

En outre, pour donner suite aux commentaires des marchés et aux observations des autorités de réglementation, l'exigence qu'un administrateur provienne d'un marché non membre sera remplacée par une nouvelle exigence. En plus des obligations actuelles en matière de gouvernance relatives à la composition du conseil d'administration de la CDS, une nouvelle disposition prévoira que l'un des administrateurs de la CDS doit soit répondre aux critères de l'indépendance, soit être un représentant d'une entité qui a recours aux services de la CDS et qui n'appartient pas au groupe de sociétés membres de TMX (comme un agent des transferts, un marché, un fournisseur de services technologiques ou un gardien).

Les commentaires reçus à l'égard de la proposition sont résumés ci-dessous et sont accompagnés des réponses de la CDS. L'une des lettres de commentaires émane de MatchNow TriAct Canada Marketplace (« **TriAct** ») et l'autre a été présentée conjointement par la NEO Bourse Aequitas, CNSX Markets et Nasdaq CXC (collectivement, les « **Bourses** »).

A. Commentaires d'ordre général

1. Commentaire : La proposition entraînera un déséquilibre de la gouvernance

Commentaire de TriAct

TriAct est en faveur d'un « régime de gouvernance d'entreprise qui assure une représentation proportionnelle des principaux acteurs de cet écosystème » [traduction libre]. Elle juge qu'une gouvernance et une surveillance adéquates de l'entreprise sont nécessaires afin de concilier les droits d'une entité à but lucratif et ceux des parties prenantes qui dépendent de la CDS à titre d'unique chambre de compensation de titres de participation au pays. La proposition aurait pour effet de « faire pencher la balance du pouvoir vers les actionnaires de TMX », contrairement aux exigences actuelles, qui ont été « délibérément établies [...] afin de prévenir des comportements anticoncurrentiels » [traduction libre].

Commentaire des Bourses

Les Bourses font remarquer que le fait que deux représentants de TMX siègent au conseil d'administration de la CDS en plus du président de la CDS entraîne une réduction du bassin de candidats aux postes d'administrateur. Les Bourses estiment que, si la proposition est acceptée, elle doit être subordonnée à l'exigence qu'aucun représentant de TMX, hormis le président de la CDS, ne siège au conseil d'administration de la CDS. Les Bourses sont d'avis que la difficulté pour la CDS de gérer les conflits d'intérêts des administrateurs issus des marchés est inhérente aux représentants de marché, et non seulement à ceux des marchés non membres de TMX. Les Bourses font également valoir que « la CDS n'est pas comme les autres filiales [de TMX] et que les principes de gouvernance d'entreprise courants qui justifient la présence de représentants de la société mère au sein du conseil ne devraient pas s'y appliquer » [traduction libre].

Réponse de la CDS

i) Le conseil d'administration de la CDS devrait représenter les parties prenantes principales qui ont des intérêts en jeu

En effet, la CDS n'est pas comme les autres filiales de TMX. À titre d'entité d'importance systémique et d'infrastructure de marché financier (« IMF »), elle joue un rôle crucial pour la stabilité des marchés financiers canadiens. Contrairement aux marchés qui ne courent aucun risque en cas de défaillance d'un adhérent, la CDS assume, en vertu de ses obligations, le risque de défaut de ses adhérents. Ce sont la CDS, ses adhérents et ses actionnaires, et non les marchés, qui supportent ce risque. Bien que la CDS soit en principe une entité à but lucratif (elle a cessé d'exercer ses activités selon le principe du recouvrement des coûts par suite de son acquisition par TMX), elle est d'abord et avant tout un système de règlement de titres de participation, un dépositaire central de valeurs et une chambre de compensation par contrepartie

centrale qui est assujettie aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers¹ (les « PIMF »), lesquels régissent les activités des IMF².

Les PIMF sont le résultat d'une initiative officielle réalisée par le CSPR et l'OICV sur plusieurs années ainsi que d'une décennie d'expérience antérieure en matière de normes internationales régissant les IMF. Cette initiative découlait principalement de l'incertitude et des risques croissants au sein des marchés des capitaux pendant la crise financière de 2008 et de l'importance croissante et du rôle de plus en plus important des IMF dans ces marchés. Même si les IMF ont généralement été en mesure de s'acquitter de leurs obligations en temps voulu pendant la crise financière, ces événements ont mis en relief des enseignements importants pour la gestion efficace des risques ainsi que le besoin d'une gouvernance et d'une surveillance vigoureuses des IMF afin que celles-ci puissent faire face à des conditions de crise encore plus importantes. Les PIMF traitent aussi de l'accès aux IMF et soulignent que celles-ci doivent établir des politiques qui permettent un accès équitable et ouvert tout en assurant leur sécurité et leur efficacité. Au terme de ce processus exhaustif, l'OICV a décidé de ne pas imposer aux IMF d'exigences quant à la composition de leur conseil d'administration, mais plutôt de leur accorder de la souplesse à cet égard, à condition qu'elles respectent certains principes essentiels.

Par leur nature même, les PIMF sont des principes : ils reconnaissent que les IMF peuvent atteindre un résultat donné par différents moyens. En plus des décisions et ordonnances de reconnaissance ainsi que des lois qui s'appliquent à elle, et parce qu'elle remplit un rôle crucial pour l'intégrité et le bon fonctionnement des marchés financiers canadiens, la CDS attache énormément d'importance à sa conformité aux PIMF, surtout compte tenu de l'important savoir qui les sous-tend.

Le Principe 2 sur la gouvernance exige qu'une IMF soit dotée de dispositions relatives à la gouvernance qui soient robustes, transparentes et axées sur la sécurité et l'efficacité de l'IMF et qui soutiennent la stabilité du système financier dans son ensemble, d'autres considérations d'intérêt public et les objectifs des parties prenantes. Les PIMF ne délimitent pas explicitement les modes de représentation des diverses parties prenantes au sein du conseil d'administration d'une IMF : ils exigent plutôt une représentation adéquate qui tient compte de la diversité des intérêts de ces parties prenantes. Le rôle particulier qu'elle joue dans le maintien de la stabilité des marchés financiers exige qu'une chambre de compensation dispose de structures de gouvernance axées sur les actionnaires et les membres compensateurs et qui soient conçues expressément pour les protéger, puisque ceux-ci assument le risque de défaillance.

Ce principe reflète aussi les directives de la SEC, qui oblige les chambres de compensation à tenir compte des intérêts de leurs propriétaires, de leurs adhérents, de la clientèle de leurs adhérents, des émetteurs et des porteurs de titres ainsi que des autres parties prenantes, conformément aux exigences de l'intérêt public, afin d'atteindre un juste équilibre entre les points de vue potentiellement opposés de ces autres parties prenantes représentées au sein de la chambre de compensation.

¹ Publiés en avril 2012 par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPR ») et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV »).

² La CDS doit exercer ses activités en conformité avec le Règlement 24-102, qui prévoit la conformité aux PFMI (voir l'article 3.1 du Règlement). La décision de reconnaissance de la CDS par l'Autorité et son ordonnance de reconnaissance par la CVMO prévoient aussi la conformité aux PFMI (voir les paragraphes 28.1 et 29.2 de la décision de reconnaissance de la CDS par l'Autorité et les paragraphes 9.1 et 10.2 de l'ordonnance de reconnaissance de la CDS par la CVMO).

La CDS estime que la proposition et la structure de gouvernance de la CDS, qui prévoit la représentation de ses actionnaires et de ses membres compensateurs au conseil, sont adéquates étant donné le besoin d'apport d'information et de soutien à la gestion active des risques de la part des entités qui assument le risque de défaillance au sein de la chambre de compensation. De plus, comme mentionné ci-dessus, afin de tenir compte des commentaires relatifs à l'équilibre de la représentation au sein du conseil, le poste d'administrateur d'un marché non membre sera remplacé par celui d'administrateur provenant d'un plus large bassin de candidats, mais qui demeurera non membre de TMX.

ii) Gestion des conflits d'intérêts

Le fonctionnement du conseil d'administration de la CDS repose sur les pratiques exemplaires de gouvernance, notamment lorsqu'un membre du conseil se trouve en conflit d'intérêts relativement à une question faisant l'objet d'un débat lors d'une réunion du conseil. Se reporter à notre réponse ci-dessous, à l'alinéa 4 ii).

Les dispositions dont il est question ci-dessus englobent les situations où n'importe quel représentant de marché (y compris un représentant de TMX) pourrait avoir un conflit d'intérêts avec la CDS. Il existe toutefois un type de conflit d'intérêts particulier aux représentants de marchés non membres, soit lorsque les délibérations du conseil d'administration de la CDS font intervenir des renseignements confidentiels et exclusifs aux sociétés du même groupe que la CDS, en particulier aux marchés de TMX. Dans un tel cas, il serait inopportun que des marchés concurrents aient accès à ces renseignements de TMX. Lorsqu'il serait avantageux pour le conseil d'administration de la CDS de se pencher sur des renseignements confidentiels des sociétés du même groupe que la CDS, la présence d'un membre du conseil d'administration lié à un marché non membre de TMX crée une situation que doit gérer la direction de la CDS. Ce conflit d'intérêts survient uniquement en raison de la présence du membre du conseil d'administration qui représente un marché non membre de TMX.

2. Commentaire : La CDS devrait être assujettie aux mêmes exigences d'indépendance du conseil que sa société mère, Groupe TMX Limitée

TriAct fait remarquer que le conseil d'administration de Groupe TMX Limitée est tenu de compter 50 % d'administrateurs indépendants, tandis que cette proportion n'est que de 33 % pour la CDS. TriAct soutient que la proposition aurait pour effet de restreindre l'indépendance du conseil de la CDS.

Réponse de la CDS

Comme indiqué ci-dessus, l'exigence actuelle qui prévoit un administrateur de marché non membre sera remplacée par une disposition voulant qu'un administrateur de la CDS soit indépendant ou qu'il représente une entité ayant recours aux services de la CDS et qui ne soit pas membre de TMX. Ainsi, cette nouvelle disposition vient répondre à l'inquiétude de TriAct selon laquelle le changement décrit initialement dans la proposition entraînerait une réduction de l'indépendance du conseil d'administration de la CDS.

La CDS juge important de souligner que les bourses sont des entités fondamentalement différentes des chambres de compensation en ce que le rôle principal d'une chambre de compensation consiste à assumer le risque de ses adhérents dans l'exercice de ses activités de compensation essentielles. Le propriétaire et les adhérents d'une chambre de compensation doivent jouer un rôle actif dans son administration et dans sa gestion du risque puisqu'ils ont une

obligation de gérer les risques et qu'ils seraient directement touchés en cas de défaut ou de défaillance. C'est pourquoi les autorités de réglementation obligent les bourses à avoir une majorité d'administrateurs indépendants, mais non les chambres de compensation³. Conformément à la réglementation qui s'applique aux chambres de compensation à l'échelle internationale, les autorités de réglementation canadiennes ont rendu obligatoire une représentation importante des adhérents au conseil d'administration de la CDS compte tenu du risque que ceux-ci assument nécessairement à titre de membres de la chambre de compensation. La voix de l'administrateur indépendant qui exerce librement son jugement et qui défend l'intérêt public est certes importante au sein d'une chambre de compensation, mais elle doit être mise en balance avec les intérêts des propriétaires et des adhérents qui assument le risque de compensation et sans les ressources desquels la chambre de compensation ne peut exercer ses activités.

B. Commentaires reposant sur des faits erronés

3. Commentaire : Le conseil d'administration de la CDS a appuyé des changements anticoncurrentiels

Les Bourses prétendent que TMX a eu recours à des pratiques anticoncurrentielles à l'égard de deux questions auxquelles la CDS répond ci-dessous. Ces prétentions ne sont pas fondées.

i) Frais d'adhésion pour les marchés

Les Bourses font référence à une proposition de barème de droits de la CDS relatifs aux frais d'adhésion pour les marchés qui n'a finalement pas été mise en œuvre puisqu'elle n'a pas été approuvée par les autorités de réglementation dont relève la CDS. Les Bourses font valoir qu'« un représentant d'un marché non membre de TMX aurait pu fournir un éclairage » sur cette question et qu'une « discussion franche au conseil d'administration aurait été utile » [traduction libre].

Réponse de la CDS

La CDS a suivi son processus d'approbation de droits pour cette proposition de barème de droits, comme le prévoit sa décision de reconnaissance. Conformément à ce processus, la proposition de barème de droits a été :

- présentée au comité des frais des adhérents de la CDS aux fins d'examen et de formulation de commentaires;
- présentée au comité d'analyse du développement stratégique de la direction de la CDS;
- déposée auprès du comité d'audit et de gestion des risques du conseil d'administration de la CDS aux fins d'examen et de formulation de commentaires;
- publiées aux fins de sollicitation de commentaires;
- discutée avec les autorités de réglementation (y compris en apportant des réponses aux commentaires formulés dans le cadre du processus de sollicitation de commentaires du public).

³ Aux termes de leur décision de reconnaissance respective, la CDS, la CDCC et les bourses de TMX sont tenues de considérer que leurs adhérents et leurs participants ne sont pas indépendants aux fins des exigences de composition du conseil d'administration.

La CDS est d'avis que son processus d'examen et d'approbation des droits, qui comprend un volet de consultation publique, est amplement suffisant pour obtenir l'avis des parties prenantes (et notamment des marchés). À la connaissance de la CDS, le régime d'examen des droits qui lui est imposé est le plus normatif, réglementé et chronophage parmi ceux de l'ensemble des chambres de compensation à l'échelle internationale⁴.

Dans ce cas précis, le poste d'administrateur représentant un marché non membre était vacant au moment où cette proposition a été présentée au conseil d'administration de la CDS (cet administrateur avait démissionné et son successeur n'avait pas encore été nommé). Par conséquent, ce représentant n'a pas assisté à la réunion du conseil en question. Le nouvel administrateur représentant un marché non membre a été approuvé à cette réunion du conseil sous réserve d'un processus de sélection indépendant qui s'est conclu quelques semaines plus tard. La CDS désire faire remarquer qu'elle aurait consulté un comité consultatif des marchés (comme celui qu'elle propose en remplacement du siège de représentant des marchés au conseil) s'il avait été en place au moment de cette proposition de barème de droits; tous les marchés auraient ainsi eu la possibilité de faire connaître leur avis sur la proposition directement à la CDS, en plus de prendre part au processus de sollicitation de commentaires du public. Si la direction de la CDS n'avait pas donné suite aux recommandations des marchés sur la proposition de barème de droits, elle aurait alors été tenue, conformément à la présente proposition, de discuter de ce dossier avec le conseil d'administration de la CDS, et ce dernier aurait été tenu d'en faire rapport à l'Autorité et à la CVMO.

ii) Cannabis

Les Bourses affirment que le conseil d'administration de la CDS appuyait initialement une proposition visant à mettre fin à la compensation de titres d'émetteurs exerçant des activités ou possédant des éléments d'actifs liés au cannabis aux États-Unis.

Réponse de la CDS

Le 17 août 2017, TMX a publié une déclaration au sujet de la compensation de titres d'émetteurs exerçant des activités liées au cannabis aux États-Unis. TMX faisait savoir qu'elle collaborait avec les autorités de réglementation en vue d'apporter une solution clarifiant la situation. Dans sa déclaration du 17 août 2017, TMX indiquait que la CDS ne procédait à aucune interdiction pour la compensation des opérations sur ces titres, contrairement à ce qui était rapporté dans les médias. Le 8 février 2018, la CDS annonçait la signature d'un protocole d'entente avec toutes les bourses canadiennes à la suite des discussions tenues avec les autorités de réglementation au

⁴ L'examen de la législation en valeurs mobilières et des documents d'information relatifs à la conformité aux PFMI ainsi que la consultation d'un conseiller juridique étranger en 2016 ont permis à la CDS d'établir que les modifications tarifaires des chambres de compensation d'autres pays comparables ou en concurrence avec le Canada ne sont pas assujetties à l'approbation réglementaire. Plus particulièrement, les pays d'Europe, l'Afrique du Sud et l'Australie n'exigent pas que les chambres de compensation obtiennent l'approbation de leurs modifications tarifaires. En Europe, conformément aux exigences des PFMI, les tarifs sont assujettis à des exigences de transparence. Aux États-Unis, le CFTC exige que les modifications tarifaires des chambres de compensation soient assujetties à une période d'autocertification de dix jours, à l'exception de certains tarifs inférieurs à 1,00 \$. La SEC exige d'être avisée de la modification tarifaire lorsqu'elle a lieu. La seule exception concerne les droits facturés aux non-membres, qui requièrent soit (i) un délai de 30 jours (ou moins, au gré de la SEC) suivant le dépôt s'il s'agit de modifications ne prêtant pas à controverse, soit (ii) l'approbation de la SEC s'il s'agit de modifications importantes ou prêtant à controverse.

sujet de la compensation des titres d'émetteurs ayant des activités liées au cannabis aux États-Unis. Ce protocole d'entente confirme que la CDS s'en remet aux bourses pour l'examen des pratiques des émetteurs inscrits et que, par conséquent, il n'y a aucune interdiction de compensation de titres d'émetteurs ayant des activités liées au cannabis aux États-Unis. Il s'agit là de toute la teneur de l'information publique sur cette question. La CDS ne commente pas publiquement les délibérations de son conseil d'administration.

4. Commentaire : La CDS n'a pas respecté son processus initial qui prévoit l'obtention de mises en candidature au poste d'administrateur de la part de tous les marchés non membres de TMX

i) Processus de mise en candidature

Les Bourses affirment que le fait de solliciter des mises en candidature auprès de tous les marchés aurait permis d'avoir accès à des bassins plus importants de candidats.

Réponse de la CDS

Aux termes de son mandat, le comité de gouvernance de la CDS doit examiner chaque année la procédure de la CDS pour la mise en candidature et l'élection des membres du conseil d'administration (la « procédure »). La procédure a été initialement mise en place à la suite de la transaction de Maple et reposait sur la procédure qu'avait appliquée la Corporation d'acquisition Groupe Maple pour constituer le conseil d'administration de la CDS après l'acquisition.

Comme l'exige la procédure, le comité de gouvernance a revu en 2013 et en 2014 la composition du conseil d'administration. Toutefois, en 2014, ce comité et le conseil d'administration ont jugé que la possibilité d'un renouvellement annuel des administrateurs ne servait pas l'intérêt de la CDS et que la gouvernance de celle-ci exigeait davantage de stabilité et de continuité. Ils ont décidé de plutôt revoir la composition du conseil aux deux ans. La dernière révision en bonne et due forme a eu lieu en 2016 et a été suivie, début 2018, par une analyse du comité de gouvernance et du conseil d'administration en vue de créer la structure de conseils d'administration identiques avec la CDCC. Le 20 février 2014, la CDS a fait parvenir une lettre à sept marchés non membres. Trois de ceux-ci ont présenté un candidat, et quatre n'ont pas donné suite à cette lettre. Le 11 février 2016, la CDS a fait parvenir une lettre à huit marchés non membres. Trois de ceux-ci ont présenté un candidat, et cinq n'ont pas donné suite à cette lettre. Le comité de gouvernance et le conseil d'administration ont décidé, dans le cadre de l'examen de 2018, de présenter la proposition et n'ont ainsi pas effectué de démarche de sollicitation de candidatures auprès des marchés non membres.

ii) Procédure relative aux réunions du conseil

Les Bourses estiment que tous les « administrateurs représentant les marchés » [traduction libre] devaient être autorisés à prendre part à au moins une partie des délibérations sur les questions ayant une incidence sur les marchés, avant de se retirer de la réunion, afin que le conseil d'administration de la CDS puisse fonder ses décisions sur le plus d'éléments d'information possible.

Réponse de la CDS

Les pratiques de gouvernance normales de la CDS, qui suivent les pratiques exemplaires, correspondent au fonctionnement suggéré par les Bourses. Les administrateurs doivent se retirer de la réunion du conseil seulement lorsqu'ils se trouvent dans une situation de conflit d'intérêts qui leur interdit de voter sur une question, selon la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. Lorsqu'il est informé d'un conflit d'intérêts, le reste du conseil d'administration de la CDS, dirigé par le président, qui est indépendant, détermine dans quelle mesure ces administrateurs peuvent ou non prendre part aux délibérations de manière à assurer le respect de l'intérêt supérieur de la CDS.

Le tout respectueusement soumis,
« *La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée* »

7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

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

7.3.1 Consultation

Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modification importante proposée visant à éliminer les remises de frais et à supprimer les frais de connectivité réseau

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le projet, déposé par la CDS, de modification importante visant à éliminer les remises de frais et à supprimer les frais de connectivité réseau, afin de financer des améliorations technologiques. Considérant que la modification vise certaines conditions imposées à Groupe TMX Limitée, à l'époque Corporation d'Acquisition Groupe Maple, dans le contexte de l'acquisition de la CDS, l'Autorité met à la disposition des participants le lien faisant référence à la [Décision n° 2012-PDG-0142](#).

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 19 février 2020, à :

Me Philippe Lebel
Secrétaire général et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-63811
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Sami Gdoura
Analyste en produits dérivés
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Téléphone : 514.395.0337, poste 4395
Numéro sans frais : 1.877.525.0337
Télécopieur : 514.873.7455
Courrier électronique : sami.gdoura@lautorite.qc.ca

Marie-Élizabeth Lafleur
Analyste experte aux OAR
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Téléphone : 514.395.0337, poste 4608
Numéro sans frais : 1.877.525.0337
Télécopieur : 514.873.7455
Courrier électronique : marie-elizabeth2@lautorite.qc.ca

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées visant à éliminer le modèle de remise de frais ainsi que les frais de connectivité réseau

Services de dépôt et de compensation CDS inc.

**MODIFICATION IMPORTANTE PROPOSÉE VISANT À ÉLIMINER
LES REMISES DE FRAIS DE LA CDS**

et

**MODIFICATIONS PROPOSÉES VISANT À SUPPRIMER
LES FRAIS DE CONNECTIVITÉ RÉSEAU**

AVIS ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

I. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS PROPOSÉES ET CONTEXTE

A. Sommaire

Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « **CDS** ») propose d'apporter deux modifications au modèle de tarification actuel. La première et plus importante modification proposée par la CDS vise à modifier son modèle de tarification en éliminant les remises versées annuellement aux adhérents en fonction de leur utilisation respective de ses services. La seconde modification vise à éliminer les frais de connectivité réseau qui sont actuellement assumés par les adhérents. La proposition visant à éliminer les remises a pour but de permettre à Groupe TMX Limitée (« **TMX** ») d'effectuer les investissements importants nécessaires à l'heure actuelle dans la modernisation de la technologie de la CDS et de financer adéquatement les mises à niveau technologiques nécessaires avec le temps tout en obtenant un taux convenable de rendement du capital investi en immobilisations. La modernisation de la technologie de la CDS, maintenant et au fil du temps, est essentielle pour permettre à cette chambre de compensation d'importance systémique de poursuivre ses activités de manière sûre et efficace pour le compte des marchés financiers du Canada.

Les modifications tarifaires proposées auront une incidence variée sur les adhérents. Bien que toutes les modifications de la présente proposition devraient être prises en compte dans leur ensemble, environ le tiers des adhérents (ceux qui doivent régler moins de 1 million de dollars par année en frais de services de base de la CDS) verraient leur facture totale de la CDS diminuer (selon les résultats de 2018). Quant à eux, les plus grands utilisateurs de services de base (c.-à-d. ceux dont les frais de services de base annuels de la CDS s'élèvent à plus de 1 million de dollars) verraient leur facture totale de la CDS augmenter après la mise en œuvre de ces modifications.

B. Projet de modernisation des services de postnégociation de la CDS

Le projet de modernisation des services de postnégociation de la CDS vise à renouveler l'infrastructure essentielle de la CDS en remplaçant le système de traitement principal,

appelé le CDSX, ainsi que les systèmes connexes. Pour la CDS et ses parties prenantes, le passage à une plateforme technologique moderne, modulable, fiable et plus souple constitue une opération de première importance. La CDS a envisagé des solutions de rechange pour financer à la fois cet investissement initial essentiel et les dépenses continues requises par cette infrastructure indispensable. Après réflexion, nous avons conclu que l'élimination de la remise constitue une mesure juste et appropriée pour financer le projet de modernisation des services de postnégociation ainsi que les projets de mise à jour technologique futurs et qu'elle respectera l'exigence de TMX en matière de taux de rendement interne minimal à l'égard des activités de la CDS.

C. Élimination des remises

Actuellement, la CDS offre deux types de remise à ses adhérents. Dans les deux cas, la remise est versée annuellement et de façon proportionnelle en fonction de certains frais payés par les adhérents. Premièrement, chaque année, la CDS partage avec ses adhérents la moitié de l'augmentation des produits annuels tirés des services de compensation et des autres services de base par rapport aux produits annuels rajustés de l'exercice clos le 31 octobre 2012. Nous désignons cette remise la « remise 50/50 ». Deuxièmement, chaque année, la CDS effectue également une remise additionnelle aux adhérents en fonction des services de compensation fournis dans le cadre d'opérations sur titres négociés en bourse effectuées soit à une bourse, soit sur un système de négociation parallèle. La valeur de cette remise, qui augmente depuis 2012, est désormais plafonnée à 4 millions de dollars par année. Nous désignons cette remise « remise supplémentaire »; elle est également versée annuellement de façon proportionnelle et avec arriérés en fonction des activités de compensation. La CDS propose d'éliminer définitivement à la fois la remise 50/50 et la remise supplémentaire, comme décrit ci-après. Sous réserve des approbations réglementaires des modifications proposées, les remises seront éliminées progressivement en deux étapes. Au terme de l'étape finale de la mise en œuvre des modifications, la CDS ne versera plus de remises annuelles aux adhérents.

D. Élimination des frais de connectivité réseau

La CDS propose d'éliminer deux types de frais de connexion aux systèmes de la CDS facturés aux adhérents. Premièrement, les adhérents paient des frais mensuels pour les unités logiques aux fins d'impression et des séances interactives sur l'ordinateur central de la CDS; les factures sont établies en fonction du nombre de ports. Ces frais mensuels sont énumérés dans le [Barème de prix 2019 de la CDS](#) sous les codes 7500 à 7503, inclusivement. Afin d'atténuer les conséquences de l'élimination des remises de la CDS pour les adhérents, la CDS propose de supprimer ces frais relatifs aux unités logiques et aux ports. Deuxièmement, les adhérents paient des frais mensuels pour la gestion de la connexion réseau avec la CDS. La CDS entend lever l'obligation de se connecter au moyen du réseau géré par la CDS et, par conséquent, permettra aux adhérents d'utiliser leur propre connexion autogérée pour se connecter à la CDS. Ces frais mensuels de

connexion réseau, que nous désignons « frais réseau ou frais de connexion », sont énumérés dans le Barème de prix de la CDS sous les codes 7530 à 7550, inclusivement.

II. NATURE ET OBJET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

A. Modernisation nécessaire de la CDS

L'infrastructure essentielle de la CDS soutient les fonctions de compensation, de règlement et de dépôt des marchés financiers canadiens. Le gouverneur de la Banque du Canada a désigné le système de traitement principal de la CDS, le CDSX, comme étant d'importance systémique pour le système financier du Canada. Des exigences réglementaires fixent des normes de disponibilité du système et visent à assurer le fonctionnement sans heurts de cette infrastructure de première importance. En tant que propriétaire de la CDS, TMX appuie fermement la décision de moderniser les systèmes de la CDS afin que celle-ci continue de respecter les normes de rendement requises par ses activités de compensation et de règlement et qui font l'objet d'une surveillance de la part des autorités de réglementation, y compris les normes de rendement ayant trait à la disponibilité du CDSX.

Avec le projet de modernisation de ses services de postnégociation, la CDS remplace de manière proactive le système central CDSX et renouvelle les systèmes connexes. Le projet de modernisation a pour but de mettre en place une plateforme technologique qui offrira une fiabilité et une sécurité durables et exceptionnelles et qui procurera une souplesse accrue dans le cadre d'améliorations futures des systèmes. Datant d'une vingtaine d'années, le CDSX repose sur une technologie centrale qui, bien que fiable, est dispendieuse et exige des ressources considérables en entretien. Avec le temps, la prise en charge du logiciel central du CDSX risque de devenir impossible en raison de l'épuisement progressif des ressources humaines en mesure d'assurer le soutien de ce logiciel patrimonial.

Nous estimons que la mise en place d'une plateforme technologique moderne permettra à la CDS d'apporter des modifications futures aux systèmes plus efficacement et à moindres risques qu'elle ne pourrait le faire en modifiant l'actuel système central du CDSX. La modernisation du système vise également à offrir aux adhérents une interface utilisateur plus intuitive leur permettant entre autres de personnaliser la production de leurs rapports. La conception modulaire du nouveau système permettra à la CDS de moduler le système plus efficacement en fonction des besoins futurs en matière de capacité.

B. Éliminer les remises permettra de financer aujourd'hui et demain le développement technologique de l'infrastructure essentielle au secteur

1. Justification de l'élimination des remises

Suivant le plan actuel et selon les hypothèses qui y sont inhérentes, les coûts du projet de modernisation des services de postnégociation visant à remplacer le système central CDSX et à moderniser les systèmes connexes sont évalués entre 120 et 135 millions de dollars et il est prévu que les nouveaux systèmes auront une durée de vie utile de 10 à 15 ans. Lors de l'acquisition de la CDS en 2012, TMX a supposé un taux de rendement interne des activités de la CDS fondé sur des prévisions de résultats d'exploitation de la CDS et sur certaines exigences en matière de capital, comme le capital réglementaire et d'autres fonds d'exploitation. Le taux de rendement interne a également été validé selon un coût moyen pondéré du capital fondé sur le marché pour TMX; on a, par le fait même, vérifié dans quelle mesure il était raisonnable d'utiliser le taux de rendement interne à titre de taux d'actualisation. Aucune affectation de capitaux n'a été prévue pour le remplacement du système central CDSX, ni pour aucune mise à niveau technologique importante.

Si la CDS ne modifie pas son modèle de tarification et de remise actuel, et compte tenu des investissements nécessaires à son projet de modernisation des services de postnégociation, elle ne pourra pas respecter les exigences minimales de TMX en matière de taux de rendement interne. L'injection de fonds nécessaire à la modernisation de cette infrastructure essentielle représente un facteur important qui n'a pas été envisagé à l'époque où la CDS a établi son modèle de tarification en 2012. Bien que nous soyons conscients des conséquences de la présente proposition pour les adhérents, la CDS est d'avis que l'élimination des remises est la solution la plus efficace et appropriée pour assurer le financement adéquat du projet de modernisation des services de postnégociation et de la mise à niveau technologique future sur une base continue. L'élimination des remises fournira les fonds nécessaires aux investissements, aujourd'hui et dans l'avenir, dans les systèmes et l'infrastructure de la CDS, tout en influant de manière juste et équitable, selon l'analyse de la CDS, sur les frais facturés aux adhérents. L'incidence sur les adhérents, dont il est question à la section III, sera partiellement contrebalancée par la suppression des frais de connectivité réseau.

2. Incidence de l'élimination des remises

La valeur totale des remises versées aux adhérents par la CDS varie d'année en année. En raison de la variation des produits tirés des services de compensation et autres services de base de la CDS, la valeur de la remise 50/50 varie année après année. Pour l'exercice 2018, la CDS a versé 6,1 millions de dollars en remise 50/50. Il s'agissait du versement le plus élevé depuis l'instauration de la remise 50/50 en 2013. La valeur de la remise supplémentaire est quant à elle un montant fixe (établi conformément aux décisions de reconnaissance de la CDS) qui a augmenté entre 2013 et 2016. En 2016, la remise supplémentaire a atteint son plafond de 4 millions de dollars par année. Les remises totales de 10,1 millions de dollars versées par la CDS en 2018 représentent 11 % des produits consolidés de la CDS (avant versement des remises) en 2018.

C. Supprimer les frais de connectivité réseau atténue l'incidence de l'élimination des remises

1. Les frais relatifs aux ports et aux unités logiques (« **frais relatifs aux ports** »)

Sous réserve de son approbation, la présente proposition prévoit la suppression des frais mensuels relatifs aux ports (codes de frais 7500 à 7503 du Barème de prix de la CDS). Il est courant pour les fournisseurs d'infrastructure financière comme les chambres de compensation et les bourses d'imposer des frais d'accès à leurs adhérents et participants. Ces frais d'accès sont perçus afin de compenser les ressources utilisées par le fournisseur d'infrastructure financière pour le maintien des points d'accès reliant les adhérents aux systèmes de l'infrastructure. Les personnels des services technologiques de la CDS voient à maintenir une connexion fluide et continue vers les systèmes de la CDS. À la CDS, ces frais sont établis en fonction du nombre d'unités logiques utilisées par chaque adhérent. La CDS propose de supprimer les frais relatifs aux ports afin de compenser en partie les adhérents, notamment les plus faibles utilisateurs des services de base de la CDS, pour l'élimination des remises. La suppression des frais relatifs aux ports dépend de l'obtention par la CDS de l'approbation de l'élimination des remises.

La CDS propose de supprimer les frais relatifs aux ports au moment de l'élimination des remises versées aux adhérents. (Voir la section IV – *Mise en œuvre des modifications.*) En 2018, les adhérents ont assumé des frais relatifs aux ports s'élevant à 1,36 million de dollars.

2. Frais de gestion du service de réseau (« **frais de réseau** »)

Dans le cadre de la transition vers le système modernisé, la CDS retirera les adhérents du réseau actuel qui relie la CDS à ses adhérents et ceux-ci se brancheront à la CDS par l'intermédiaire de leurs fournisseurs de réseau actuels. Ce changement de connectivité réseau entraînera la suppression des frais de réseau (codes de frais 7530 à 7550 du Barème de prix de la CDS) et ne devrait entraîner aucuns frais de réseau supplémentaires aux adhérents. Grâce à la modernisation de ses systèmes, la CDS et ses adhérents pourront profiter des avantages inhérents à l'abandon du réseau actuel, notamment en permettant aux adhérents de recourir à leurs propres fournisseurs de réseau pour se connecter à la CDS. Nous sommes conscients que ce changement déplacera le point de démarcation des locaux des adhérents vers les locaux de la CDS, mais puisque la plupart des adhérents disposent déjà de leur propre moyen de connectivité aux installations de TMX, nous croyons qu'il est possible de réaliser ce changement sans trop de dépenses ni de complications pour les adhérents. En 2018, les adhérents ont assumé des frais de réseau s'élevant à 1,48 million de dollars.

La CDS prévoit de réaliser le passage du réseau géré par la CDS aux réseaux des adhérents en 2020. En procédant au changement de connexion réseau avant la mise en œuvre du projet de modernisation des services de postnégociation, on s'assure au préalable que les connexions réseau des adhérents fonctionnent bien et que les travaux liés à la connectivité réseau n'empêcheront pas les ressources de se concentrer sur le processus de remplacement du CDSX. La CDS prévoit de cesser de facturer les frais de réseau aux adhérents dès que la responsabilité de la gestion de la connectivité réseau leur aura été transférée. Nous prévoyons de commencer ce transfert au cours du premier trimestre de 2020 et de l'achever d'ici la fin du troisième trimestre de 2020. Les codes de facturation 7530 à 7550 du Barème de prix de la CDS seront officiellement supprimés lorsque tous les adhérents auront quitté le réseau de connectivité géré par la CDS. La suppression des frais de réseau ne dépend pas de l'obtention par la CDS de l'approbation de l'élimination des remises.

III. CONSÉQUENCES DES MODIFICATIONS

A. Conséquences pour les adhérents

La CDS propose l'élimination des remises et la compensation partielle de celle-ci après avoir conclu que cette mesure constituait une solution juste et équitable pour obtenir le financement des améliorations technologiques actuelles et futures qui sont nécessaires afin d'assurer la pérennité et l'efficacité de la CDS. L'incidence des modifications proposées variera pour chacun des adhérents. En considérant globalement l'élimination des remises et la suppression des frais de connectivité réseau (soit les frais relatifs aux ports et les frais de réseau), nous envisageons qu'environ le tiers des adhérents constateront une réduction nette de leur facturation annuelle de la CDS. Cette portion des adhérents est composée en bonne partie des adhérents qui assument les frais de la CDS les moins élevés (c.-à-d. ceux dont les frais se chiffrent à moins de 1 million de dollars par année). Plus précisément, voici en quoi consisteront les incidences pour les adhérents :

1. Adhérents dont le total des factures de la CDS se chiffre à moins de 1 million de dollars

Plus de 74 % des adhérents de la CDS (67 adhérents) ont payé moins de 1 million de dollars en frais de la CDS en 2018 (la « **portion des adhérents dont les frais sont les plus bas** »). Pour cette portion d'adhérents, l'incidence de l'élimination des remises est entièrement compensée, en bout de ligne, par la suppression des frais de connectivité réseau.

Près de la moitié des adhérents compris dans la portion de ceux dont les frais sont les plus bas (34 adhérents) constateront une baisse nette de leur facturation annuelle de la CDS. Parmi les 33 adhérents restants de cette portion des adhérents dont les frais sont les plus bas, selon la facturation de 2018, la CDS a

répertorié les adhérents qui, selon elle, devraient être les plus défavorablement touchés. Ainsi, quatre adhérents (sur 67) constateront une hausse comprise entre 11 % et 13 % de leur facture de la CDS. Ces hausses se traduisent par une hausse annuelle allant de 10 000 \$ à 45 000 \$, selon l'adhérent. Dans la portion des adhérents dont les frais sont les plus bas, 19 d'entre eux devraient subir une augmentation de 5 % à 10 %, soit une augmentation globale annuelle de 300 \$ à 68 000 \$, selon l'adhérent.

En résumé, parmi les 67 adhérents¹ ayant assumé une facture totale de moins de 1 million de dollars en 2018, nous nous attendons à ce que les frais varient tel qu'il est indiqué ci-dessous si les modifications sont approuvées et intégralement mises en œuvre (en fonction du niveau d'activité de 2018) :

- 4 adhérents : augmentation des frais de plus de 10 %
- 19 adhérents : augmentation des frais de 5 % à 10 %
- 9 adhérents : augmentation des frais de moins de 5 %
- 1 adhérent : aucun changement
- 34 adhérents : diminution des frais

2. Adhérents dont la facturation annuelle de la CDS se chiffre à au moins 1 million de dollars

On constate que 23 des adhérents de la CDS ont assumé des frais d'au moins 1 million de dollars en 2018 (la « **portion des adhérents dont les frais sont les plus élevés** »). En 2018, les 23 adhérents faisant partie de la portion des adhérents dont les frais sont les plus élevés ont versé des frais totaux approximatifs de 61,6 millions de dollars (avant remise) et ont reçu des remises approximatifs de 8,5 millions de dollars. Ces adhérents ont versé approximativement 80 % de l'ensemble des frais et ont reçu approximativement 85 % de toutes les remises perçues par les adhérents. L'effet de l'élimination des remises est fortement concentré sur ces 23 adhérents. Il se fait encore plus sentir auprès des entreprises qui comptent plus d'un adhérent de la CDS au sein de leur organisation. La consolidation des données suggère que les 6 organisations comptant plus d'un adhérent de la CDS ont versé approximativement 60 % des frais et reçu approximativement 74 % de l'ensemble des remises. La portion des adhérents dont les frais sont les plus élevés est composée de banques de l'annexe 1, de grands courtiers nationaux et d'adhérents fournissant des services de compensation correspondants.

En résumé, parmi les 23 adhérents ayant assumé une facture totale d'au moins 1 million de dollars en 2018, nous nous attendons à ce que les frais augmentent

¹ La Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC »), société affiliée de la CDS, est comprise dans cette portion d'adhérents. La CDCC assume les mêmes frais que les adhérents non affiliés à la CDS. La CDCC verra sa facture de la CDS augmenter si la présente proposition est approuvée.

tel qu'il est indiqué ci-dessous si les modifications sont approuvées et intégralement mises en œuvre (en fonction du niveau d'activité de 2018) :

- 1 adhérent : plus de 18 %
- 5 adhérents : 13 à 18 %
- 10 adhérents : 5 à 10 %
- 7 adhérents : moins de 5 %

3. Les frais de la CDS sont parmi les plus bas à l'échelle mondiale

La CDS avance que l'élimination de ces remises est appropriée, car ses frais sont parmi les plus bas à l'échelle mondiale, et ils le seront toujours après l'élimination des remises. Selon un rapport produit cette année pour le compte de la CDS par un consultant externe, il appert que les frais de la CDS sont parmi les plus bas comparativement à 11 autres chambres de compensation à l'échelle mondiale (contreparties centrales et dépositaires centraux de titres). Ce rapport a été remis aux organismes de réglementation de la CDS et un résumé a été affiché à l'intention des adhérents de la CDS sur le portail du projet de modernisation des services de postnégociation. Le rapport produit se fonde sur le Barème de prix de la CDS. Cette analyse comparative ne tient donc pas compte de l'effet des remises annuelles aux adhérents de la CDS. Par conséquent, les frais payés par les adhérents de la CDS étaient en fait inférieurs à ceux qui ont été utilisés aux fins de l'analyse comparative.

Selon nous, l'analyse des frais de la CDS par rapport à ceux qui sont exigés pour des services comparables à l'étranger constitue un élément clé à prendre en considération pour déterminer si la présente proposition est juste et raisonnable. Comme expliqué plus loin à la section IX, les frais exigés aux adhérents de la CDS sont les plus bas à l'échelle mondiale en ce qui concerne la compensation et le règlement des opérations sur titres à revenu fixe ainsi que des opérations sur titres hors cote. Les frais exigés par la CDS pour la compensation et le règlement des opérations boursières sont au deuxième rang des plus bas à l'échelle mondiale; seule la DTCC, aux États-Unis, offre des services de compensation d'opérations boursières à moindres frais. Qui plus est, même après l'élimination des remises, la CDS demeurerait l'un des fournisseurs de services de compensation et de règlement les moins chers du monde. Les adhérents de la CDS bénéficieraient encore des services de chambre de compensation parmi les plus efficaces dans le monde, même une fois éliminées les remises de frais.

B. Conséquences pour la CDS

Tel qu'il est indiqué précédemment, la CDS a versé des remises se chiffrant à 10,1 millions dollars en 2018. Ce montant représente 11 % du produit consolidé (avant remises) de la CDS de 2018. La CDS s'attend à ce que l'élimination des remises aura

également pour effet de faire grimper sa marge de BAII à un niveau qui se rapproche de celui de ses homologues internationaux possédant une structure de propriété analogue. Chose importante pour TMX à titre de société mère de la CDS, il est également prévu que l'élimination des remises et des frais de connectivité réseau permettra aux activités de la CDS d'atteindre le taux de rendement interne minimum (taux d'actualisation) visé par TMX sur le capital. De plus, cela établirait un modèle de financement approprié pour les investissements actuels et futurs dans la technologie. La CDS estime qu'il est approprié sur le plan commercial et qu'il est dans l'intérêt public de lui permettre d'exiger des frais qui confèrent à TMX un taux de rendement adéquat.

C. Comparaison aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers

La présente proposition est conforme aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers du Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (« **CPMI** ») et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« **OICV** ») (les « **PIMF** »)². Par exemple, une des considérations essentielles du Principe 21 – *Efficiencia et efficacité* expose la notion selon laquelle une infrastructure de marché financier (« **IMF** ») devrait être conçue de telle sorte qu'elle réponde aux besoins de ses participants, particulièrement en ce qui concerne l'utilisation de la technologie et des procédures. Selon l'alinéa 3.21.2 des PIMF, une IMF devrait, en concevant un système efficient, prendre en compte l'aspect pratique et les coûts pour les participants et qu'elle s'assure que ses dispositifs techniques sont suffisamment flexibles pour s'adapter à l'évolution de la demande et aux nouvelles technologies. Nous estimons que le projet de modernisation des services de postnégociation est indispensable afin que la CDS soit en mesure de s'adapter à l'évolution de la demande du marché et aux changements technologiques fréquents. Nous estimons que les modifications tarifaires proposées permettraient à la CDS de continuer à jouer son rôle d'exploitant d'IMF de manière hautement efficiente et rentable, aujourd'hui et pour les années à venir.

IV. MISE EN ŒUVRE DES MODIFICATIONS

La CDS propose d'apporter les modifications tarifaires de façon à ce qu'elles coïncident avec l'avancement des modifications apportées aux systèmes et certaines mises en œuvre importantes, tel que décrit ci-après.

A. Suppression des frais de réseau (codes 7530 à 7550)

La CDS cessera la facturation individuelle des participants pour les frais de réseau dès que l'on sera passé d'un réseau géré par la CDS à un réseau géré par l'adhérent. La CDS a pour objectif de réaliser le changement de connexion réseau au cours de la période allant du premier trimestre de 2020 à la fin du troisième trimestre de 2020.

² Publiés en avril 2012 par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs.

B. Élimination progressive des remises

La CDS propose d'éliminer progressivement les remises en deux étapes, pour concorder avec l'avancement du projet de modernisation des services de postnégociation. Ce faisant, les adhérents disposeront d'une période de temps établie pour tenir compte de l'incidence de l'élimination progressive des remises. La première étape consiste en l'élimination de la moitié des remises pour l'année 2020. Pour cette année-là, les adhérents recevront la moitié de la remise 50/50 (la valeur des remises sera fonction des produits enregistrés en 2020) ainsi que la moitié de la remise supplémentaire³. Il s'agira des dernières remises versées aux adhérents. La deuxième étape consiste en l'élimination complète des remises, si bien qu'aucune remise ne sera versée pour les activités de 2021.

C. Élimination des frais d'unités logiques par port

Les frais relatifs aux ports (codes 7500 à 7503 du Barème de prix de la CDS) seront éliminés à compter du 1^{er} janvier 2022. La CDS a proposé de supprimer ces frais afin de contrebalancer l'effet de l'élimination des remises; ces frais mensuels ne seront donc plus facturés à compter du 1^{er} janvier 2022.

D. Sommaire de l'échéancier de mise en œuvre proposé

- Du premier trimestre de 2020 au quatrième trimestre de 2020 – Les frais de réseau des adhérents seront éliminés dès que ceux-ci auront cessé d'utiliser la connexion réseau gérée par la CDS.
- Fin de 2020 – Chacun des types de remise est réduit de moitié. Les adhérents recevront la moitié de la remise 50/50 pour l'année civile 2020, et la moitié de la remise supplémentaire (c.-à-d. 2 millions de dollars) pour la période de 12 mois prenant fin le 31 octobre 2020. Les adhérents recevront la moitié de la remise supplémentaire pour la période tampon de 2 mois s'échelonnant du 1^{er} novembre au 31 décembre 2020 (soit une remise de 333 000 \$ correspondant au calcul au prorata de 2 millions de dollars pour la période de deux mois).
- Fin de 2021 – Chacun des types de remise est éliminé en totalité. Aucune remise ne sera versée relativement aux activités des adhérents à compter de 2021.
- Janvier 2022 – Les frais relatifs aux ports sont éliminés à compter du 1^{er} janvier 2022. Ces frais seront facturés aux adhérents une dernière fois pour le mois se terminant le

³ Le montant de remise supplémentaire est calculé sur la période de 12 mois qui prend fin le 31 octobre. Par conséquent, deux montants seront versés en 2020 : 2 millions de dollars (soit la moitié du plafond actuel de 4 millions de dollars) et 2/12^e de 2 millions de dollars pour tenir compte des mois de novembre et décembre 2020.

31 décembre 2021. À compter de janvier 2022, les frais relatifs aux ports ne seront plus facturés aux adhérents.

- Premier trimestre de 2022 – Lancement prévu du système modernisé et achèvement du projet de modernisation des services de postnégociation.

V. MISE AU POINT DES MODIFICATIONS

A. Principes pris en considération

Lorsqu'elle a mis au point la présente proposition, la CDS a pris en compte les principes clés qui sous-tendent le cadre d'examen réglementaire des frais de la CDS, tel qu'ils sont exposés dans l'avis multilatéral 24-313 du personnel des ACVM (l'« **avis du personnel des ACVM** »)⁴. Ces principes comprennent l'accès équitable aux services de la CDS ainsi que la répartition équitable des frais et des coûts qui sont appliqués sans discrimination. Ils mettent également de l'avant une structure tarifaire raisonnable sur le plan commercial ainsi que l'octroi de ressources suffisantes à la CDS pour lui permettre d'offrir des services de compensation, de règlement et de dépôt dont le niveau répond aux normes de rendement de la CDS.

L'objectif global de l'examen des frais de la CDS par nos principales autorités de réglementation consiste à « 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. »⁵ L'avis du personnel des ACVM énumère un certain nombre de critères qui seront pris en compte par les ACVM lors de l'examen du projet de modification des frais de la CDS afin de savoir si les conditions énoncées sont satisfaites, à savoir :

- « l'incidence potentielle des modifications tarifaires [...] sur l'efficacité et la sûreté des marchés des capitaux du Canada et sur la concurrence au sein de ceux-ci;
- l'incidence prévue sur les clients de CDS (actuels et éventuels);
- 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 [...];
- 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; [...]

⁴ (2015), 38 OSCB 4458. *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.

⁵ Ibid., p. 4459 [version française tirée de l'Avis multilatéral 24-313 sur le site de l'AMF].

- 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 œuvre. »

Lors de l'élaboration de notre proposition visant à éliminer les remises, nous avons tenu compte de tous ces critères afin d'assurer que notre proposition saurait équilibrer le caractère équitable et approprié des modifications tarifaires proposées et les conséquences de celles-ci pour les adhérents, avec la nécessité pour la CDS de disposer de ressources suffisantes afin de pouvoir exercer ses fonctions essentielles d'une manière raisonnable sur le plan commercial, tout en assurant un taux adéquat de rendement des dépenses en immobilisations pour la CDS par TMX. Plus particulièrement, nous avons mesuré les conséquences potentielles de ces modifications pour chacun des adhérents (selon les données de 2018) et avons communiqué ces renseignements à chacun d'entre eux ainsi qu'aux autorités de réglementation de la CDS. L'ensemble des conséquences est présenté à la section III de la présente proposition. La CDS a pris en compte certains commentaires fournis durant son vaste processus de consultation des parties prenantes. Ce processus est résumé à la section V(B) ci-après, et les réactions des parties prenantes sont présentées à la section VII. L'ensemble de notre analyse se fonde sur l'étude comparative des frais à l'échelle mondiale qui a été effectuée par un consultant externe. Cette étude, qui est résumée à la section IX(B), révèle que même après la mise en œuvre des modifications proposées, les frais exigés par la CDS demeurent parmi les plus bas, voire sont dans certains cas les plus bas de tous les fournisseurs de services de compensation, de règlement et de dépôt à l'échelle mondiale.

B. Consultations avec les parties prenantes

1. Processus

Selon la décision de reconnaissance de la CDS, cette dernière n'est pas tenue d'obtenir une approbation réglementaire pour les augmentations de frais touchant les services de base à moins que les modifications apportées soient significatives. Or, nous considérons comme étant des modifications significatives le remplacement du CDSX ainsi que la modification du modèle tarifaire en vue de gérer le coût de la modernisation des systèmes et les mises à niveau technologiques ultérieures. Le coût du projet de modernisation des services de postnégociation, qui est actuellement estimé entre 120 et 135 millions de dollars, correspond à environ 80 % de la contrepartie versée par TMX pour acquérir la CDS en 2012. Étant donné que le coût d'acquisition de la CDS ne prévoyait aucune affectation de capitaux pour le remplacement du système central CDSX ou pour d'autres mises à niveau technologiques d'importance, nous croyons que ce projet de modernisation nécessitant un investissement important représente un changement important. Comme l'élimination des remises constitue un

changement notable qui touchera défavorablement un certain nombre d'adhérents, la CDS a pris des mesures sans précédent afin de mener des consultations additionnelles avec les parties prenantes et de comprendre les conséquences potentielles pour eux et en vue d'obtenir les commentaires de ceux qui seront les plus affectés par les modifications proposées.

La CDS a d'abord rencontré les autorités de réglementation afin de les informer du changement profond des conditions qui découle de la réalisation du projet de modernisation des services de postnégociation et de la nécessité de revoir le modèle tarifaire de la CDS pour gérer les coûts associés au projet de modernisation technologique. À la suite de ces rencontres, la CDS a mené des consultations avec certains de ses plus importants adhérents à l'été 2019 afin de mesurer les conséquences de sa proposition pour les adhérents qui ont reçu collectivement environ 70 % des remises versées en 2018. Il était important pour la CDS de rencontrer ces adhérents en particulier, car ils sont les plus importants clients de la société (selon le nombre d'opérations et les frais payés) et, en conséquence, les plus importants bénéficiaires des remises. Le refus d'emblée de notre proposition par ce groupe d'adhérents aurait forcé la CDS à revoir entièrement sa proposition. Selon les réponses obtenues, on constate que la proposition de la CDS a suscité des réactions variées allant de la compréhension et du soutien à la non-objection et au non-engagement. Sur la base de ces réponses, la CDS a décidé de mener d'autres discussions sur l'élimination des remises avec les parties prenantes et d'effectuer d'autres présentations à leur intention; il a été décidé de mettre de l'avant la proposition de supprimer les frais de connectivité réseau afin de compenser en partie l'élimination des remises.

À l'automne, la CDS a tenu deux événements visant à présenter le projet d'élimination des remises et les mesures de compensation aux adhérents. En septembre, les modifications ont été proposées à l'occasion de rencontres avec des adhérents à Toronto et à Vancouver. Les questions soulevées par les adhérents durant ces séances ont été colligées et elles sont traitées à la section VII, ci-après. Durant ces rencontres, deux adhérents – deux petites sociétés de courtage indépendantes – ont exprimé leur mécontentement au sujet de la proposition d'élimination des remises. Ces commentaires sont énoncés et on y donne suite à la section VII.

Tous les adhérents ont reçu un exemplaire des présentations, qui sont également disponibles sur le portail du projet de modernisation des services de postnégociation. Qui plus est, la CDS a remis à chaque adhérent, le 26 septembre 2019, une évaluation d'impact individuelle qui fait état des frais facturés en 2018, des remises versées par la CDS en fonction des activités en 2018, ainsi que des frais de connectivité réseau facturés en 2018. Durant l'automne, la CDS a continué de rencontrer individuellement les adhérents et les a invités à venir à leur gré poser des questions ou formuler des commentaires en privé.

La CDS a également présenté sa proposition au groupe consultatif des finances et des opérations de l'OCRCVM et au Comité des petites sociétés de courtage de l'ACCVM. L'une des plus importantes retombées de ces consultations a été de prendre conscience des conséquences de l'élimination des remises pour les petites sociétés de courtage; nous pensons que la suppression des frais de connectivité réseau annulera l'effet défavorable éventuel de l'élimination des remises pour plus de la moitié d'entre elles.

2. Réponse de la CDS aux commentaires

La présente proposition de modification tarifaire comporte deux changements principaux qui ont été réalisés durant le processus de consultation afin de répondre aux préoccupations soulevées par les adhérents. La proposition initiale de la CDS, présentée au printemps de 2019, consistait en l'élimination complète et immédiate des remises sans aucune mesure visant à la contrebalancer. Durant nos consultations initiales, les adhérents ont indiqué que la CDS devrait prendre certaines mesures pour atténuer l'incidence de la modification proposée. La CDS a réagi en modifiant sa proposition initiale et en mettant au point la proposition qui a été présentée à l'ensemble des adhérents cet automne, laquelle comprend (i) une période d'élimination progressive des remises et (ii) une mesure visant à contrebalancer partiellement l'élimination des remises par la suppression des frais de connectivité. Plus tard, à la suite des consultations de l'automne durant lesquelles quelques adhérents ont exprimé leurs inquiétudes au sujet de la proposition, la CDS a conclu que le secteur pourrait bénéficier de l'abandon de la connexion réseau existante en 2020, avant la réalisation des modifications substantielles du projet de modernisation des services de postnégociation en 2021. Cela fait en sorte que les frais de réseau (codes 7530 à 7550) pourront être supprimés plus tôt, soit dès qu'un adhérent cessera d'utiliser le réseau géré par la CDS. La mise de l'avant de la suppression des frais de réseau vient modifier la proposition qui a été présentée aux adhérents cet automne; cette modification entraînera la mise en œuvre de certaines mesures de compensation de l'élimination des remises à une date plus rapprochée, ce qui est à l'avantage des adhérents.

C. Processus formel d'examen des frais et d'approbation

La proposition visant à éliminer les remises a fait l'objet de discussions lors de réunions du conseil d'administration de la CDS au printemps, à l'été et à l'automne de 2019. Depuis l'amorce des consultations avec les adhérents, la direction a régulièrement communiqué au conseil les progrès réalisés et les commentaires émanant des consultations.

Au moment de mettre la dernière main à la présente proposition, la CDS, en plus de mener les consultations dont il est question à la section V(B) ci-haut, s'est conformée aux exigences établies en matière de modification tarifaire, soit :

- l'examen et l'analyse par le comité des frais de la CDS⁶ lors de la réunion du comité le 8 octobre 2019;
- l'examen par le comité d'audit et de gestion des risques du conseil d'administration de la CDS, ainsi que sa recommandation au conseil d'administration de déposer les modifications tarifaires, au cours de la réunion tenue le 31 octobre 2019;
- l'examen du conseil d'administration, lors de la réunion tenue le 31 octobre 2019, suivi de son autorisation donnée à la direction de procéder au dépôt d'une demande destinée aux principales autorités de réglementation de la CDS visant à éliminer les remises de frais et à supprimer les frais de connectivité réseau.

VI. HISTORIQUE DE LA CDS ET DE LA REMISE DES FRAIS

A. CDS

La CDS exploite le système de dépôt, de compensation et de règlement des opérations sur titres de participation et sur titres à revenu fixe au Canada; elle est le fournisseur exclusif de ces services sur le marché au comptant canadien. Avant l'opération d'acquisition de la CDS par TMX en 2012, la CDS était la propriété commune de six banques de l'annexe I, de Groupe TMX Inc. et de l'OCRCVM (représentant les intérêts de ses membres courtiers en placement, en leur qualité de propriétaire); la CDS était exploitée selon le principe du recouvrement des coûts. L'opération d'acquisition appelée « transaction Maple » a donné lieu à la structure de propriété actuelle de la CDS, selon laquelle elle est devenue la propriété de TMX, société ouverte détenue par un grand nombre d'actionnaires et propriétaire de la Bourse de Toronto et de la Bourse de croissance TSX, entre autres sociétés de services financiers. Lorsque les autorités de réglementation du Canada ont examiné le volet lié à la CDS du projet de transaction Maple, elles ont analysé certaines questions clés afin d'évaluer si la transaction était dans l'intérêt du public, notamment⁷ :

⁶ Le comité des frais de la CDS est un comité consultatif formé d'adhérents et d'autres parties prenantes; les autorités de réglementation de la CDS peuvent assister aux réunions du comité à titre d'observateurs. Les coprésidents du comité des frais de la CDS (un membre de la direction de la CDS et un employé d'un adhérent) doivent rédiger un compte rendu des réunions à l'intention du comité d'audit et de gestion des risques du conseil d'administration de la CDS.

⁷ (2015), 38 OSCB 4456. *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.

- les implications d'une « intégration verticale » de l'infrastructure de négociation, de compensation, de règlement et de dépôt sous un régime de propriété commune;
- la « réorientation » de la CDS, qui passerait d'une société de services du secteur fonctionnant selon le principe de recouvrement des coûts à une société commerciale à but lucratif;
- l'éventualité que TMX agisse de manière anticoncurrentielle sur le plan de la tarification des services de compensation, de règlement et de dépôt;
- le maintien de l'accès équitable aux services de compensation, de règlement et de dépôt pour les participants au marché non affiliés à TMX.

Afin de résoudre ces questions clés, les autorités réglementaires compétentes ont imposé à la CDS des conditions additionnelles étendues et rigoureuses, dont une surveillance continue renforcée de ses activités. La remise 50/50 et la remise supplémentaire ont également été proposées aux autorités de réglementation durant la négociation de la transaction Maple; elles ont été ultérieurement intégrées par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« **CVMO** ») et l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») dans leurs documents sur la décision rendue concernant la CDS.

Aperçu des restrictions liées à la perception de frais qui figurent dans les décisions de reconnaissance de la CDS :

- Tous les frais imposés doivent être répartis équitablement.
- Les frais ne doivent pas avoir pour effet de créer indûment des limites à l'accès.
- Le processus d'établissement des frais doit être juste et approprié.
- Le modèle de tarification doit être transparent.
- Les remises offertes à la condition d'acheter d'autres services sont interdites.
- Aucune décote ne peut être offerte en fonction du niveau d'activité d'un adhérent.
- Le processus d'établissement des frais doit prendre en compte les observations pertinentes du comité d'adhérents sur la tarification.
- Un auditeur indépendant doit produire un rapport annuel sur la conformité de la CDS au modèle de tarification et de remise.
- La CDS doit maintenir un modèle de répartition des coûts interne pour ce qui concerne la répartition des coûts ou les prix de cession entre elle et les autres entités du même groupe; ce modèle doit être approuvé par les autorités de réglementation provinciales et faire l'objet d'un audit annuel par un auditeur indépendant.
- Les frais facturés pour les services ne doivent pas comprendre les coûts ou dépenses engagés par la CDS dans le cadre de quelque activité de la CDS qui n'est pas liée à ces services.
- Tous les trois ans, la CDS doit produire un rapport sur sa tarification, y compris une analyse comparative, à l'intention des autorités de réglementation.

B. Remises instaurées lors de la transaction Maple⁸

Durant la période de sollicitation de commentaires et les audiences publiques relatives à la transaction Maple, certains adhérents ont dit craindre que la transaction Maple n'entraîne une modification des frais de compensation de la CDS, en particulier pour la compensation d'opérations effectuées en bourse; des adhérents ont également dit redouter que sous la gouverne de Maple, la CDS établisse des frais ou des exigences relatives à l'accès qui créeraient une discrimination à l'encontre d'autres marchés ou d'adhérents de petite taille. Afin de répondre à ces préoccupations, un grand nombre de restrictions tarifaires ont été imposées à la CDS (elles sont énumérées à la section VI(A) ci-haut), et la remise 50/50 ainsi que la remise supplémentaire ont été instaurées. Ces mesures ont été prises bien que les frais relatifs aux services de compensation de la CDS, à l'époque de la transaction Maple en 2012 (qui sont toujours en vigueur aujourd'hui), venaient d'être réduits de 29 % par rapport aux frais publiés de 2011. L'objectif de Maple était d'intégrer à un mode d'exploitation à but lucratif une structure tarifaire pour la CDS qui conserverait certains éléments du modèle de société de services du secteur, notamment une forte participation du secteur dans la gouvernance de la CDS, sans toutefois renoncer aux avantages inhérents à la gestion des coûts et à l'innovation que l'on peut associer à un modèle d'entreprise à but lucratif. Afin d'atténuer encore davantage les craintes des adhérents au sujet de la tarification à l'époque de la transaction Maple, la remise 50/50 ainsi que la remise supplémentaire ont été proposées, l'objectif de ces mesures étant qu'elles soient représentatives des synergies et des gains d'efficience que l'on prévoyait réaliser dans le cadre de la transaction Maple. Bien que la remise 50/50 était assez représentative des pratiques de la CDS avant la transaction Maple, elle perd de son sens dans un contexte d'entreprise à but lucratif. À preuve, la CDS se trouve en marge par rapport à ses pairs, car aucune remise de frais n'est offerte par les autres chambres de compensation qui appliquent un modèle de fonctionnement à but lucratif. Dans ce contexte, la CDS est la seule chambre de compensation à disposer d'un modèle de remise. Par contre, il n'est pas rare que des chambres de compensation détenues par leurs membres possèdent des modèles de remise, comme c'était le cas à la CDS avant la transaction Maple. Les remises versées par la CDS aux adhérents avant la transaction Maple rendaient compte des bénéfices non distribués positifs restant après que les budgets d'immobilisations et d'exploitation pour l'année suivante eurent été définis. Bien que l'application de remises puisse s'avérer efficace pour les fournisseurs de services de compensation détenus par leurs membres, cette façon de faire, appliquée à un mode d'exploitation à but lucratif comme pour l'actuel modèle de tarification de la CDS, n'offre aucune souplesse pour ce qui est de financer des projets technologiques importants ou des investissements à prédominance de capital.

Par ailleurs, soulignons que les prévisions de volume faites par la direction de la CDS à l'époque de la transaction Maple ont servi à l'estimation de la valeur des remises par

⁸ Voir le bulletin (2012), 35 OSC Bulletin (Supp-2) 103-105, daté du 3 mai 2012 pour consulter le passage pertinent de la lettre de Maple concernant les modifications de la demande réglementaire liée à la transaction Maple.

rapport au statu quo. Ces prévisions ont également été utilisées pour calculer le rendement sur l'investissement prévu de Maple (aujourd'hui TMX) avec l'acquisition de la CDS. L'augmentation des volumes prévue par la direction de la CDS à l'époque de la transaction Maple ne s'est pas réalisée, si bien que les résultats réels n'ont pas été à la hauteur des estimations établies à l'époque de la transaction Maple.

VII. RÉACTIONS DES PARTIES PRENANTES

Pour des fins de transparence et pour faciliter l'examen de la présente proposition par l'ensemble des parties prenantes, nous reproduisons ci-après certaines des réactions et des questions adressées à la CDS.

A. Questions et commentaires formulés lors des présentations aux adhérents

1. **Question :** Outre l'élimination des remises, quelles autres solutions ont été envisagées?

Réponse : La CDS a déterminé qu'une modification importante de son modèle de financement s'avérait nécessaire afin de pouvoir réaliser non seulement son projet de modernisation des services de postnégociation, mais également tous ses futurs projets de développement technologique. Par conséquent, une modification notable de son modèle de financement s'imposait. Les deux principales solutions envisagées par la CDS pour lui assurer des produits adéquats étaient (i) une hausse de frais, ou (ii) l'élimination des remises. Pour plus de précisions, veuillez vous reporter à la section VIII « Autres solutions envisagées ».

2. **Question :** Quels changements expliquent l'augmentation des coûts associés au projet de modernisation des services de postnégociation et la nécessité d'éliminer les remises? La modernisation de la CDS ne devait rien coûter aux adhérents.

Réponse : Le budget initial du projet de modernisation des services de postnégociation était trop modeste. Au fil des étapes initiales du projet, il est devenu évident que la modernisation du CDSX exigerait un budget beaucoup plus important. La direction de la CDS a erré lors du processus d'estimation initial; le budget initial du projet sous-estimait largement l'effort requis pour définir les exigences fonctionnelles et réaliser les essais des systèmes et de l'acceptation par les utilisateurs. En comparaison, la dernière remise à neuf des systèmes à la CDS, lors de la création du CDSX en 2000, a coûté environ 70 millions de dollars. La CDS a fait appel à une nouvelle équipe de projet sous la supervision d'une nouvelle équipe de direction pour exécuter le projet de modernisation des services de postnégociation.

3. **Question** : La CDS se retrouve-t-elle sur une pente glissante qui l'amènera à sans cesse augmenter les frais?

Réponse : Non. La décision de reconnaissance de la CDS renferme des exigences très restrictives en matière de tarification. Selon notre analyse des marchés dans les autres territoires, notre tarification est la plus rigoureusement réglementée parmi tous les dépositaires centraux de valeurs et les contreparties centrales à l'échelle mondiale. La CDS ne peut modifier ses frais sans la participation du comité consultatif des adhérents, sans l'examen du conseil d'administration de la CDS et sans un processus public de sollicitation de commentaires. Au terme du processus de sollicitation de commentaires, la BCSC, la CVMO et l'AMF doivent approuver l'application de nouveaux frais ou toute hausse des frais existants. La CDS peut hausser ses frais de base des services de compensation seulement en cas de changement important des circonstances. Le projet de modernisation des services de postnégociation, qui nécessite un investissement considérable, est précisément ce genre de changement important. À la lumière des restrictions existantes, la présente proposition visant à éliminer les remises ne devrait pas être considérée comme une « pente glissante »; elle devrait plutôt être perçue comme un événement provoqué par un changement important des circonstances, à savoir la nécessité de remplacer le CDSX et de financer le projet de modernisation des services de postnégociation ainsi que les investissements futurs dans l'infrastructure essentielle exploitée par la CDS.

B. Autres commentaires recueillis durant les consultations

1. Un intervenant a soutenu qu'il existait un conflit inhérent à la structure de propriété de TMX, de sorte que les produits tirés des activités de la CDS bénéficieront démesurément aux propriétaires de TMX.

Réponse : Ce commentaire illustre une compréhension erronée de la situation. TMX est une société ouverte détenue par un très grand nombre d'actionnaires. À l'époque de la transaction Maple, certains actionnaires de TMX, qui détenaient approximativement 78 % des actions de TMX, étaient partie à des ententes de nomination de Maple qui leur garantissaient une représentation au conseil d'administration de TMX. Ces ententes de nomination sont arrivées à échéance il y a plus d'un an. Plus aucune entité devenue actionnaire à l'époque de la transaction Maple ne bénéficie de droits découlant d'ententes quelconques et les actionnaires initiaux de Maple détiennent aujourd'hui approximativement 23 % des

actions de TMX⁹. Dans tous les cas, le conseil d'administration de la CDS, qui est composé de membres différents de ceux du conseil d'administration de TMX – ce qui a toujours été le cas –, doit comprendre au moins un tiers d'administrateurs indépendants et un tiers d'administrateurs représentant des adhérents, conformément aux décisions de reconnaissance de la CDS. Nous reconnaissons que les membres du Groupe TMX sont d'importants fournisseurs de services pour la CDS à l'intérieur de la structure organisationnelle de TMX et que la CDS constitue un secteur d'activité important de TMX. Cependant, le modèle de gouvernance actuel (qui comprend des conseils d'administration et des cadres réglementaires distincts), empêche expressément le genre de partialité ou de favoritisme qui est insinué dans le commentaire. Le conseil d'administration de la CDS et la direction de la CDS sont pleinement conscients du mandat de protection de l'intérêt public de la CDS; la CDS a toujours été exploitée dans cette optique, et continue de l'être.

2. **Question :** Est-il possible d'éliminer les remises après l'activation des changements découlant du projet de modernisation des services de postnégociation? Cela éviterait aux adhérents de défrayer les coûts relatifs à l'amélioration des systèmes avant de pouvoir tirer profit des avantages inhérents.

Réponse : La CDS a envisagé de retarder l'élimination des remises jusqu'à la mise en œuvre complète du projet de modernisation des services de postnégociation. Selon la planification actuelle, les mesures d'application progressive de l'élimination des remises prévoient que les adhérents recevront la moitié des remises applicables à leur niveau d'activité de 2020; aucune remise ne s'appliquera au niveau d'activité de 2021. On s'attend à ce que l'incidence de l'élimination complète des remises pour les participants concorde à peu de chose près avec la mise en œuvre du projet de modernisation, dont le lancement est prévu au premier trimestre de 2022. Si cette proposition est approuvée, les adhérents ne recevront pas les remises qui leur auraient été versées normalement à la fin de 2021 et en janvier 2022.

3. **Question :** Pourquoi est-il nécessaire d'éliminer les remises de façon permanente? Pourquoi ne pas opter pour une interruption provisoire?

Réponse : La CDS a déterminé qu'une modification importante de son modèle de financement s'avérerait nécessaire afin de pouvoir réaliser non seulement son projet de modernisation des services de postnégociation, mais également tous ses futurs projets de développement technologique,

⁹ Les renseignements sur la propriété sont établis en fonction des plus récentes données dont dispose TMX.

de manière à assurer la sécurité de cette infrastructure de marché essentielle. Par conséquent, un changement important doit être apporté au modèle tarifaire afin de financer également les investissements futurs dans l'infrastructure essentielle de la CDS. Veuillez vous reporter à notre réponse qui figure à la section VIII(B) « Autres solutions envisagées ».

VIII. AUTRES SOLUTIONS ENVISAGÉES

A. Augmenter les frais applicables aux services de base

Dans le cadre d'un modèle de fonctionnement à but lucratif, une augmentation des produits est nécessaire pour financer les dépenses d'immobilisations sans réduire le taux de rendement. La CDS avait le choix de financer le projet de modernisation des services de postnégociation soit en augmentant les frais, soit en réduisant les remises. Nous croyons qu'il aurait été beaucoup plus compliqué d'augmenter les frais que d'éliminer les remises pour atteindre le même objectif; la CDS et les parties prenantes auraient été amenées à examiner un grand nombre de hausses de frais touchant des services distincts qui figurent dans le Barème de prix de la CDS, à déterminer les hausses applicables et à mener des consultations concernant ces multiples tarifs. En plus du temps et des ressources investis par nos parties prenantes dans le cadre d'un tel exercice, une hausse des frais aurait eu des conséquences plus importantes et probablement plus défavorables et inévitables pour les adhérents de la CDS du fait de la nature très diversifiée de l'ensemble de ceux-ci, ainsi que de leurs tailles grandement variées. En revanche, les remises comprennent deux composantes simples à calculer et pour lesquelles des modèles pro forma (selon les résultats de 2018) peuvent être mis à la disposition des adhérents (et l'ont été). La proposition visant à éliminer les remises est simple à comprendre, car il résulte de cette élimination un modèle tarifaire selon lequel les prix affichés représentent le prix réel d'un service, plutôt qu'une liste de services assortis de prix « avant remise », comme c'est le cas actuellement. Globalement, la CDS a déterminé que l'élimination des remises, plutôt que des augmentations particulières ou généralisées, constituait l'approche la plus efficace et équitable.

B. Élimination permanente ou interruption occasionnelle des remises

La CDS propose d'éliminer les remises non seulement pour financer le projet de modernisation des services de postnégociation, mais aussi pour financer les projets de mise à niveau technologique futurs et sur une base continue. Le système modernisé qui doit être mis en service à la fin de 2021 ou au début de 2022 devrait avoir une durée de vie utile de 10 à 15 ans. Dans un modèle d'affaires à but lucratif, il est peu efficace d'interrompre occasionnellement des mécanismes de remise pour financer des projets d'infrastructure; il est plus efficace de tarifier les services dans le but d'utiliser les produits réalisés pour financer à la fois les activités et les dépenses d'immobilisations occasionnelles. Nous estimons que l'élimination des remises représente une mesure adéquate qui devrait soutenir la prestation stable et efficace de nos services ainsi que

nous permettre de financer nos dépenses d'immobilisations continues, tout en répondant aux exigences de TMX pour ce qui est du taux de rendement interne minimum visé des activités de la CDS.

IX. COMPARAISON AVEC D'AUTRES CHAMBRES DE COMPENSATION À L'ÉCHELLE MONDIALE

A. Les remises constituent un modèle unique

La CDS a retenu les services d'un consultant externe à quatre reprises depuis 2011 pour réaliser une analyse comparative mondiale des frais applicables aux services des chambres de compensation. Comme mentionné à la section III(A)(3), la dernière analyse comparative des frais a été effectuée en 2019 et le rapport du consultant externe a été remis aux autorités de réglementation et un résumé a été affiché à l'intention des adhérents de la CDS sur le portail du projet de modernisation des services de postnégociation. Dans son analyse comparative, le consultant externe a constaté qu'aucune chambre de compensation ayant une structure de propriété similaire à celle de la CDS n'offrait de remise à ses clients. Bien que les concepts de remise aux adhérents et de prélèvement existent au sein de chambres de compensation détenues par leurs membres (par ex. la DTCC), le concept de remise aux adhérents est inusité dans un modèle d'affaires à but lucratif. En revanche, certaines chambres de compensation offrent des réductions de frais en fonction de l'activité de l'adhérent (par ex. des réductions de frais pour les volumes élevés d'activité). Les concepts de « réduction » et de « remise » sont différents. Depuis la transaction Maple, la CDS n'a pas le droit, aux termes de ses décisions de reconnaissance, d'offrir des réductions fondées sur le niveau d'activité d'un adhérent.

B. Analyse comparative des frais à l'échelle mondiale 2019

Selon le rapport 2019 du consultant externe, qui se fonde sur les frais indiqués dans le Barème de prix de la CDS (c.-à-d. les frais avant remise), les frais exigés par la CDS sont extrêmement bas par rapport à ceux des autres fournisseurs de services de compensation et de règlement; ils rivalisent même avec ceux de la DTCC. La DTCC est largement reconnue comme étant le fournisseur de services de compensation et de règlement le plus abordable du monde entier. Il a été établi que la CDS était le fournisseur de services le moins coûteux (frais de compensation et de règlement) pour ce qui est des opérations hors cote (titres de participation et titres à revenu fixe) et des opérations en bourse sur titres à revenu fixe. La CDS est le deuxième fournisseur de services le moins coûteux pour ce qui est des opérations boursières sur titres de participation (frais de compensation et de règlement), tout de suite après la DTCC. En ce qui concerne les frais liés à la garde de valeurs, il a été établi que la CDS était le quatrième fournisseur le moins coûteux pour ce qui est des titres à revenu fixe. En ce qui concerne la garde des titres de participation, l'analyse comparative est difficile, car la méthode de tarification utilisée par la CDS et la DTCC est différente de celles de leurs pairs à l'échelle mondiale, les frais perçus aux

États-Unis et au Canada étant fondés sur les volumes (nombre total de positions et d'actions) plutôt que sur la valeur. Une comparaison directe des frais liés à la garde des titres de participation de la CDS avec ceux de la DTCC est également difficile, car les clients de la DTCC bénéficient de réductions sur le volume (par tranches); la CDS n'est pas autorisée à offrir de telles réductions, conformément à ses décisions de reconnaissance.

Nous estimons que les frais de compensation et de règlement peu élevés de la CDS par rapport à ceux de ses pairs à l'échelle mondiale constituent une preuve tangible du service efficient et à valeur ajoutée que la CDS fournit déjà à ses adhérents. Comme indiqué plus haut, dans le cadre de l'analyse qui a permis d'établir ces classements, le consultant externe a utilisé les frais indiqués dans le Barème de prix de la CDS sans tenir compte de l'application de remises qui auraient eu pour effet de réduire davantage les frais de la CDS. Autrement dit, cette analyse comparative a été menée comme si aucune remise n'était offerte; l'effet de l'élimination des remises ne modifiera en rien le fait que la CDS est un fournisseur de services de compensation et de règlement à très faibles coûts à l'échelle mondiale.

X. INTÉRÊT PUBLIC

La CDS soutient que les changements proposés dans le présent avis ne vont pas à l'encontre de l'intérêt public.

XI. COMMENTAIRES

Veuillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard des modifications proposées d'ici le mardi 18 février 2020, aux coordonnées suivantes :

Wayne S. M. Ralph
Chef de l'exploitation
Services de dépôt et de compensation CDS inc.
100, rue Adelaide Ouest
Toronto (Ontario)
Courriel : wayne.ralph@tmx.com

Veuillez également faire parvenir un exemplaire de ces commentaires à l'AMF, à la CVMO et à la British Columbia Securities Commission, à l'attention des personnes indiquées ci-après.

M^e Philippe Lebel
Secrétaire général, et
directeur général des
affaires juridiques
Autorité des marchés
financiers
Place de la Cité, tour
Cominar
2640, boulevard Laurier,
bureau 400
Québec (Québec)
G1V 5C1

Télécopieur : 514 864-
8381
Courrier électronique :
[consultation-en-
cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Manager, Market Regulation
Market Regulation Branch
Ontario Securities Commission
Suite 1903, Box 55,
20 Queen Street West
Toronto, Ontario, M5H 3S8
Télécopieur : 416 595-8940
Courrier électronique :
marketregulation@osc.gov.on.ca

Doug MacKay
Manager, Market and
SRO Oversight
British Columbia
Securities Commission
701 West Georgia
Street
P.O. Box 10142, Pacific
Centre
Vancouver, B.C.
V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-
6506
Courrier électronique :
dmackay@bcsc.bc.ca

Ami Iaria
Senior Legal Counsel
British Columbia
Securities Commission
701 West Georgia
Street
P.O. Box 10142, Pacific
Centre
Vancouver, B.C.
V7Y 1L2

Télécopieur : 604-899-
6506
Courrier électronique :
aiaria@bcsc.bc.ca

Les commentaires reçus pendant la période de sollicitation de commentaires seront mis à la disposition du public.

ANNEXE

Extrait du Barème de prix de la CDS indiquant les frais de connectivité réseau qui seront éliminés

7500	Port TCP/IP (relais de trame) jusqu'à 16 unités	Frais mensuels pour les unités logiques de type terminal/imprimante par port. Le nombre d'unités logiques par port devrait être de 16 ou moins.	54,50
7501	Port TCP/IP 17-256 unités	Total mensuel : Les frais sont fixes s'il y a de 17 à 256 unités logiques par port. Aucuns frais ne seront imputés pour la première tranche.	1 451,25
7502	Port TCP/IP 257-512 unités	Total mensuel : Les frais sont fixes s'il y a de 257 à 512 unités logiques par port. Aucuns frais ne seront imputés pour la première et la deuxième tranche.	2 177,00
7503	Port TCP/IP 513 unités et plus	Total mensuel : Les frais sont fixes s'il y a plus de 512 unités logiques par port. Aucuns frais ne seront imputés pour les trois tranches susmentionnées.	2 903,00
7530	Réseau privé virtuel IP amélioré, service Internet haute vitesse d'affaires et coupe-feu unique	Frais fixes mensuels par connexion	1 046,00
7531	Réseau privé virtuel IP amélioré, service Internet haute vitesse d'affaires et coupe-feu double	Frais fixes mensuels par connexion	1 106,00
7532	Réseau privé virtuel IP T-1 et coupe-feu unique	Frais fixes mensuels par connexion	1 178,00
7533	Réseau privé virtuel IP T-1 et coupe-feu double	Frais fixes mensuels par connexion	1 238,00
7534	Réseau privé virtuel IP T-1 double et coupe-feu double	Frais fixes mensuels par connexion	2 174,00
7535	Protocole sécurisé SSL	Frais fixes mensuels par connexion	20,00
7540	Connexion intersites	Frais fixes mensuels par connexion	251,00
7536	Réseau privé virtuel IP mondial fractionnel T1, ligne d'abonné numérique asymétrique (ADSL) et coupe-feu unique	Frais fixes mensuels par connexion	1 870,00
7537	Réseau privé virtuel IP mondial fractionnel T1, ligne d'abonné numérique asymétrique (ADSL) et coupe-feu double	Frais fixes mensuels par connexion	1 930,00
7538	Réseau privé virtuel IP mondial T-1, ligne numérique à paire symétrique (SDSL) et coupe-feu unique	Frais fixes mensuels par connexion	2 299,00
7539	Réseau privé virtuel IP mondial T-1, ligne numérique à paire symétrique (SDSL) et coupe-feu double	Frais fixes mensuels par connexion	2 359,00
7550	Réseau et traitement des données – déplacement et ajout	Frais de main-d'œuvre pour les modifications matérielles et logiques	1 000,00

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 – Modifications apportées à la demande d'adhésion – Octobre 2019

L'Autorité des marchés financiers publie l'avis d'entrée en vigueur de modifications d'ordre technique visant à corriger des erreurs de grammaire et de renvoi et à améliorer la mise en forme stylistique des Procédés et méthodes.

Les modifications prendront effet dès la réception, par la CDS, des approbations réglementaires requises.

(Les textes sont reproduits ci-après).

La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée Services de dépôt et de compensation CDS inc.

Approbation de modifications au mandat du sous-comité des titres d'emprunt et des titres de participation

Vu la décision n° 2012-PDG-0142 prononcée par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 4 juillet 2012 (la « décision n° 2012-PDG-0142 »), telle que modifiée par la suite, reconnaissant Groupe TMX Limitée, la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et Services de dépôt et de compensation CDS inc. (collectivement, la « CDS ») à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 169 de la Loi sur les valeurs mobilières, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM »);

Vu la demande de la CDS déposée auprès de l'Autorité le 14 août 2019, telle que modifiée le 24 octobre 2019 (la « demande »), visant l'approbation de modifications au mandat du sous-comité des titres d'emprunt et des titres de participation du Comité d'analyse du développement stratégique de la CDS (le « sous-comité »);

Vu les objectifs de la demande qui sont : (i) d'apporter des précisions quant aux activités et au rôle du sous-comité, (ii) de diminuer la fréquence des réunions de mensuelle à au moins une fois par trimestre, (iii) de permettre aux membres du sous-comité d'assister aux réunions à distance et (iv) d'apporter des modifications d'ordre administratif;

Vu la condition prévue au paragraphe 23.6 de la partie II de la décision n° 2012-PDG-0142 qui prévoit que la CDS obtiendra l'approbation préalable de l'Autorité avant d'apporter des modifications à la structure de l'un ou l'autre de ses comités d'adhérents ou à leur mandat;

Vu que le Comité d'analyse du développement stratégique a entériné les modifications au mandat du sous-comité le 25 avril 2019;

Vu les articles 171.1 de la LVM et 74 de la Loi sur l'encadrement du secteur financier, RLRQ, c. E-6.1 (la « LESF »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la LESF;

Vu l'analyse de la Direction de l'encadrement des chambres de compensation et sa recommandation d'approuver la demande au motif qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public.

En conséquence, l'Autorité approuve les modifications proposées au mandat du sous-comité.

Fait le 5 décembre 2019.

Élaine Lanouette
Directrice principale de l'encadrement des structures de marché

Décision n°: 2019-DPESM-0019

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

Projet de modification portant sur la formation continue

Vu la demande complétée le 12 novembre 2019 par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») afin d'obtenir l'approbation par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») du projet de modification des règles des courtiers membres portant sur la formation continue (le « projet de modification »);

Vu les objectifs du projet de modification qui visent principalement à moderniser et à simplifier les règles sur la formation continue, corriger certaines incohérences du programme de formation continue et donner suite aux commentaires reçus par l'OCRCVM durant son examen;

Vu la déclaration de l'OCRCVM selon laquelle le projet de modification a été dûment approuvé par son conseil d'administration le 25 juin 2019;

Vu la démarche consultative suivie par l'OCRCVM pour le projet de modification;

Vu l'article 74 de la Loi sur l'encadrement du secteur financier, RLRQ, c. E-6.1 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Vu l'analyse effectuée par la Direction de l'encadrement des bourses et des OAR et sa recommandation d'approuver le projet de modification du fait qu'il favorise la protection des investisseurs et qu'il n'est pas contraire à l'intérêt public.

En conséquence, l'Autorité approuve le projet de modification.

Fait le 6 décembre 2019.

Élaine Lanouette
Directrice principale de l'encadrement des structures de marché

Décision n°: 2019-DPESM-0020

La Caisse Canadienne de dépôt de valeurs limitée Services de dépôt et de compensation CDS inc.

Approbation de modifications à la charte du conseil d'administration

Vu la décision n° 2012-PDG-0142 prononcée par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 4 juillet 2012 (la « décision n° 2012-PDG-0142 »), telle que modifiée par la suite, reconnaissant Groupe TMX Limitée (« Groupe TMX »), la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et Services de dépôt

et de compensation CDS inc. (collectivement, la « CDS ») à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 169 de la Loi sur les valeurs mobilières, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM »);

Vu la demande de la CDS déposée auprès de l'Autorité le 19 mars 2019, telle que modifiée le 25 octobre 2019 (la « demande »), visant l'approbation de modifications à la charte du conseil d'administration de la CDS qui ont pour objectif : (i) d'ajouter le comité des marchés non membres de Groupe TMX, (ii) d'harmoniser la charte du conseil d'administration de la CDS avec celle de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés et (iii) d'ajouter que le président du conseil d'administration sera un administrateur indépendant tel que défini dans la décision n° 2012-PDG-0142;

Vu la condition énoncée au paragraphe 23.6 de la partie II de la décision n° 2012-PDG-0142 qui prévoit que la CDS obtiendra l'approbation préalable de l'Autorité avant d'apporter des modifications à la structure de son conseil d'administration, des modifications à la structure de l'un ou l'autre de ses comités du conseil d'administration et à leur mandat, des modifications à la structure de l'un ou l'autre de ses comités d'adhérents ou à leur mandat, ou des modifications à ses documents constitutifs;

Vu les articles 171.1 de la LVM et 74 de la Loi sur l'encadrement du secteur financier, RLRQ, c. E-6.1 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Vu l'analyse de la Direction de l'encadrement des chambres de compensation et sa recommandation d'approuver la demande au motif qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public.

En conséquence, l'Autorité approuve la demande de la CDS.

Fait le 18 décembre 2019.

Élaine Lanouette
Directrice principale de l'encadrement des structures de marché

Décision n°: 2019-DPESM-0021

Avis d'entrée en vigueur – Modifications d'ordre technique apportées aux Procédés et méthodes de la CDS

VERSION MODIFIÉE

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

MODIFICATIONS APPORTÉES À LA DEMANDE D'ADHÉSION – OCTOBRE 2019

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

Les modifications proposées des Procédés et méthodes sont d'ordre administratif et visent à assurer leur cohérence avec les Règles de la CDS à l'intention des adhérents.

ANGLAIS

Demande d'adhésion à la CDS (en anglais)

1. À l'annexe A1, page 15 : modification de « 5.10.5 » à « 5.10.4 ».
2. À l'annexe A2, page 16 : modification de « 100 billion » à « 100 million » (en anglais seulement).
3. À l'annexe A3, page 18 : sous « Additional Information », modification de « Settlement Agent » à « Receiver of Credit » (en anglais seulement).
4. À l'appendice F, page 31 : ajout des numéros d'inscription de la CDS relatifs à la TPS, à la TVH et à la TVQ.
5. À l'appendice M, page 51 : modification du signataire, de son titre et de la signature de Brian Gelfand à Wayne Ralph.

FRANÇAIS

Demande d'adhésion à la CDS (en français)

1. À l'annexe A1, page 15 : modification de « 5.10.5 » à « 5.10.4 ».
2. À l'annexe A2, page 17 :
 - modification de la traduction « Sous-adhérent » pour refléter la version anglaise (en français seulement);
 - ajout du nom du sigle au long « STPGV » à des fins de clarification (en français seulement).
3. À l'annexe A3, page 20 : ajout d'un paragraphe manquant (en français seulement).
4. À l'appendice F, page 32 : ajout des numéros d'inscription de la CDS relatifs à la TPS, à la TVH et à la TVQ; mise en caractères gras des instructions pour accroître la visibilité.
5. À l'appendice M, page 55 : modification du signataire, de son titre et de la signature de Brian Gelfand à Wayne Ralph.

Les modifications susmentionnées ont été examinées et approuvées par le Comité d'analyse du développement stratégique (« CADS ») le 24 octobre 2019.

B. CLASSIFICATION – MODIFICATIONS D'ORDRE TECHNIQUE

Les modifications proposées dans le cadre du présent avis sont considérées comme étant d'ordre technique, puisqu'il s'agit de modifications d'ordre technique des procédés et méthodes de l'exploitation habituelle et des pratiques administratives afférentes aux services de règlement.

Avis d'entrée en vigueur – Modifications d'ordre technique apportées aux Procédés et méthodes de la CDS

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

~~Conformément à l'annexe A (intitulée « Rule Protocol Regarding The Review And Approval Of CDS Rules By The OSC ») de l'ordonnance de reconnaissance et de désignation, telle que modifiée le 1^{er} novembre 2006, et à l'annexe A (intitulée « Protocole d'examen et d'approbation des Règles de Services de dépôt et de compensation CDS inc. par l'Autorité des marchés financiers ») de la décision 2006-PDG-0180 de l'Autorité des marchés financiers qui est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2006, la CDS a établi que les présentes modifications proposées entrèrent en vigueur le 24 octobre 2019.~~

Conformément à l'annexe A (intitulée « Rule Protocol Regarding the Review and Approval of CDS Rules by the OSC ») de l'ordonnance de reconnaissance du 4 juillet 2012, telle que modifiée par la suite, et à l'annexe A (intitulée « Protocole d'examen et d'approbation des Règles de Services de dépôt et de compensation CDS inc. par l'Autorité des marchés financiers ») de la décision 2012-PDG-0142, telle que modifiée par la suite, de l'Autorité des marchés financiers, la CDS a établi que les présentes modifications proposées entrèrent en vigueur le 24 octobre 2019.

D. QUESTIONS

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

Michelle Cho
Gestionnaire des relations avec la clientèle
Gestion des relations avec la clientèle

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

Téléphone : 416 365-3897
Courriel : michelle.cho@tmx.com

Demande d'adhésion : Annexe A1 Demande de classement à titre de prêteur

Demande initiale Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Genre d'institution financière :

<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe I	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe II	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe III
<input type="checkbox"/> Institution régie selon la Loi sur les coopératives de services financiers (Québec)	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de fiducie	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de prêt
<input type="checkbox"/> Caisse de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse d'épargne et de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse centrale de crédit
<input type="checkbox"/> Alberta Treasury Branches		

État au sein de l'Association canadienne des paiements :

<input type="checkbox"/> Membre adhérent	<input type="checkbox"/> Adhérent-correspondant de groupe	<input type="checkbox"/> Le demandeur confirme qu'il est un utilisateur STPGV (tel que défini à la Règle 1.2.1).
--	---	--

Utilisateur du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV)(comme défini à la Règle 1.2.1) :

Oui Non

Capital :

Le demandeur confirme que son capital (tel que défini à la Règle 1.2.1) est égal ou supérieur à un milliard de dollars canadiens.

CDSX783F-page 1 (05/02)

Signature des documents juridiques requis :

Le demandeur s'engage à signer la Convention relative au groupe de crédit de catégorie des prêteurs conformément à la Règle 2.3.3 et à informer la CDS au terme de sa signature.

Le demandeur s'engage à signer la Convention entre cautions conformément à la Règle 2.4.9 et à informer la CDS au terme de sa signature.

Renseignements additionnels :

Nous joignons, afin d'appuyer notre demande d'adhésion à titre de prêteur, les renseignements suivants :

- (A) les plus récents états financiers audités;
- (B) les plus récents états financiers trimestriels tels que fournis par l'organisme de réglementation dont le demandeur relève principalement;
- (C) un relevé faisant état du montant de capital du demandeur (tel que défini à la Règle 1.2.1);
- (D) le facteur d'évaluation du demandeur (tel que défini à la Règle 5.10.8) et l'évaluation de sa dette à court terme par une agence d'évaluation du crédit, sur laquelle le calcul du facteur d'évaluation est fondé;
- (E) le produit d'évaluation du demandeur (tel que défini à la Règle 5.10.54); **Correction de la règle en référence**
Remarque : Le produit d'évaluation détermine le plafond de fonctionnement du prêteur, à moins que d'autres membres du groupe de crédit de catégorie des prêteurs décident d'un montant moindre;
- (F) une partie du plafond de fonctionnement peut être attribuée au plafond de fonctionnement en dollars américains;
- (G) toute approbation des organismes de réglementation requise régissant le demandeur conformément à la Règle 3.7.1).

CDSX783F-page 2 (05/0209/19)

Nous nous engageons à :

- (i) fournir une mise à jour des renseignements susmentionnés à la CDS en même temps que nous présentons nos états financiers trimestriels à l'organisme de réglementation dont nous relevons principalement ou en tout temps sur demande de la CDS, conformément à la Règle 3.7.2;
- (ii) aviser promptement la CDS de toute détérioration importante de notre état financier et de tout événement ou de toute circonstance entraînant une modification importante des déclarations et des renseignements contenus dans la présente Demande d'adhésion.

Nous comprenons que la CDS peut imputer des frais supplémentaires si nous omettons de l'aviser en temps opportun de toute modification importante. Nous comprenons également que cette Demande d'adhésion est fournie pour des raisons de commodité et que nous sommes tenus de respecter les exigences stipulées aux Règles, telles que modifiées de temps à autre, qui font état des qualifications requises pour devenir membre de la catégorie d'adhérents dans laquelle nous demandons à être classés.

Nom du demandeur (Adhérent)

Signature du fondé de pouvoir

Nom et titre du fondé de pouvoir

CDSX783F-page 3 (05/02)

SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

DEMANDE D'ADHÉSION

Demande d'adhésion : Annexe A2 Demande de classement à titre d'agent de règlement

Demande initiale Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Genre d'institution financière :

<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe I	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe II	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe III
<input type="checkbox"/> Institution régie selon la Loi sur les coopératives de services financiers (Québec)	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de fiducie	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de prêt
<input type="checkbox"/> Caisse de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse d'épargne et de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse centrale de crédit
<input type="checkbox"/> Alberta Treasury Branches		

État au sein de l'Association canadienne des paiements :

Membre adhérent Adhérent-correspondant de groupe

Correction de la traduction

~~Sous-adhérent~~ Le demandeur confirme qu'il est un utilisateur STPGV (tel que défini à la Règle 1.2.1).

Ajout du nom du sigle au long

Utilisateur du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) ~~STPGV~~ (tel que défini à la Règle 1.2.1) :

Oui Non

Capital :

Le demandeur confirme que son capital (tel que défini à la Règle 1.2.1) est égal ou supérieur à 100 millions de dollars canadiens.

CDSX801F page 1 (04/1609/19)

Demande d'adhésion : Annexe A3 Demande de classement à titre d'emprunteur

Demande initiale

Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Choix des fonds communs de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens et américains :

Dollars canadiens :

Dollars américains :

Fonds commun de garantie des emprunteurs
contributeurs (\$ CA)Fonds commun de garantie des emprunteurs
contributeurs (\$ US)Fonds commun de garantie des emprunteurs non
contributeurs (\$ CA)Fonds commun de garantie des emprunteurs non
contributeurs (\$ US)

Renseignements additionnels :

Nous joignons, afin d'appuyer notre demande d'adhésion à titre d'emprunteur, les renseignements suivants :

- (A) les plus récents états financiers audités;
- (B) les plus récents états financiers trimestriels tels que fournis par l'organisme de réglementation dont le demandeur relève principalement;
- (C) le plus récent dépôt effectué auprès des organismes d'autoréglementation;
- (D) le niveau de produit d'évaluation désiré pour les demandeurs contribuant au fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens : _____;
- (E) le niveau de produit d'évaluation désiré pour les demandeurs contribuant au fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars américains : _____;

Nous nous engageons à :

- (i) fournir une mise à jour des renseignements susmentionnés à la CDS en même temps que nous présentons nos états financiers trimestriels à l'organisme de réglementation dont nous relevons principalement ou en tout temps sur demande de la CDS, conformément à la Règle 3.7.2;
- (ii) aviser promptement la CDS de toute détérioration importante de notre état financier et de tout événement ou de toute circonstance entraînant une modification importante des déclarations et des renseignements contenus dans la présente Demande d'adhésion.

[CDSX787F-page 2 \(12/18\)](#)

SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

DEMANDE D'ADHÉSION

Nous comprenons que la CDS peut imputer des frais supplémentaires si nous omettons de l'aviser en temps opportun de toute modification importante. Nous comprenons également que cette Demande d'adhésion est fournie pour des raisons de commodité et que nous sommes tenus de respecter les exigences stipulées aux Règles, telles que modifiées de temps à autre, qui font état des qualifications requises pour devenir membre de la catégorie d'adhérents dans laquelle nous demandons à être classés.

Ajout d'un paragraphe manquant

Nom du demandeur (Adhérent)

Signature du fondé de pouvoir

Nom et titre du fondé de pouvoir

Date

CDSX787F-page 2 (~~12/1809/19~~)

Demande d'adhésion : Appendice F

Calcul des frais d'adhésion

Calculer les frais d'adhésion applicables en exécutant les étapes suivantes (pour les demandes d'adhésion au service NELTC, passez à l'Étape 3 et indiquez 5 000 \$ à la ligne E).

Étape 1

Calcul des frais afférents au demandeur ou à l'Adhérent :

	Avec capital investi ou propriété équivalente (montant A)	Sans capital investi (montant B)	
Capital-actions	_____ \$	Juste valeur marchande du portefeuille de valeurs mobilières canadiennes qu'il possède, qu'il gère, qu'il contrôle ou dont il a la garde.	
Dettes subordonnées	_____ \$		
Bénéfices non répartis	_____ \$		
Surplus d'apport et surplus gagnés	_____ \$		_____ \$
			x 0,1 %
Réserves pour risques généraux, investissements et autres réserves requises	_____ \$		
Total	_____ \$		Reporter ici le montant en (A) ou (B)
	x 0,5 %		
(A)	_____ \$	(B)	_____ \$

*si supérieur à 250 000 \$,
passer à (E) et inscrire
250 000 \$*

Étape 2

Calcul des frais afférents à la société ou à l'entité qui exerce le contrôle : (Cette section doit être remplie uniquement si le demandeur ou l'Adhérent est une filiale d'une entité ou est contrôlée par une entité qui n'est pas un adhérent de la CDS ou qui ne soumet pas de demande d'adhésion aux services visés par la présente Demande d'adhésion.)

Société ou entité qui contrôle, directement ou indirectement, de quelque manière que ce soit, le demandeur ou l'Adhérent, tel qu'établi à la seule discrétion de la CDS.

	Avec capital investi ou propriété équivalente (montant C)	Sans capital investi (montant D)	
Capital-actions	_____ \$	Juste valeur marchande du portefeuille de valeurs mobilières canadiennes qu'il possède, qu'il gère, qu'il contrôle ou dont il a la garde.	
Dettes subordonnées	_____ \$		
Bénéfices non répartis	_____ \$		
Surplus d'apport et surplus gagnés	_____ \$		_____ \$
			x 0,1 %
Réserve pour risques généraux, investissements et autres réserves requises	_____ \$		
Total	_____ \$		Reporter ici le montant en (C) ou (D)
	x 0,5 %		
(C)	_____ \$	(D)	_____ \$

Étape 3

Total consolidé des étapes 1 et 2 :

Demandeur ou Adhérent		(A) ou (B) _____ \$
Société ou entité exerçant le contrôle	plus	(C) ou (D) _____ \$
Total:		(E) _____ \$
		<i>minimum 50 000 \$, maximum 250 000 \$ (passer à l'Étape 4)</i>

Étape 4

Établissement des frais d'adhésion (insérer ci-après le montant indiqué à la ligne E) :

Total des frais d'adhésion à payer :	_____ \$
Plus 5 % (TPS)	_____ \$
ou 12 % (TVH) (résidents de la C.-B.)	_____ \$
ou 13 % (TVH) (résidents de l'Ont., de T.-N.-L. et du N.-B.)	_____ \$
ou 15 % (TVH) (résidents de la N.-É.)	_____ \$
Sous-total	_____ \$
Plus 9,975 % (TVQ) (résidents du Québec)	_____ \$
Montant du paiement	_____ \$

Ajout des numéros d'inscription de la CDS à la TPS / TVH / TVQ

Numéro d'inscription de la CDS à la TPS / TVH :

844182121RT0001

Numéro d'inscription de la CDS à la TVQ :

1212464658TQ0001

Remarque : Avant de préparer le paiement, consulter les « Instructions pour effectuer une Demande d'adhésion à la CDS » (page 3).

**Instructions en caractères gras
pour accroître la visibilité**

CDSX796F (09/18/09/19)

Demande d'adhésion : Appendice M
Formulaire de consentement aux fins de divulgation
de renseignements confidentiels à une entité affiliée

Date _____

Société _____

Adresse _____

Ville (Province) _____

À l'attention de _____

(Signataire autorisé de la société – nom apparaissant à l'annexe B de la demande, titre)

Madame, Monsieur, _____

**Objet : Amélioration de la prestation des services offerts par la CDS et la CDCC et
 formulaire de consentement aux fins de divulgation de renseignements confidentiels
 à une entité affiliée**

_____ est un adhérent de la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») et/ou un membre de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC »). Compensation CDS et la CDCC, qui sont toutes deux des sociétés affiliées de Groupe TMX Limitée, sont indépendamment reconnues et désignées comme des chambres de compensation, des entités juridiques distinctes, et chacune doit s'acquitter d'obligations contractuelles envers leurs adhérents et membres compensateurs respectifs. Chaque entité doit garantir le caractère strictement confidentiel des renseignements de votre société.

CDSX859F page 53 (12/18)

La CDS et la CDCC explorent constamment de nouvelles façons d'améliorer la qualité et l'efficacité de leurs services et du soutien qu'elles fournissent (par exemple, en offrant à leurs clients un point de service unique pour les services postnégociation), ainsi que de favoriser la formation interfonctionnelle et de continuité des activités des employés. Elles cherchent également à mieux comprendre les exigences qui s'appliquent à votre société relativement aux garanties requises par la CDS et la CDCC. Les membres du personnel de postnégociation de Groupe TMX sont des employés de la CDS ou de la CDCC qui sont contractuellement liés à leur chambre de compensation respective. À l'heure actuelle, ils sont uniquement autorisés à accéder aux renseignements relatifs aux activités de votre société soit à titre d'adhérent de la CDS ou de membre compensateur de la CDCC.

Nous voulons faire en sorte que l'ensemble des membres du personnel de postnégociation, qu'ils soient des employés de la CDS ou de la CDCC, soient en mesure d'offrir des services à votre société. À cette fin, nous demandons votre consentement exprès et formel pour permettre le partage de l'accès aux renseignements confidentiels de votre société à la fois au personnel de la CDS et à celui de la CDCC. Les membres du personnel de la CDS et de la CDCC sont et demeureront des employés de leur chambre de compensation respective. Ce consentement permettra aux membres du personnel de la CDS et de la CDCC d'accéder aux renseignements de votre société dans le but de vous offrir un service optimal.

L'accès partagé aux renseignements relatifs à votre société a pour seule fin de permettre aux membres du personnel de la CDS et de la CDCC de vous offrir des services de la manière la plus efficace possible. Chaque entité continuera de garantir le caractère strictement confidentiel des renseignements de votre société.

Nous demandons qu'un signataire autorisé de votre société signe le formulaire de consentement de divulgation de renseignements confidentiels ci-dessous et nous vous prions de faire parvenir ce formulaire à votre gestionnaire des relations avec la clientèle dans les meilleurs délais. Pour toute question ou tout commentaire concernant cette demande ou le formulaire de consentement fourni ci-dessous, veuillez communiquer avec votre gestionnaire des relations avec la clientèle.



~~Brian Gelfand~~ Wayne Ralph

~~Chef des affaires commerciales~~ Chef de l'exploitation, CDS ~~et~~ CDCC

**Mise à jour du signataire :
nom, titre et signature**

CDSX859F page 2 (~~12/18~~09/19)

Avis d'entrée en vigueur – Modifications d'ordre technique apportées aux Procédés et méthodes de la CDS

VERSION MODIFIÉE

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

MODIFICATIONS APPORTÉES À LA DEMANDE D'ADHÉSION – OCTOBRE 2019

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

Les modifications proposées des Procédés et méthodes sont d'ordre administratif et visent à assurer leur cohérence avec les Règles de la CDS à l'intention des adhérents.

ANGLAIS

Demande d'adhésion à la CDS (version anglaise)

1. À l'annexe A1, page 15 : modification de « 5.10.5 » à « 5.10.4 ».
2. À l'annexe A2, page 16 : modification de « 100 billion » à « 100 million » (en anglais seulement).
3. À l'annexe A3, page 18 : sous « Additional Information », modification de « Settlement Agent » à « Receiver of Credit » (en anglais seulement).
4. À l'appendice F, page 31 : ajout des numéros d'inscription de la CDS relatifs à la TPS, à la TVH et à la TVQ; mise en caractères gras des instructions pour accroître la visibilité.
5. À l'appendice M, page 51 : modification du signataire, de son titre et de la signature de Brian Gelfand à Wayne Ralph.

FRANÇAIS

Demande d'adhésion à la CDS (version française)

1. À l'annexe A1, page 15 : modification de « 5.10.5 » à « 5.10.4 ».
2. À l'annexe A2, page 17 :
 - modification de la traduction « Sous-adhérent » pour refléter la version anglaise (en français seulement);
 - ajout du nom du sigle « STPGV » au long à des fins de clarification (en français seulement).
3. À l'annexe A3, page 20 : ajout d'un paragraphe manquant (en français seulement).
4. À l'appendice F, page 32 : ajout des numéros d'inscription de la CDS relatifs à la TPS, à la TVH et à la TVQ; mise en caractères gras des instructions pour accroître la visibilité.
5. À l'appendice M, page 55 : modification du signataire, de son titre et de la signature de Brian Gelfand à Wayne Ralph.

Les modifications susmentionnées ont été examinées et approuvées par le Comité d'analyse du développement stratégique (« CADS ») le 24 octobre 2019.

B. CLASSIFICATION – MODIFICATIONS D'ORDRE TECHNIQUE

Les modifications proposées dans le cadre du présent avis sont considérées comme étant d'ordre technique, puisqu'il s'agit de modifications d'ordre technique des procédés et méthodes de l'exploitation habituelle et des pratiques administratives afférentes aux services de règlement.

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

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

Page 1 de 2

Avis d'entrée en vigueur – Modifications d'ordre technique apportées aux Procédés et méthodes de la CDS

Conformément à l'annexe A (intitulée « Rule Protocol Regarding the Review and Approval of CDS Rules by the OSC ») de l'ordonnance de reconnaissance du 4 juillet 2012, telle que modifiée par la suite, et à l'annexe A (intitulée « Protocole d'examen et d'approbation des Règles de Services de dépôt et de compensation CDS inc. par l'Autorité des marchés financiers ») de la décision 2012-PDG- 0142, telle que modifiée par la suite, de l'Autorité des marchés financiers, la CDS a établi que les présentes modifications proposées entreront en vigueur le 24 octobre 2019.

D. QUESTIONS

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

Michelle Cho
Gestionnaire des relations avec la clientèle
Gestion des relations avec la clientèle

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

Téléphone : 416 365-3897
Courriel : michelle.cho@tmx.com

Demande d'adhésion : Annexe A1 Demande de classement à titre de prêteur

Demande initiale Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Genre d'institution financière :

<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe I	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe II	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe III
<input type="checkbox"/> Institution régie selon la Loi sur les coopératives de services financiers (Québec)	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de fiducie	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de prêt
<input type="checkbox"/> Caisse de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse d'épargne et de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse centrale de crédit
<input type="checkbox"/> Alberta Treasury Branches		

État au sein de l'Association canadienne des paiements :

<input type="checkbox"/> Membre adhérent	<input type="checkbox"/> Adhérent-correspondant de groupe	<input type="checkbox"/> Le demandeur confirme qu'il est un utilisateur STPGV (tel que défini à la Règle 1.2.1).
--	---	--

Utilisateur du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV)(comme défini à la Règle 1.2.1) :

Oui Non

Capital :

Le demandeur confirme que son capital (tel que défini à la Règle 1.2.1) est égal ou supérieur à un milliard de dollars canadiens.

CDSX783F-page 1 (05/02)

Signature des documents juridiques requis :

Le demandeur s'engage à signer la Convention relative au groupe de crédit de catégorie des prêteurs conformément à la Règle 2.3.3 et à informer la CDS au terme de sa signature.

Le demandeur s'engage à signer la Convention entre cautions conformément à la Règle 2.4.9 et à informer la CDS au terme de sa signature.

Renseignements additionnels :

Nous joignons, afin d'appuyer notre demande d'adhésion à titre de prêteur, les renseignements suivants :

- (A) les plus récents états financiers audités;
- (B) les plus récents états financiers trimestriels tels que fournis par l'organisme de réglementation dont le demandeur relève principalement;
- (C) un relevé faisant état du montant de capital du demandeur (tel que défini à la Règle 1.2.1);
- (D) le facteur d'évaluation du demandeur (tel que défini à la Règle 5.10.8) et l'évaluation de sa dette à court terme par une agence d'évaluation du crédit, sur laquelle le calcul du facteur d'évaluation est fondé;
- (E) le produit d'évaluation du demandeur (tel que défini à la Règle 5.10.54); **Correction de la règle en référence**
Remarque : Le produit d'évaluation détermine le plafond de fonctionnement du prêteur, à moins que d'autres membres du groupe de crédit de catégorie des prêteurs décident d'un montant moindre;
- (F) une partie du plafond de fonctionnement peut être attribuée au plafond de fonctionnement en dollars américains;
- (G) toute approbation des organismes de réglementation requise régissant le demandeur conformément à la Règle 3.7.1).

Nous nous engageons à :

- (i) fournir une mise à jour des renseignements susmentionnés à la CDS en même temps que nous présentons nos états financiers trimestriels à l'organisme de réglementation dont nous relevons principalement ou en tout temps sur demande de la CDS, conformément à la Règle 3.7.2;
- (ii) aviser promptement la CDS de toute détérioration importante de notre état financier et de tout événement ou de toute circonstance entraînant une modification importante des déclarations et des renseignements contenus dans la présente Demande d'adhésion.

Nous comprenons que la CDS peut imputer des frais supplémentaires si nous omettons de l'aviser en temps opportun de toute modification importante. Nous comprenons également que cette Demande d'adhésion est fournie pour des raisons de commodité et que nous sommes tenus de respecter les exigences stipulées aux Règles, telles que modifiées de temps à autre, qui font état des qualifications requises pour devenir membre de la catégorie d'adhérents dans laquelle nous demandons à être classés.

Nom du demandeur (Adhérent)

Signature du fondé de pouvoir

Nom et titre du fondé de pouvoir

CDSX783F-page 2 (05/02/09/19)

Demande d'adhésion : Annexe A3 Demande de classement à titre d'emprunteur

Demande initiale Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Choix des fonds communs de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens et américains :

<input type="checkbox"/> Dollars canadiens :	<input type="checkbox"/> Dollars américains :
<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs contributeurs (\$ CA)	<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs contributeurs (\$ US)
<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs non contributeurs (\$ CA)	<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs non contributeurs (\$ US)

Renseignements additionnels :

Nous joignons, afin d'appuyer notre demande d'adhésion à titre d'emprunteur, les renseignements suivants :

- (A) les plus récents états financiers audités;
- (B) les plus récents états financiers trimestriels tels que fournis par l'organisme de réglementation dont le demandeur relève principalement;
- (C) le plus récent dépôt effectué auprès des organismes d'autoréglementation;
- (D) le niveau de produit d'évaluation désiré pour les demandeurs contribuant au fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens : _____;
- (E) le niveau de produit d'évaluation désiré pour les demandeurs contribuant au fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars américains : _____;

Nous nous engageons à :

- (i) fournir une mise à jour des renseignements susmentionnés à la CDS en même temps que nous présentons nos états financiers trimestriels à l'organisme de réglementation dont nous relevons principalement ou en tout temps sur demande de la CDS, conformément à la Règle 3.7.2;

- (ii) aviser promptement la CDS de toute détérioration importante de notre état financier et de tout événement ou de toute circonstance entraînant une modification importante des déclarations et des renseignements contenus dans la présente Demande d'adhésion.

Ajout d'un paragraphe manquant

Nous comprenons que la CDS peut imputer des frais supplémentaires si nous omettons de l'aviser en temps opportun de toute modification importante. Nous comprenons également que cette Demande d'adhésion est fournie pour des raisons de commodité et que nous sommes tenus de respecter les exigences stipulées aux Règles, telles que modifiées de temps à autre, qui font état des qualifications requises pour devenir membre de la catégorie d'adhérents dans laquelle nous demandons à être classés.

Nom du demandeur (Adhérent)

Signature du fondé de pouvoir

Nom et titre du fondé de pouvoir

Date

CDSX787F-page 2 (~~12/05~~09/19)

Demande d'adhésion : Appendice F

Calcul des frais d'adhésion

Calculer les frais d'adhésion applicables en exécutant les étapes suivantes (pour les demandes d'adhésion au service NELTC, passez à l'étape 3 et indiquez 5 000 \$ à la ligne E).

Étape 1

Calcul des frais afférents au demandeur ou à l'Adhérent :

	Avec capital investi ou propriété équivalente (montant A)	Sans capital investi (montant B)	
Capital-actions	_____ \$	Juste valeur marchande du portefeuille de valeurs mobilières canadiennes qu'il possède, qu'il gère, qu'il contrôle ou dont il a la garde.	
Dette subordonnée	_____ \$		
Bénéfices non répartis	_____ \$		
Surplus d'apport et surplus gagnés	_____ \$	_____ \$	
			x 0,1 %
Réserves pour risques généraux, investissements et autres réserves requises	_____ \$		
Total	_____ \$		
	x 0,5 %		
(A)	_____ \$	(B)	_____ \$

Reporter ici le montant en (A) ou (B)

si supérieur à 250 000 \$, passer à (E) et inscrire 250 000 \$

Étape 2

Calcul des frais afférents à la société ou à l'entité qui exerce le contrôle : (Cette section doit être remplie uniquement si le demandeur ou l'Adhérent est une filiale d'une entité ou est contrôlée par une entité qui n'est pas un adhérent de la CDS ou qui ne soumet pas de demande d'adhésion aux services visés par la présente Demande d'adhésion.)

Société ou entité qui contrôle, directement ou indirectement, de quelque manière que ce soit, le demandeur ou l'Adhérent, tel qu'établi à la seule discrétion de la CDS.

	Avec capital investi ou propriété équivalente (montant C)	Sans capital investi (montant D)	
Capital-actions	_____ \$	Juste valeur marchande du portefeuille de valeurs mobilières canadiennes qu'il possède, qu'il gère, qu'il contrôle ou dont il a la garde.	
Dette subordonnée	_____ \$		
Bénéfices non répartis	_____ \$		
Surplus d'apport et surplus gagnés	_____ \$	_____ \$	
			x 0,1 %
Réserve pour risques généraux, investissements et autres réserves requises	_____ \$		
Total	_____ \$		
	x 0,5 %		
(C)	_____ \$	(D)	_____ \$

Reporter ici le montant en (C) ou (D)

Total consolidé des étapes 1 et 2 : Demandeur ou Adhérent (A) ou (B) _____ \$

Société ou entité exerçant le contrôle plus (C) ou (D) _____ \$

Total: (E) _____ \$

minimum 50 000 \$, maximum 250 000 \$ (passer à l'étape 4)

Étape 3

Total consolidé des étapes 1 et 2 :

Ajout de TPS et TVH manquants (formulaire unique seulement)

Étape 4

Établissement des frais d'adhésion (insérer ci-après le montant indiqué à la ligne E) :

Total des frais d'adhésion à payer :	_____ \$
Plus 5 % (TPS)	_____ \$
ou 12 % (TVH) (résidents de la C.-B.)	_____ \$
ou 13 % (TVH) (résidents de l'Ont., de T.-N.-L. et du N.-B.)	_____ \$
ou 15 % (TVH) (résidents de la N.-É.)	_____ \$
Sous-total	_____ \$
Plus 9,975 % (TVQ) (résidents du Québec)	_____ \$
Montant du paiement	_____ \$

Ajout des numéros d'inscription de la CDS à la TPS / TVH / TVQ

Numéro d'inscription de la CDS à la TPS / TVH :

844182121RT0001

Numéro d'inscription de la CDS à la TVQ :

1212464658TQ0001

Remarque : Avant de préparer le paiement, consulter les « Instructions pour effectuer une Demande d'adhésion à la CDS » (page 3).

CDSX796F (09/19)

**Instructions en caractères gras
pour accroître la visibilité**

Demande d'adhésion : Annexe A2

Demande de classement à titre d'agent de règlement

Demande initiale Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Genre d'institution financière :

<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe I	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe II	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe III
<input type="checkbox"/> Institution régie selon la Loi sur les coopératives de services financiers (Québec)	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de fiducie	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de prêt
<input type="checkbox"/> Caisse de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse d'épargne et de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse centrale de crédit
<input type="checkbox"/> Alberta Treasury Branches		

État au sein de l'Association canadienne des paiements :

Membre adhérent Adhérent-correspondant de groupe

Correction de la traduction

~~Sous-adhérent~~ Le demandeur confirme qu'il est un utilisateur STPGV (tel que défini à la Règle 1.2.1).

Ajout du nom du sigle au long

Utilisateur du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) ~~STPGV~~ (tel que défini à la Règle 1.2.1) :

Oui Non

Capital :

Le demandeur confirme que son capital (tel que défini à la Règle 1.2.1) est égal ou supérieur à 100 millions de dollars canadiens.



Formulaire de consentement aux fins de divulgation de renseignements confidentiels à une entité affiliée

Date _____

Société _____

Adresse _____

Ville (Province) _____

À l'attention de _____

(Signataire autorisé de la société – nom apparaissant à l'annexe B de la demande, titre)

Madame, Monsieur, _____

**Objet : Amélioration de la prestation des services offerts par la CDS et la CDCC et
formulaire de consentement aux fins de divulgation de renseignements confidentiels
à une entité affiliée**

_____ est un adhérent de la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») et/ou un membre de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC »). Compensation CDS et la CDCC, qui sont toutes deux des sociétés affiliées de Groupe TMX Limitée, sont indépendamment reconnues et désignées comme des chambres de compensation, des entités juridiques distinctes, et chacune doit s'acquitter d'obligations contractuelles envers leurs adhérents et membres compensateurs respectifs. Chaque entité doit garantir le caractère strictement confidentiel des renseignements de votre société.



La CDS et la CDCC explorent constamment de nouvelles façons d'améliorer la qualité et l'efficacité de leurs services et du soutien qu'elles fournissent (par exemple, en offrant à leurs clients un point de service unique pour les services postnégociation), ainsi que de favoriser la formation interfonctionnelle et de continuité des activités des employés. Elles cherchent également à mieux comprendre les exigences qui s'appliquent à votre société relativement aux garanties requises par la CDS et la CDCC. Les membres du personnel de postnégociation de Groupe TMX sont des employés de la CDS ou de la CDCC qui sont contractuellement liés à leur chambre de compensation respective. À l'heure actuelle, ils sont uniquement autorisés à accéder aux renseignements relatifs aux activités de votre société soit à titre d'adhérent de la CDS ou de membre compensateur de la CDCC.

Nous voulons faire en sorte que l'ensemble des membres du personnel de postnégociation, qu'ils soient des employés de la CDS ou de la CDCC, soient en mesure d'offrir des services à votre société. À cette fin, nous demandons votre consentement exprès et formel pour permettre le partage de l'accès aux renseignements confidentiels de votre société à la fois au personnel de la CDS et à celui de la CDCC. Les membres du personnel de la CDS et de la CDCC sont et demeureront des employés de leur chambre de compensation respective. Ce consentement permettra aux membres du personnel de la CDS et de la CDCC d'accéder aux renseignements de votre société dans le but de vous offrir un service optimal.

L'accès partagé aux renseignements relatifs à votre société a pour seule fin de permettre aux membres du personnel de la CDS et de la CDCC de vous offrir des services de la manière la plus efficace possible. Chaque entité continuera de garantir le caractère strictement confidentiel des renseignements de votre société.

Nous demandons qu'un signataire autorisé de votre société signe le formulaire de consentement de divulgation de renseignements confidentiels ci-dessous et nous vous prions de faire parvenir ce formulaire à votre gestionnaire des relations avec la clientèle dans les meilleurs délais. Pour toute question ou tout commentaire concernant cette demande ou le formulaire de consentement fourni ci-dessous, veuillez communiquer avec votre gestionnaire des relations avec la clientèle.

~~Brian Gelfand~~ Wayne Ralph
 Chef ~~des affaires commerciales~~ de l'exploitation, CDS et CDCC

**Mise à jour du signataire :
 nom, titre et signature**

Demande d'adhésion : Annexe A1 Demande de classement à titre de prêteur

Demande initiale Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Genre d'institution financière :

<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe I	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe II	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe III
<input type="checkbox"/> Institution régie selon la Loi sur les coopératives de services financiers (Québec)	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de fiducie	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de prêt
<input type="checkbox"/> Caisse de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse d'épargne et de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse centrale de crédit
<input type="checkbox"/> Alberta Treasury Branches		

État au sein de l'Association canadienne des paiements :

<input type="checkbox"/> Membre adhérent	<input type="checkbox"/> Adhérent-correspondant de groupe	<input type="checkbox"/> Le demandeur confirme qu'il est un utilisateur STPGV (tel que défini à la Règle 1.2.1).
--	---	--

Utilisateur du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV)(comme défini à la Règle 1.2.1) :

Oui Non

Capital :

Le demandeur confirme que son capital (tel que défini à la Règle 1.2.1) est égal ou supérieur à un milliard de dollars canadiens.

CDSX783F-page 1 (05/02)

Signature des documents juridiques requis :

Le demandeur s'engage à signer la Convention relative au groupe de crédit de catégorie des prêteurs conformément à la Règle 2.3.3 et à informer la CDS au terme de sa signature.

Le demandeur s'engage à signer la Convention entre cautions conformément à la Règle 2.4.9 et à informer la CDS au terme de sa signature.

Renseignements additionnels :

Nous joignons, afin d'appuyer notre demande d'adhésion à titre de prêteur, les renseignements suivants :

- (A) les plus récents états financiers audités;
- (B) les plus récents états financiers trimestriels tels que fournis par l'organisme de réglementation dont le demandeur relève principalement;
- (C) un relevé faisant état du montant de capital du demandeur (tel que défini à la Règle 1.2.1);
- (D) le facteur d'évaluation du demandeur (tel que défini à la Règle 5.10.8) et l'évaluation de sa dette à court terme par une agence d'évaluation du crédit, sur laquelle le calcul du facteur d'évaluation est fondé;
- (E) le produit d'évaluation du demandeur (tel que défini à la Règle 5.10.4);
Remarque : Le produit d'évaluation détermine le plafond de fonctionnement du prêteur, à moins que d'autres membres du groupe de crédit de catégorie des prêteurs décident d'un montant moindre;
- (F) une partie du plafond de fonctionnement peut être attribuée au plafond de fonctionnement en dollars américains;
- (G) toute approbation des organismes de réglementation requise régissant le demandeur conformément à la Règle 3.7.1).

CDSX783F-page 2 (09/19)

Demande d'adhésion : Annexe A2

Demande de classement à titre d'agent de règlement

Demande initiale Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Genre d'institution financière :

<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe I	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe II	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe III
<input type="checkbox"/> Institution régie selon la Loi sur les coopératives de services financiers (Québec)	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de fiducie	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de prêt
<input type="checkbox"/> Caisse de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse d'épargne et de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse centrale de crédit
<input type="checkbox"/> Alberta Treasury Branches		

État au sein de l'Association canadienne des paiements :

<input type="checkbox"/> Membre adhérent	<input type="checkbox"/> Adhérent-correspondant de groupe	<input type="checkbox"/> Le demandeur confirme qu'il est un utilisateur STPGV (tel que défini à la Règle 1.2.1).
--	---	--

Utilisateur du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) (tel que défini à la Règle 1.2.1) :

Oui Non

Capital :

Le demandeur confirme que son capital (tel que défini à la Règle 1.2.1) est égal ou supérieur à 100 millions de dollars canadiens.

CDSX801F page 1 (09/19)

Demande d'adhésion : Annexe A3 Demande de classement à titre d'emprunteur

Demande initiale Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Choix des fonds communs de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens et américains :

<input type="checkbox"/> Dollars canadiens :	<input type="checkbox"/> Dollars américains :
<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs contribuants (\$ CA)	<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs contribuants (\$ US)
<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs non contribuants (\$ CA)	<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs non contribuants (\$ US)

Renseignements additionnels :

Nous joignons, afin d'appuyer notre demande d'adhésion à titre d'emprunteur, les renseignements suivants :

- (A) les plus récents états financiers audités;
- (B) les plus récents états financiers trimestriels tels que fournis par l'organisme de réglementation dont le demandeur relève principalement;
- (C) le plus récent dépôt effectué auprès des organismes d'autoréglementation;
- (D) le niveau de produit d'évaluation désiré pour les demandeurs contribuant au fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens : _____;
- (E) le niveau de produit d'évaluation désiré pour les demandeurs contribuant au fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars américains : _____;

Nous nous engageons à :

- (i) fournir une mise à jour des renseignements susmentionnés à la CDS en même temps que nous présentons nos états financiers trimestriels à l'organisme de réglementation dont nous relevons principalement ou en tout temps sur demande de la CDS, conformément à la Règle 3.7.2;
- (ii) aviser promptement la CDS de toute détérioration importante de notre état financier et de tout événement ou de toute circonstance entraînant une modification importante des déclarations et des renseignements contenus dans la présente Demande d'adhésion.

CDSX787F-page 2 (12/18)

SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

DEMANDE D'ADHÉSION

Nous comprenons que la CDS peut imputer des frais supplémentaires si nous omettons de l'aviser en temps opportun de toute modification importante. Nous comprenons également que cette Demande d'adhésion est fournie pour des raisons de commodité et que nous sommes tenus de respecter les exigences stipulées aux Règles, telles que modifiées de temps à autre, qui font état des qualifications requises pour devenir membre de la catégorie d'adhérents dans laquelle nous demandons à être classés.

Nom du demandeur (Adhérent)

Signature du fondé de pouvoir

Nom et titre du fondé de pouvoir

Date

CDSX787F-page 2 (09/19)

Demande d'adhésion : Appendice F

Calcul des frais d'adhésion

Calculer les frais d'adhésion applicables en exécutant les étapes suivantes (*pour les demandes d'adhésion au service NELTC, passez à l'Étape 3 et indiquez 5 000 \$ à la ligne E*).

Étape 1

Calcul des frais afférents au demandeur ou à l'Adhérent :

	Avec capital investi ou propriété équivalente (montant A)	Sans capital investi (montant B)	
Capital-actions	_____ \$	Juste valeur marchande du portefeuille de valeurs mobilières canadiennes qu'il possède, qu'il gère, qu'il contrôle ou dont il a la garde.	
Dettes subordonnées	_____ \$		
Bénéfices non répartis	_____ \$		
Surplus d'apport et surplus gagnés	_____ \$		
Réserves pour risques généraux, investissements et autres réserves requises	_____ \$	_____ \$	x 0,1 %
Total	_____ \$		Reportez ici le montant en (A) ou (B)
	x 0,5 %		
(A)	_____ \$	(B)	_____ \$

*si supérieur à 250 000 \$,
passer à (E) et inscrire
250 000 \$*

Étape 2

Calcul des frais afférents à la société ou à l'entité qui exerce le contrôle : (*Cette section doit être remplie uniquement si le demandeur ou l'Adhérent est une filiale d'une entité ou est contrôlée par une entité qui n'est pas un adhérent de la CDS ou qui ne soumet pas de demande d'adhésion aux services visés par la présente Demande d'adhésion.*)

Société ou entité qui contrôle, directement ou indirectement, de quelque manière que ce soit, le demandeur ou l'Adhérent, tel qu'établi à la seule discrétion de la CDS.

	Avec capital investi ou propriété équivalente (montant C)	Sans capital investi (montant D)	
Capital-actions	_____ \$	Juste valeur marchande du portefeuille de valeurs mobilières canadiennes qu'il possède, qu'il gère, qu'il contrôle ou dont il a la garde.	
Dettes subordonnées	_____ \$		
Bénéfices non répartis	_____ \$		
Surplus d'apport et surplus gagnés	_____ \$		
Réserve pour risques généraux, investissements et autres réserves requises	_____ \$	_____ \$	x 0,1 %
Total	_____ \$		Reportez ici le montant en (C) ou (D)
	x 0,5 %		
(C)	_____ \$	(D)	_____ \$

Étape 3

Total consolidé des étapes 1 et 2 :

Demandeur ou Adhérent			(A) ou (B) _____ \$
Société ou entité exerçant le contrôle	plus		(C) ou (D) _____ \$
Total:			(E) _____ \$
			<i>minimum 50 000 \$, maximum 250 000 \$ (passer à l'Étape 4)</i>

Étape 4

Établissement des frais d'adhésion (insérer ci-après le montant indiqué à la ligne E) :

Total des frais d'adhésion à payer :	_____ \$		
Plus 5 % (TPS)	_____ \$	Numéro d'inscription de la CDS à la TPS / TVH :	844182121RT0001
ou 12 % (TVH) (résidents de la C.-B.)	_____ \$		
ou 13 % (TVH) (résidents de l'Ont., de T.-N.-L. et du N.-B.)	_____ \$		
ou 15 % (TVH) (résidents de la N.-É.)	_____ \$	Numéro d'inscription de la CDS à la TVQ :	1212464658TQ0001
Sous-total	_____ \$		
Plus 9,975 % (TVQ) (résidents du Québec)	_____ \$		
Montant du paiement	_____ \$		

Remarque : Avant de préparer le paiement, consulter les « Instructions pour effectuer une Demande d'adhésion à la CDS » (page 3).

CDSX796F (09/19)

Demande d'adhésion : Appendice M
Formulaire de consentement aux fins de divulgation
de renseignements confidentiels à une entité affiliée

Date _____

Société _____

Adresse _____

Ville (Province) _____

À l'attention de _____

(Signataire autorisé de la société – nom apparaissant à l'annexe B de la demande, titre)

Madame, Monsieur, _____

**Objet : Amélioration de la prestation des services offerts par la CDS et la CDCC et
formulaire de consentement aux fins de divulgation de renseignements confidentiels
à une entité affiliée**

_____ est un adhérent de la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») et/ou un membre de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC »). Compensation CDS et la CDCC, qui sont toutes deux des sociétés affiliées de Groupe TMX Limitée, sont indépendamment reconnues et désignées comme des chambres de compensation, des entités juridiques distinctes, et chacune doit s'acquitter d'obligations contractuelles envers leurs adhérents et membres compensateurs respectifs. Chaque entité doit garantir le caractère strictement confidentiel des renseignements de votre société.

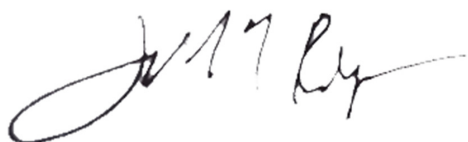
CDSX859F page 53 (12/18)

La CDS et la CDCC explorent constamment de nouvelles façons d'améliorer la qualité et l'efficacité de leurs services et du soutien qu'elles fournissent (par exemple, en offrant à leurs clients un point de service unique pour les services postnégociation), ainsi que de favoriser la formation interfonctionnelle et de continuité des activités des employés. Elles cherchent également à mieux comprendre les exigences qui s'appliquent à votre société relativement aux garanties requises par la CDS et la CDCC. Les membres du personnel de postnégociation de Groupe TMX sont des employés de la CDS ou de la CDCC qui sont contractuellement liés à leur chambre de compensation respective. À l'heure actuelle, ils sont uniquement autorisés à accéder aux renseignements relatifs aux activités de votre société soit à titre d'adhérent de la CDS ou de membre compensateur de la CDCC.

Nous voulons faire en sorte que l'ensemble des membres du personnel de postnégociation, qu'ils soient des employés de la CDS ou de la CDCC, soient en mesure d'offrir des services à votre société. À cette fin, nous demandons votre consentement exprès et formel pour permettre le partage de l'accès aux renseignements confidentiels de votre société à la fois au personnel de la CDS et à celui de la CDCC. Les membres du personnel de la CDS et de la CDCC sont et demeureront des employés de leur chambre de compensation respective. Ce consentement permettra aux membres du personnel de la CDS et de la CDCC d'accéder aux renseignements de votre société dans le but de vous offrir un service optimal.

L'accès partagé aux renseignements relatifs à votre société a pour seule fin de permettre aux membres du personnel de la CDS et de la CDCC de vous offrir des services de la manière la plus efficace possible. Chaque entité continuera de garantir le caractère strictement confidentiel des renseignements de votre société.

Nous demandons qu'un signataire autorisé de votre société signe le formulaire de consentement de divulgation de renseignements confidentiels ci-dessous et nous vous prions de faire parvenir ce formulaire à votre gestionnaire des relations avec la clientèle dans les meilleurs délais. Pour toute question ou tout commentaire concernant cette demande ou le formulaire de consentement fourni ci-dessous, veuillez communiquer avec votre gestionnaire des relations avec la clientèle.



Wayne Ralph
Chef de l'exploitation, CDS

Demande d'adhésion : Annexe A1 Demande de classement à titre de prêteur

Demande initiale Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Genre d'institution financière :

<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe I	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe II	<input type="checkbox"/> Banque de l'annexe III
<input type="checkbox"/> Institution régie selon la Loi sur les coopératives de services financiers (Québec)	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de fiducie	<input type="checkbox"/> Société ou compagnie de prêt
<input type="checkbox"/> Caisse de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse d'épargne et de crédit	<input type="checkbox"/> Caisse centrale de crédit
<input type="checkbox"/> Alberta Treasury Branches		

État au sein de l'Association canadienne des paiements :

<input type="checkbox"/> Membre adhérent	<input type="checkbox"/> Adhérent-correspondant de groupe	<input type="checkbox"/> Le demandeur confirme qu'il est un utilisateur STPGV (tel que défini à la Règle 1.2.1).
--	---	--

Utilisateur du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV)(comme défini à la Règle 1.2.1) :

Oui Non

Capital :

Le demandeur confirme que son capital (tel que défini à la Règle 1.2.1) est égal ou supérieur à un milliard de dollars canadiens.

CDSX783F-page 1 (05/02)

Signature des documents juridiques requis :

Le demandeur s'engage à signer la Convention relative au groupe de crédit de catégorie des prêteurs conformément à la Règle 2.3.3 et à informer la CDS au terme de sa signature.

Le demandeur s'engage à signer la Convention entre cautions conformément à la Règle 2.4.9 et à informer la CDS au terme de sa signature.

Renseignements additionnels :

Nous joignons, afin d'appuyer notre demande d'adhésion à titre de prêteur, les renseignements suivants :

- (A) les plus récents états financiers audités;
- (B) les plus récents états financiers trimestriels tels que fournis par l'organisme de réglementation dont le demandeur relève principalement;
- (C) un relevé faisant état du montant de capital du demandeur (tel que défini à la Règle 1.2.1);
- (D) le facteur d'évaluation du demandeur (tel que défini à la Règle 5.10.8) et l'évaluation de sa dette à court terme par une agence d'évaluation du crédit, sur laquelle le calcul du facteur d'évaluation est fondé;
- (E) le produit d'évaluation du demandeur (tel que défini à la Règle 5.10.4);

Remarque : Le produit d'évaluation détermine le plafond de fonctionnement du prêteur, à moins que d'autres membres du groupe de crédit de catégorie des prêteurs décident d'un montant moindre;
- (F) une partie du plafond de fonctionnement peut être attribuée au plafond de fonctionnement en dollars américains;
- (G) toute approbation des organismes de réglementation requise régissant le demandeur conformément à la Règle 3.7.1).

Nous nous engageons à :

- (i) fournir une mise à jour des renseignements susmentionnés à la CDS en même temps que nous présentons nos états financiers trimestriels à l'organisme de réglementation dont nous relevons principalement ou en tout temps sur demande de la CDS, conformément à la Règle 3.7.2;
- (ii) aviser promptement la CDS de toute détérioration importante de notre état financier et de tout événement ou de toute circonstance entraînant une modification importante des déclarations et des renseignements contenus dans la présente Demande d'adhésion.

Nous comprenons que la CDS peut imputer des frais supplémentaires si nous omettons de l'aviser en temps opportun de toute modification importante. Nous comprenons également que cette Demande d'adhésion est fournie pour des raisons de commodité et que nous sommes tenus de respecter les exigences stipulées aux Règles, telles que modifiées de temps à autre, qui font état des qualifications requises pour devenir membre de la catégorie d'adhérents dans laquelle nous demandons à être classés.

Nom du demandeur (Adhérent)

Signature du fondé de pouvoir

Nom et titre du fondé de pouvoir

CDSX783F-page 2 (09/19)

Demande d'adhésion : Annexe A3 Demande de classement à titre d'emprunteur

Demande initiale Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Choix des fonds communs de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens et américains :

<input type="checkbox"/> Dollars canadiens :	<input type="checkbox"/> Dollars américains :
<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs contributeurs (\$ CA)	<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs contributeurs (\$ US)
<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs non contributeurs (\$ CA)	<input type="checkbox"/> Fonds commun de garantie des emprunteurs non contributeurs (\$ US)

Renseignements additionnels :

Nous joignons, afin d'appuyer notre demande d'adhésion à titre d'emprunteur, les renseignements suivants :

- (A) les plus récents états financiers audités;
- (B) les plus récents états financiers trimestriels tels que fournis par l'organisme de réglementation dont le demandeur relève principalement;
- (C) le plus récent dépôt effectué auprès des organismes d'autoréglementation;
- (D) le niveau de produit d'évaluation désiré pour les demandeurs contribuant au fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens : _____;
- (E) le niveau de produit d'évaluation désiré pour les demandeurs contribuant au fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars américains : _____;

Nous nous engageons à :

- (i) fournir une mise à jour des renseignements susmentionnés à la CDS en même temps que nous présentons nos états financiers trimestriels à l'organisme de réglementation dont nous relevons principalement ou en tout temps sur demande de la CDS, conformément à la Règle 3.7.2;

- (ii) aviser promptement la CDS de toute détérioration importante de notre état financier et de tout événement ou de toute circonstance entraînant une modification importante des déclarations et des renseignements contenus dans la présente Demande d'adhésion.

Nous comprenons que la CDS peut imputer des frais supplémentaires si nous omettons de l'aviser en temps opportun de toute modification importante. Nous comprenons également que cette Demande d'adhésion est fournie pour des raisons de commodité et que nous sommes tenus de respecter les exigences stipulées aux Règles, telles que modifiées de temps à autre, qui font état des qualifications requises pour devenir membre de la catégorie d'adhérents dans laquelle nous demandons à être classés.

Nom du demandeur (Adhérent)

Signature du fondé de pouvoir

Nom et titre du fondé de pouvoir

Date

CDSX787F-page 2 (09/19)

Demande d'adhésion : Appendice F

Calcul des frais d'adhésion

Calculer les frais d'adhésion applicables en exécutant les étapes suivantes (pour les demandes d'adhésion au service NELTC, passez à l'Étape 3 et indiquez 5 000 \$ à la ligne E).

Étape 1

Calcul des frais afférents au demandeur ou à l'Adhèrent :

	Avec capital investi ou propriété équivalente (montant A)	Sans capital investi (montant B)	
Capital-actions	_____ \$	Juste valeur marchande du portefeuille de valeurs mobilières canadiennes qu'il possède, qu'il gère, qu'il contrôle ou dont il a la garde.	
Dette subordonnée	_____ \$		
Bénéfices non répartis	_____ \$		
Surplus d'apport et surplus gagnés	_____ \$	_____ \$	
		x 0,1 %	
Réserves pour risques généraux, investissements et autres réserves requises	_____ \$		
Total	_____ \$		Reporter ici le montant en (A) ou (B)
	x 0,5 %		
	(A) _____ \$	(B) _____ \$	_____ \$

si supérieur à 250 000 \$, passer à (E) et inscrire 250 000 \$

Étape 2

Calcul des frais afférents à la société ou à l'entité qui exerce le contrôle : (Cette section doit être remplie uniquement si le demandeur ou l'Adhèrent est une filiale d'une entité ou est contrôlée par une entité qui n'est pas un adhérent de la CDS ou qui ne soumet pas de demande d'adhésion aux services visés par la présente Demande d'adhésion.)

Société ou entité qui contrôle, directement ou indirectement, de quelque manière que ce soit, le demandeur ou l'Adhèrent, tel qu'établi à la seule discrétion de la CDS.

	Avec capital investi ou propriété équivalente (montant C)	Sans capital investi (montant D)	
Capital-actions	_____ \$	Juste valeur marchande du portefeuille de valeurs mobilières canadiennes qu'il possède, qu'il gère, qu'il contrôle ou dont il a la garde.	
Dette subordonnée	_____ \$		
Bénéfices non répartis	_____ \$		
Surplus d'apport et surplus gagnés	_____ \$	_____ \$	
		x 0,1 %	
Réserve pour risques généraux, investissements et autres réserves requises	_____ \$		
Total	_____ \$		Reporter ici le montant en (C) ou (D)
	x 0,5 %		
	(C) _____ \$	(D) _____ \$	_____ \$

Étape 3

Total consolidé des étapes 1 et 2 :

Demandeur ou Adhèrent		(A) ou (B) _____ \$
Société ou entité exerçant le contrôle	plus	(C) ou (D) _____ \$
	Total:	(E) _____ \$

minimum 50 000 \$, maximum 250 000 \$ (passer à l'Étape 4)

Étape 4

Établissement des frais d'adhésion (insérer ci-après le montant indiqué à la ligne E) :

Total des frais d'adhésion à payer :	_____ \$	
Plus 5 % (TPS)	_____ \$	Numéro d'inscription de la CDS à la TPS / TVH : 844182121RT0001
ou 12 % (TVH) (résidents de la C.-B.)	_____ \$	
ou 13 % (TVH) (résidents de l'Ont., de T.-N.-L. et du N.-B.)	_____ \$	
ou 15 % (TVH) (résidents de la N.-É.)	_____ \$	Numéro d'inscription de la CDS à la TVQ : 1212464658TQ0001
Sous-total	_____ \$	
Plus 9,975 % (TVQ) (résidents du Québec)	_____ \$	
Montant du paiement	_____ \$	

Remarque : Avant de préparer le paiement, consulter les « Instructions pour effectuer une Demande d'adhésion à la CDS » (page 3).

CDSX796F (09/19)

Demande d'adhésion : Annexe A2

Demande de classement à titre d'agent de règlement

Demande initiale Demande mise à jour

À : SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC.

De :

Nom du demandeur (Adhérent)

Ne cochez qu'une case par section.

Genre d'institution financière :

- | | | |
|--|--|---|
| <input type="checkbox"/> Banque de l'annexe I | <input type="checkbox"/> Banque de l'annexe II | <input type="checkbox"/> Banque de l'annexe III |
| <input type="checkbox"/> Institution régie selon la Loi sur les coopératives de services financiers (Québec) | <input type="checkbox"/> Société ou compagnie de fiducie | <input type="checkbox"/> Société ou compagnie de prêt |
| <input type="checkbox"/> Caisse de crédit | <input type="checkbox"/> Caisse d'épargne et de crédit | <input type="checkbox"/> Caisse centrale de crédit |
| <input type="checkbox"/> Alberta Treasury Branches | | |

État au sein de l'Association canadienne des paiements :

- | | | |
|--|---|--|
| <input type="checkbox"/> Membre adhérent | <input type="checkbox"/> Adhérent-correspondant de groupe | <input type="checkbox"/> Le demandeur confirme qu'il est un utilisateur STPGV (tel que défini à la Règle 1.2.1). |
|--|---|--|

Utilisateur du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) (tel que défini à la Règle 1.2.1) :

- | | |
|------------------------------|------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Oui | <input type="checkbox"/> Non |
|------------------------------|------------------------------|

Capital :

- Le demandeur confirme que son capital (tel que défini à la Règle 1.2.1) est égal ou supérieur à 100 millions de dollars canadiens.

CDSX801F page 1 (09/19)



Formulaire de consentement aux fins de divulgation de renseignements confidentiels à une entité affiliée

Date _____

Société _____

Adresse _____

Ville (Province) _____

À l'attention de _____

(Signataire autorisé de la société – nom apparaissant à l'annexe B de la demande, titre)

Madame, Monsieur, _____

**Objet : Amélioration de la prestation des services offerts par la CDS et la CDCC et
formulaire de consentement aux fins de divulgation de renseignements confidentiels
à une entité affiliée**

_____ est un adhérent de la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») et/ou un membre de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC »). Compensation CDS et la CDCC, qui sont toutes deux des sociétés affiliées de Groupe TMX Limitée, sont indépendamment reconnues et désignées comme des chambres de compensation, des entités juridiques distinctes, et chacune doit s'acquitter d'obligations contractuelles envers leurs adhérents et membres compensateurs respectifs. Chaque entité doit garantir le caractère strictement confidentiel des renseignements de votre société.



La CDS et la CDCC explorent constamment de nouvelles façons d'améliorer la qualité et l'efficacité de leurs services et du soutien qu'elles fournissent (par exemple, en offrant à leurs clients un point de service unique pour les services postnégociation), ainsi que de favoriser la formation interfonctionnelle et de continuité des activités des employés. Elles cherchent également à mieux comprendre les exigences qui s'appliquent à votre société relativement aux garanties requises par la CDS et la CDCC. Les membres du personnel de postnégociation de Groupe TMX sont des employés de la CDS ou de la CDCC qui sont contractuellement liés à leur chambre de compensation respective. À l'heure actuelle, ils sont uniquement autorisés à accéder aux renseignements relatifs aux activités de votre société soit à titre d'adhérent de la CDS ou de membre compensateur de la CDCC.

Nous voulons faire en sorte que l'ensemble des membres du personnel de postnégociation, qu'ils soient des employés de la CDS ou de la CDCC, soient en mesure d'offrir des services à votre société. À cette fin, nous demandons votre consentement exprès et formel pour permettre le partage de l'accès aux renseignements confidentiels de votre société à la fois au personnel de la CDS et à celui de la CDCC. Les membres du personnel de la CDS et de la CDCC sont et demeureront des employés de leur chambre de compensation respective. Ce consentement permettra aux membres du personnel de la CDS et de la CDCC d'accéder aux renseignements de votre société dans le but de vous offrir un service optimal.

L'accès partagé aux renseignements relatifs à votre société a pour seule fin de permettre aux membres du personnel de la CDS et de la CDCC de vous offrir des services de la manière la plus efficace possible. Chaque entité continuera de garantir le caractère strictement confidentiel des renseignements de votre société.

Nous demandons qu'un signataire autorisé de votre société signe le formulaire de consentement de divulgation de renseignements confidentiels ci-dessous et nous vous prions de faire parvenir ce formulaire à votre gestionnaire des relations avec la clientèle dans les meilleurs délais. Pour toute question ou tout commentaire concernant cette demande ou le formulaire de consentement fourni ci-dessous, veuillez communiquer avec votre gestionnaire des relations avec la clientèle.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Wayne Ralph', written over a horizontal line.

Wayne Ralph
Chef de l'exploitation, CDS



AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles

Avis de retrait

Règles des courtiers membres

Destinataires à l'interne :

Affaires juridiques et conformité

Audit interne

Comptabilité réglementaire

Crédit

Détail

Formation

Haute direction

Institutions

Opérations

Pupitre de négociation

Personne-ressource :

Bruce Grossman

Analyste principal de l'information,

Politique de réglementation des membres

416 943-5782

bgrossman@iiroc.ca

19-0219

Le 19 décembre 2019

Retrait des modifications apportées aux Règles des courtiers membres et au Formulaire 1 portant sur le régime de séparation et de transférabilité pour la protection des clients sur les marchés des contrats à terme

Aperçu

Le 18 mai 2017, l'OCRCVM a publié pour commentaires un projet de modification des Règles des courtiers membres et du Formulaire 1 (collectivement, le **Projet de modification**) dans l'[Avis 17-0110](#). Le Projet de modification visait principalement à codifier les dispositions des Règles des courtiers membres qui limitent les liens entre les activités liées aux contrats à terme d'un courtier membre et ses autres secteurs d'activité de manière à faciliter l'adoption d'un régime de séparation et de transférabilité pour la protection des clients par les contreparties centrales de compensation (**CC**) qui servent les marchés des contrats à terme.

L'OCRCVM s'est dit d'accord avec les préoccupations soulevées par les intervenants, selon lesquels des questions importantes doivent être réglées avant la mise en œuvre intégrale du



régime de séparation et de transférabilité sur les marchés des contrats à terme canadiens. Le Projet de modification s'appuyait sur le modèle de séparation et de transférabilité fondé sur les marges brutes des clients (**MBC**) d'ICE Clear Canada (**ICCA**), étant entendu que la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (**CDCC**) allait bientôt mettre en œuvre un modèle semblable fondé sur les MBC. Depuis, l'ICCA a transféré ses activités de négociation et de compensation de ses contrats à terme sur le canola aux États-Unis¹ et la CDCC a reporté la date prévue de la mise en œuvre de son modèle de séparation et de transférabilité.

Retrait

À la lumière des commentaires reçus, et compte tenu du temps écoulé et des faits nouveaux survenus récemment dans les CC qui servent les marchés des contrats à terme au Canada, nous avons retiré le Projet de modification. Nous avons informé les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**) que nous avons retiré ce projet de modification pour le moment et elles appuient notre décision. Nous surveillons ce qui se passe à la CDCC et prévoyons réexaminer ce dossier et publier un nouveau projet une fois que la CDCC aura précisé le cadre et l'échéancier de mise en œuvre de son modèle de séparation et de transférabilité.

Toute question peut être adressée à :

Bruce Grossman

Analyste principal de l'information, Politique de réglementation des membres

416 943-5782

bgrossman@iirc.ca

¹ Voir l'avis d'ICE Clear Canada, « *Transition of Canola Markets to ICE Futures US / ICE Clear US* », daté du 1^{er} mai 2018 (https://www.theice.com/publicdocs/clear_canada/notices/2018_05_01_Transition_of_Canola_Contract_ICCA.pdf - en anglais seulement).

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

DÉCISION N° 2019-PDG-0064

La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée Services de dépôt et de compensation CDS inc.

(Révision de la décision n° 2012-PDG-0142)

Vu la décision n° 2012-PDG-0142 prononcée par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 4 juillet 2012 (la « décision de reconnaissance »), telle que modifiée par la suite, reconnaissant Groupe TMX Limitée (« Groupe TMX »), anciennement Corporation d'Acquisition Groupe Maple, la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et Services de dépôt et de compensation CDS inc. (collectivement, la « CDS »), à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1;

Vu l'exigence prévue au paragraphe 23.2 c) de la partie II de la décision 2012-PDG-0142 voulant qu'un administrateur du conseil d'administration de la CDS soit un représentant d'un marché non membre de Groupe TMX et nommé par des marchés non membres de Groupe TMX (l'« exigence relative à l'administrateur d'un marché non membre »);

Vu la demande de la CDS déposée auprès de l'Autorité le 6 juillet 2018 afin de modifier la décision de reconnaissance et de (i) retirer l'exigence liée à l'administrateur d'un marché non membre, (ii) prévoir de nouvelles exigences de gouvernance de la CDS pour mettre en place un comité formé de représentants des marchés non membres de Groupe TMX chargé de formuler conseils, observations et recommandations à la direction et au conseil d'administration de la CDS (collectivement, la « demande »);

Vu la publication de la demande au Bulletin de l'Autorité le 2 août 2018 [(2018) vol. 15, n° 30, B.A.M.F., section 7.3], aux fins de consultation pour une période de trente jours;

Vu les commentaires reçus lors de la période de consultation;

Vu la modification apportée à la demande le 26 juillet 2019, élargissant les critères d'éligibilité de l'administrateur représentant d'un marché non membre de Groupe TMX, pour donner suite aux commentaires formulés;

Vu le premier alinéa de l'article 35.1 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu les représentations effectuées par la CDS au soutien de la demande;

Vu l'analyse de la Direction principale de l'encadrement des structures de marché et la recommandation du surintendant des marchés de valeurs d'approuver la demande au motif qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public;

En conséquence :

1. L'Autorité révisé la décision de reconnaissance en remplaçant le paragraphe 23.2 c) de la partie II par le suivant:

« c) un administrateur (i) indépendant au sens défini au paragraphe 23.3; ou (ii) un représentant d'une entité non membre de Groupe TMX qui utilise les services offerts par la CDS ou est connecté à celle-ci, par exemple un agent de transfert ou un marché, ou encore un fournisseur de services aux participants, par exemple un fournisseur de service en technologie ou un dépositaire. »;

2. L'Autorité révisé la décision de reconnaissance par l'insertion, à la suite du paragraphe 23.4 de la partie II, des paragraphes suivants :

« 23.4.1 La structure de gouvernance de la chambre de compensation reconnue doit prévoir le recours à un comité des marchés non membres de Groupe TMX pour la prestation de conseils, d'observations et de recommandations à la direction et au conseil d'administration de la chambre de compensation reconnue, et ce comité doit de respecter les exigences suivantes :

- a) l'adhésion au comité des marchés non membres de Groupe TMX est ouverte à tous les marchés non membres de Groupe TMX qui accèdent aux services que fournit la chambre de compensation reconnue;
- b) le comité des marchés non membres de Groupe TMX peut, sur des questions que le comité juge à propos, et doit si l'Autorité le demande, faire rapport directement à l'Autorité sans demander d'abord au conseil d'administration l'approbation ou la notification de ce rapport; et
- c) un représentant de l'Autorité peut assister aux réunions du comité des marchés non membres de Groupe TMX à titre d'observateur. »

3. L'Autorité révisé la décision de reconnaissance par l'addition, après le paragraphe 23.5 de la partie II, du paragraphe suivant :

« 23.5.1 Le conseil d'administration de la chambre de compensation reconnue doit :

- a) tel que l'exige l'Autorité et au moins une fois par année, présenter un rapport écrit à l'Autorité qui contient :
 - (i) les recommandations faites par le comité des marchés non membres de Groupe TMX et indique si et pourquoi des recommandations ont été rejetées ou seulement partiellement mises en œuvre; et
 - (ii) une réponse du comité des marchés non membres de Groupe TMX à savoir si et pourquoi ils sont en accord ou en désaccord avec le rapport de la chambre de compensation reconnue; et
- b) déposer ce rapport et la réponse du comité des marchés non membres de Groupe TMX auprès de l'Autorité dans les 45 jours suivant la fin de chaque exercice de la chambre de compensation reconnue ou dans les 60 jours d'une demande présentée par l'Autorité. »

4. L'Autorité révisé la décision de reconnaissance en modifiant le paragraphe 23.6 de la partie II, par l'insertion, après les mots « comités d'adhérents », des mots « et du comité des marchés non membres de Groupe TMX ».

Fait le 12 décembre 2019.

Louis Morisset
Président-directeur général

8.

Entreprises de services monétaires

- 8.1 Avis et communiqués
 - 8.2 Réglementation
 - 8.3 Permis d'exploitation d'entreprises de services monétaires
 - 8.4 Autres décisions
-

8.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

8.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

8.3 PERMIS D'EXPLOITATION D'ENTREPRISES DE SERVICES MONÉTAIRES

La *Loi sur les entreprises de services monétaires*, RLRQ, c. E-12.000001 (la « LESM ») prévoit à son article 3 que toute personne ou entité qui exploite une entreprise de services monétaires contre rémunération (une « ESM ») doit être titulaire d'un permis d'exploitation délivré par l'Autorité des marchés financiers (le « permis »). L'Autorité peut délivrer un permis pour l'une ou plusieurs des catégories suivantes :

- le change de devises
- le transfert de fonds
- l'émission ou le rachat de chèques de voyage, de mandats ou de traites
- l'encaissement de chèques
- l'exploitation de guichets automatiques

L'Autorité tient et met à jour sur son site Web, un registre public des entreprises de services monétaires (ESM) à qui elle délivre le droit d'exercer des activités au Québec. Si vous souhaitez vérifier si une ESM dispose d'un droit d'exercer des activités au Québec, veuillez consulter ce registre. Les sous-sections ci-dessous contiennent l'information sur les décisions prises par l'Autorité ou les circonstances qui amènent une modification à ce registre.

La sous-section 8.3.1 contient l'information relative à la décision d'octroyer un nouveau permis. La sous-section 8.3.2 vise la cessation volontaire d'une ou plusieurs activités visées par le permis. La sous-section 8.3.3 contient les décisions prononcées par l'Autorité en vertu du premier alinéa de l'article 17 de la LESM, de suspendre ou de révoquer un permis pour un motif visé aux articles 11 et 13 de la LESM.

Il est à noter que les décisions rendues par le Bureau de décision et de révision à l'égard d'une ESM en vertu du deuxième alinéa de l'article 17 de la LESM et les avis d'audiences de ce tribunal se retrouvent à la section 2 du bulletin.

8.3.1 Nouveaux permis d'exploitation

Nom de l'entreprise	Catégories	Date d'émission
11479105 CANADA INC.	Exploitation de guichets automatiques	2019-12-11
9351-0519 QUÉBEC INC.	Exploitation de guichets automatiques	2019-12-11
9366-1783 QUEBEC INC.	Exploitation de guichets automatiques	2019-12-11
EBURY PARTNERS CANADA LTD	Change de devises	2019-12-11
MOTELS ADAMS INC.	Exploitation de guichets automatiques	2019-12-11

8.3.2 Cessations volontaires d'activités

Nom de l'entreprise	Catégories	Date du retrait
3908259 CANADA INC.	Exploitation de guichets automatiques	2019-12-11

8.3.3 Suspensions ou révocations par l'Autorité

Aucune information.

8.4 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

9.

Régimes volontaires d'épargne-retraite

- 9.1 Avis et communiqués
 - 9.2 Réglementation
 - 9.3 Autorisation d'agir comme administrateur d'un régime volontaire
d'épargne-retraite
 - 9.4 Autres décisions
-

9.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

9.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

9.3 AUTORISATION D'AGIR COMME ADMINISTRATEUR D'UN RÉGIME VOLONTAIRE D'ÉPARGNE-RETRAITE

Aucune information.

9.4 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.