

# 7.3

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

---

---

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

#### 7.3.1 Consultation

##### **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications proposées du Barème de prix de la CDS relatives au Service de liaison avec New York et au Service de liaison directe avec la DTC**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications proposées du Barème de prix de la CDS relatives au Service de liaison avec New York et au Service de liaison directe avec la DTC. Ces modifications proposent un montant fixe pour le cautionnement ainsi que les risques opérationnels du service auprès de NSCC et DTC, ainsi qu'une simplification du processus d'imputation de frais directs pour la facilité de trésorerie en cas de modifications à l'ampleur de la facilité et/ou les coûts associés

(Les textes sont reproduits ci-après.)

##### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 7 mai 2021, 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](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

##### **Information complémentaire**

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

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

Angelica Shuldiner  
Analyste à la réglementation  
Direction de l'encadrement des activités de compensation  
Téléphone : 514.395.0337, poste 4484  
Numéro sans frais : 1.877.525.0337  
Télécopieur : 514.873.7455  
Courrier électronique : [angelica.shuldiner@lautorite.qc.ca](mailto:angelica.shuldiner@lautorite.qc.ca)

**Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications importantes des Procédés et méthodes de gestion des risques de la CDS relatives à la modernisation des services de postnégociation.**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes à ses Procédés et méthodes de gestion des risques relatives à la modernisation des services de postnégociation. Se basant sur les plus récentes lignes directrices à l'égard des Principes pour les infrastructures de marchés financiers (« PIMF »), la CDS a examiné la méthodologie de gestion des risques de son service de règlement net continu (« RNC ») et de son service du système de règlement des valeurs (« SRV ») et propose, en conséquence, des modifications qui visent à améliorer la conformité de la CDS aux PIMF. Des modifications d'ordre administratif sont également proposées en vue d'assurer une uniformité globale.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

**Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 10 mai 2021, 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) 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Information complémentaire**

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

Sami Gdoura  
Analyste expert aux OAR  
Direction de l'encadrement des activités de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4395  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4395  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [sami.gdoura@lautorite.qc.ca](mailto:sami.gdoura@lautorite.qc.ca)

Veronic Boivin Pedneault  
Analyste aux OAR  
Direction de l'encadrement des activités de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4346  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4346  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [veronic.boivin-pedneault@lautorite.qc.ca](mailto:veronic.boivin-pedneault@lautorite.qc.ca)

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées du Barème de prix de la CDS relatives au Service de liaison avec New York et au Service de liaison directe avec la DTC

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

**Modifications proposées du Barème de prix de la CDS relatives au Service de liaison avec New York et au Service de liaison directe avec la DTC**

**AVIS ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**DESCRIPTION DU SERVICE ET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DU BARÈME DE PRIX**

La CDS propose de modifier son Barème de prix pour certains services fournis antérieurement et actuellement à ses adhérents. En qualité de chambre de compensation reconnue par la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec et d'agence de compensation reconnue par la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et la *Securities Act* de la Colombie-Britannique, la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS » ou la « société ») publie le présent avis et sollicitation de commentaires conformément aux exigences des décisions de reconnaissance délivrées par les autorités de réglementation de ces territoires. La CDS demande l'approbation réglementaire de séparer la base de référence de 22,30 pourcent et relatifs à la marge sur coût de revient de la Depository Trust and Clearing Corporation (« DTCC ») et à la prime de marge de liquidité du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe avec la DTC en deux composantes. Le composant de premier lieu consiste des frais de cautionnement de 14 pourcent. Le composant de deuxième lieu consiste des frais directs de la facilité de trésorerie - des coûts de commission d'ouverture ainsi que les frais d'attente ci-dessus mentionnés - imputés au adhérents

Les Services de liaison permettent aux adhérents de la CDS d'effectuer la compensation et le règlement d'opérations hors cote avec des courtiers américains par l'intermédiaire de la National Securities Clearing Corporation (la « NSCC »). Ils leur permettent également d'accéder aux services de garde et de règlement offerts par la Depository Trust Company (la « DTC ») et d'éviter d'avoir à maintenir une présence aux États-Unis à cette fin. Même si les Services de liaison peuvent effectuer le traitement des transactions individuelles, la majorité de leurs opérations sont réglées au moyen du règlement net continu (« RNC »).

La CDS cautionne les adhérents qui utilisent les Services de liaison à la NSCC et à la DTC, ce qui permet à ces membres cautionnés de bénéficier de tous les privilèges offerts par l'adhésion directe aux deux organismes. En sa qualité de caution, la CDS s'expose à des obligations de règlement en raison d'activités dans les sous-comptes cautionnés d'adhérents qui utilisent les Services de liaison. À ce titre, la CDS maintient une facilité de liquidité de 720 M\$ US afin de réduire la possibilité que la CDS se voie dans l'obligation d'ajuster le crédit des adhérents obligés aux Services de liaison. Les droits actuels relatifs à la marge sur coût de revient de la DTCC appliqués aux factures de la DTCC des adhérents cautionnés par la CDS couvrent les coûts du service, le risque opérationnel lié à la prestation du service et les coûts directs liés au maintien de la facilité de liquidité.

Suite aux discussions avec nos prêteurs au sujet du renouvellement imminent facilité de trésorerie, la CDS s'attend à ce que le total des frais de commission d'ouverture ainsi que les frais d'attente augmentent de 23,5 pdb à 27 pdb à partir du 23 mars 2021. Par conséquent, la CDS propose un montant fixe pour le cautionnement ainsi que les risques opérationnels du service et, ensuite de d'imputer tout autres frais incriminaux liés au facilité de trésorerie directement aux adhérents cautionnés. Ce dernier aura comme effet la simplification du processus d'imputation de frais directs pour la facilité de trésorerie en cas de modifications à l'ampleur de la facilité et/ou les coûts associés.

Les modifications proposées des droits sont établies selon les principes directeurs suivants :

1. Les PIMF exigent que le processus de gestion des cas de défaut d'une infrastructure de marché financier (« IMF ») soit assez robuste pour résister à une grande variété de scénarios de crise potentiels, ce qui inclut notamment l'obligation globale la plus élevée en matière de liquidité, dans des conditions extrêmes mais vraisemblables, résultant du défaut d'un adhérent et de ses sociétés

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées du Barème de prix de la CDS relatives au Service de liaison avec New York et au Service de liaison directe avec la DTC

- affiliées, et que l'infrastructure de marché financier soit soutenue par au moins trois fournisseurs de liquidités.
2. Les PIMF exigent qu'une IMF mesure, surveille et gère efficacement son risque de liquidité. Une IMF devrait disposer de suffisamment de liquidités dans toutes les monnaies concernées pour pouvoir procéder à des règlements le jour même et, si nécessaire, à des règlements intra-journaliers ou à plus de 24 heures, de ses obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, sans s'y limiter, le défaut du participant et de ses entités affiliées qui engendrerait, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour l'IMF.
  3. Les droits doivent tenir compte du coût des services, du risque opérationnel lié à leur prestation, et les coûts directs des services devraient être assumés par leurs utilisateurs.

La CDS a consulté un grand éventail d'intervenants afin que les droits proposés soient en adéquation avec la valeur offerte, qu'ils soient faciles à comprendre et appliqués uniformément et qu'ils reflètent la gestion du risque offerte par la CDS à titre de plateforme centrale de traitement des valeurs. Les modifications proposées du Barème de prix de la CDS reflètent les coûts supplémentaires liés à l'augmentation de la facilité de liquidité nécessaire à la prestation des services offerts dans le cadre du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe avec la DTC.

Sous réserve des approbations réglementaires, la CDS entend mettre en œuvre les modifications proposées en date de l'obtention desdites approbations après en avoir adéquatement avisé les parties prenantes.

## NATURE, OBJET ET INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

### Contexte

Les droits actuels relatifs à la marge sur coût de revient de la DTCC et à la prime de marge de liquidité du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe avec la DTC de 22.30 % ont été établis pour recouvrir les coûts annuels de prestation de la facilité de liquidité de 720 M\$ US, avec un total des frais de commission d'ouverture ainsi que les frais d'attente de 23.5 pdb.

A partir du 23 mars 2021, ces frais s'augmentera de 3,5 pdb à 27 pdb. Ce changement augmentera les coûts annuels de prestation de la facilité de liquidité de 0,3 M\$ US, pour une ligne de liquidité établie à 720 M\$ US. Les frais que la CDS propose d'imputer directement aux adhérents se structure d'une façon neutre sur le calcul des résultats tout en prenant compte des frais supplémentaires de l'agrandissement de la facilité et de la diversification des prêteurs. Ces frais imputés ne comprennent aucune marge bénéficiaire aux coûts assumés par la CDS pour la facilité.

L'approche proposée s'aligne bien avec le processus actuel d'imputation des frais de facilité de trésorerie pour notre service de règlement net continu (« RNC »), processus approuvé par nos régulateurs en 2018. L'approche proposée permettra la CDS d'attribuer les coûts de la facilité aux adhérents d'une manière *pro rata* selon le niveau de risque de liquidité qu'un adhérent génère lors de leur utilisation du système au lieu d'utiliser la valeur de facturation de la DTC (qui ne prends pas l'utilisation de la facilité en compte).

L'imputation des frais permettra aux adhérents de recevoir 100 pour-cent des épargnes dans le cas d'une baisse de la prime de liquidité. Le structure en vigueur n'impute pas ces épargnes automatiquement.

La CDS s'attend à ce que les coûts globaux des frais de facilité de trésorerie augmentent de 14 pourcent (USD \$0.3MM) sur une base annuel suite au renouvellement de 2021. CDS s'attend à ce que 80 pour-cent de cette hausse tarifaire soit imputée au adhérents qui sont également les prêteurs de cette facilité.

## Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées du Barème de prix de la CDS relatives au Service de liaison avec New York et au Service de liaison directe avec la DTC

---

### Concurrence

Il n'est pas prévu que les modifications proposées du Barème de prix relatives aux Services de liaison concernés aient une incidence sur la position concurrentielle de la CDS ou de ses adhérents. Les Services de liaison sont optionnels et les adhérents disposent d'autres solutions pour accéder aux services de la DTCC, soit par l'intermédiaire de sociétés affiliées basées aux États-Unis ou d'un autre membre de la DTCC. Il est important de noter, toutefois, que bien que ces solutions de rechange aux Services de liaison soient à la disposition des adhérents, la CDS considère que celles-ci seraient considérablement plus coûteuses que les droits proposés aux présentes. Enfin, tous les adhérents utilisant les Services de liaison se verront facturer les mêmes droits, ce qui cadre dans les pratiques commerciales et les obligations réglementaires de la société.

### PROCESSUS D'ÉTABLISSEMENT DES DROITS

#### Contexte d'élaboration

Les modifications proposées du Barème de prix, qu'introduisent les frais imputés directement aux adhérents du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe, ont été présentées au comité des frais des adhérents de la CDS aux fins d'examen et de formulation de commentaires à la réunion du comité le 14 janvier 2021. Ce comité n'a pas désapprouvé la soumission des droits proposés aux fins d'approbation réglementaire. Cependant, deux objections précises ont été soulevées à l'égard de la proposition. En premier lieu, un membre du comité s'est objecté à la proposition de prime allouée aux courtiers de petite et de moyenne tailles, arguant qu'il est improbable que ces firmes représentent les adhérents qui engendreront la plus importante obligation de paiement pour la contrepartie centrale et que, par conséquent, il ne serait pas équitable pour elles d'assumer une partie proportionnelle, déterminée en fonction des activités, des exigences de liquidité relatives à cette obligation. Le personnel de la CDS a répondu que le montant des exigences de liquidité est établi dans le but de maintenir la conformité aux PIMF et découle de la mutualisation du risque. La méthode la plus équitable de répartition des droits exigibles relativement à la liquidité à chaque firme est une répartition proportionnelle déterminée en fonction des activités de ces firmes dans le cadre du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe avec la DTC. En second lieu, un membre du comité a questionné le niveau des commissions d'attente exigé par le consortium de banques canadiennes prestataire de la facilité de crédit. Il a demandé si la CDS avait cherché à obtenir des devis concurrentiels de la part de banques aux États-Unis. La CDS a pris note de l'objection et confirmé que les banques non canadiennes n'avaient pas été prises en considération lors de l'élaboration de la proposition. Le personnel de la CDS a souligné que des banques non canadiennes ont précédemment fait partie de consortiums ayant fourni un accès au crédit à TMX pour les services poste-négociation, mais qu'elles se sont retirées de ces consortiums. Le personnel de la CDS a également indiqué que les banques canadiennes profitaient de mesures incitatives pour offrir des facilités de crédit de soutien pour les services post-négociation pour diverses raisons, notamment leur intérêt pour un système de règlement et de compensation robuste et sûr. Elles ne sont pas uniquement intéressées par les droits exigibles pour cette facilité.

Antérieurement à la soumission aux fins d'approbation réglementaire, la CDS a présenté les droits proposés à son conseil d'administration aux fins d'examen et de formulation de commentaires. Le conseil n'a apporté aucun changement aux droits proposés présentés par la direction de la CDS et a donné son aval à la société quant à la soumission aux fins d'approbation réglementaire.

#### Consultation

La CDS a consulté un large éventail d'intervenants dans l'élaboration de ses recommandations relatives à l'augmentation de la facilité de liquidité et au passage d'un seul prêteur à un groupement de prêteurs. La concertation et l'élaboration des recommandations ont engagé le comité de gestion des risques de la CDS, le comité consultatif externe sur le risque, le comité d'audit et de gestion du risque du conseil d'administration de la CDS et le comité des frais de la CDS, et des discussions individuelles ont eu lieu avec divers adhérents aux Services de liaison.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées du Barème de prix de la CDS relatives au Service de liaison avec New York et au Service de liaison directe avec la DTC

### Autres possibilités étudiées

La prestation des Services de liaison n'est pas viable financièrement si les coûts directs des services ne sont pas récupérés. Alors que les coûts directs de la facilité de liquidité existante sont pris en considération dans le Barème de prix actuel de la CDS, les coûts supplémentaires afférents à l'augmentation de la facilité de liquidité menacent la viabilité future des Services.

Les droits relatifs à la marge sur coût de revient de la DTCC ne sont pas considérés comme étant des droits « de base » et seront exclus aux fins du calcul dans le cadre du programme de remise. Le Barème de prix proposé se présente comme suit, sous réserve de ce qui précède :

Code	Description du produit	Définition de la facturation	Prix
5050	Depository Trust and Clearing Corporation (DTCC) – marge sur coût de revient et prime de marge de liquidité du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe avec la DTC	Marge sur coût de revient appliquée par la CDS aux états de compte mensuels de la NSCC, de la DTC et d'Omgeo pour les utilisateurs du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe avec la DTC selon l'activité du mois précédent	(\$ US) 14 % plus 0,01 % pour chaque tranche de 1,0 M\$ US de facilité de liquidité requise pour respecter les engagements de la CDS envers les PIMF
A déterminer	Frais imputés aux adhérents du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe avec la DTC	Coûts trimestriels imputés de manière <i>pro rata</i> aux utilisateurs du Service de liaison avec New York selon le niveau de risque généré par l'utilisation du système	En \$US, selon les coûts actuels du facilité

### COMPARAISON AVEC DES CHAMBRES DE COMPENSATION INTERNATIONALES

Les Services de liaison sont uniques et aucune autre agence de compensation comparable à la CDS n'offre d'accès à la DTCC. Par conséquent, aucune comparaison directe de la structure de tarification proposée n'est possible.

### INTÉRÊT PUBLIC

La CDS est d'avis que les droits proposés pour la marge sur coût de revient de la DTCC et la prime de marge de liquidité du Service de liaison avec New York et du Service de liaison directe avec la DTC décrits aux présentes ne vont pas à l'encontre de l'intérêt public.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées du Barème de prix de la CDS relatives au Service de liaison avec New York et au Service de liaison directe avec la DTC

## COMMENTAIRES

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

Yinong Sun  
 Chef d'unité d'exploitation financiers, Post-négociation  
 Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
 Courriel : yinong.sun@tmx.com

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

M<sup>e</sup> Philippe Lebel  
 Secrétaire général et directeur  
 général des affaires juridiques  
 Autorité des marchés  
 financiers  
 Place de la Cité, tour Cominar  
 2640, boul. Laurier, bureau  
 400  
 Québec (Québec) G1V 5C1

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

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

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

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

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

Les commentaires recueillis par la CDS au cours de la période de sollicitation de commentaires seront mis à la disposition du public.

Avis et demande d'approbation – Nouveaux Procédés et méthodes de gestion des risques de la CDS relatifs à la modernisation des services de postnégociation

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

### MODIFICATIONS IMPORTANTES APPORTÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE GESTION DES RISQUES DE LA CDS

#### RELATIVE À LA MODERNISATION DES SERVICES DE POSTNÉGOCIATION

#### DEMANDE D'APPROBATION

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

Le projet de modernisation des services de postnégociation (« **PTM** ») de la CDS a débuté en 2017. Son objectif est de mettre à niveau la plateforme de compensation, de règlement et de dépôt de la CDS pour passer à une technologie plus moderne, souple et facile d'entretien qui offrira de la flexibilité face aux éventuelles modifications ainsi qu'une plus grande latitude lors des activités de soutien. En conséquence, le projet PTM vient modifier le système d'exploitation de la CDS et ses processus connexes, des changements qui devraient entrer en vigueur au quatrième trimestre de 2021. Parallèlement, la CDS saisit cette occasion pour effectuer un examen approfondi de tous ses modèles de gestion du risque financier afin d'en assurer la cohérence avec les *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (« **PIMF** ») de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« **OICV** ») et du Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (« **CPIM** ») et de faire ressortir les meilleures pratiques partagées par l'ensemble de ses homologues mondiaux d'infrastructure de marchés financiers (« **IMF** »). De ces modifications découlent des modifications des procédés et méthodes « Adhésion aux services de la CDS » relatifs aux risques existants. Dans ce contexte, la CDS a saisi l'occasion pour retirer le libellé relatif aux risques uniquement des procédés et méthodes « Adhésion aux services de la CDS » afin de créer un document unique, soit les « Procédés et méthodes de gestion des risques de la CDS » et effectuer les modifications pertinentes indiquées ci-après.

Au cours de la préparation des nouveaux *Procédés et méthodes de gestion des risques de la CDS*, cette dernière a relevé un nombre de modifications d'ordre administratif à appliquer (collectivement, les « **modifications proposées du projet PTM** »).

#### B. NATURE ET OBJET DU PROJET DES NOUVEAUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE GESTION DES RISQUES DE LA CDS

##### Modifications proposées

Se basant sur les plus récentes lignes directrices à l'égard des PIMF, la CDS a examiné la méthodologie de gestion des risques de son service de règlement net continu (« **RNC** ») et de son service du système de règlement des valeurs (« **SRV** ») et propose, en conséquence, les modifications importantes indiquées ci-après. Des modifications d'ordre administratif sont également proposées en vue d'assurer une uniformité globale.

##### Service de règlement net continu (« **RNC** »)

La CDS a décidé d'améliorer sa conformité aux normes établies par les PIMF ainsi que ses pratiques de gestion des risques en adoptant la mesure suivante :

- Conception d'un cadre d'établissement de marge clair et complet à deux composantes principales, soit la marge initiale de base et les marges supplémentaires.

Avis et demande d'approbation – Nouveaux Procédés et méthodes de gestion des risques de la CDS relatifs à la modernisation des services de postnégociation

- Mise en œuvre d'améliorations apportées à la méthode d'établissement de la marge initiale de base. La nouvelle méthode d'établissement de marge est calibrée par une approche non paramétrique de valeur à risque (« VAR ») et d'une période de retenue statique (au lieu d'une approche paramétrique et de périodes de retenue variables).
- Ajout de deux nouvelles marges supplémentaires pour le risque conçues pour circonscrire le risque lié aux titres et à la concentration (c.-à-d. le risque d'illiquidité du marché) et le risque qui survient lorsqu'un adhérent détient une position dans son propre titre de participation ou celui d'un membre du même groupe (c.-à-d. le risque de corrélation défavorable).
- Examen de la méthode d'établissement de la marge supplémentaire d'évaluation au marché. La marge supplémentaire se fonde sur le débit net d'un portefeuille et ne prendrait plus en considération le paiement maximal évalué au marché non payé pour les 50 jours ouvrables précédents.

Service de système de règlement des valeurs (« SRV »)

La CDS a décidé d'améliorer sa conformité aux normes établies par les PIMF ainsi que ses pratiques de gestion des risques en adoptant la mesure suivante :

- Mise en place d'une nouvelle méthode de calcul de la décote. La nouvelle méthode d'établissement de marge est calibrée par une approche non paramétrique de valeur à risque (« VAR ») et d'une période de retenue variable fondée sur le montant du volume de négociation moyen quotidien (au lieu d'une approche paramétrique et de périodes de retenue variables fondées sur le volume de négociation moyen en actions).

Modifications d'ordre administratif

La CDS profite de l'occasion pour :

- Uniformiser l'ensemble des termes utilisés dans les nouveaux *Procédés et méthodes de gestion des risques de la CDS*.
- Examiner les descriptions des opérations et les tableaux de gestion de la garantie, l'évaluation de la garantie et le traitement des suspensions.
- Établir une cohérence entre les termes et les références utilisés dans le *Modèle de gestion du risque financier de la CDS*.
- Améliorer certaines sections grâce à des définitions ou des références plus claires.

**C. APPROBATIONS INTERNES**

Le projet de modification des nouveaux *Procédés et méthodes de gestion des risques de la CDS* a fait l'objet des examens et des approbations qui suivent :

- Approbation du chef de la gestion des risques
- Examen du Comité consultatif sur le risque le 18 août 2020.

Avis et demande d'approbation – Nouveaux Procédés et méthodes de gestion des risques de la CDS relatifs à la modernisation des services de postnégociation

---

#### D. PROCESSUS D'EXAMEN ET D'APPROBATION RÉGLEMENTAIRES

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

Les nouveaux Procédés et méthodes de gestion des risques de la CDS entreront en vigueur à une date à déterminer par la CDS (prévue au quatrième trimestre de 2021) qui sera ultérieure à la période d'avis et de sollicitation de commentaires auprès du public exigée, à l'approbation des modifications importantes proposées par les autorités de reconnaissance et à la publication de l'avis d'approbation auprès des adhérents de la CDS.

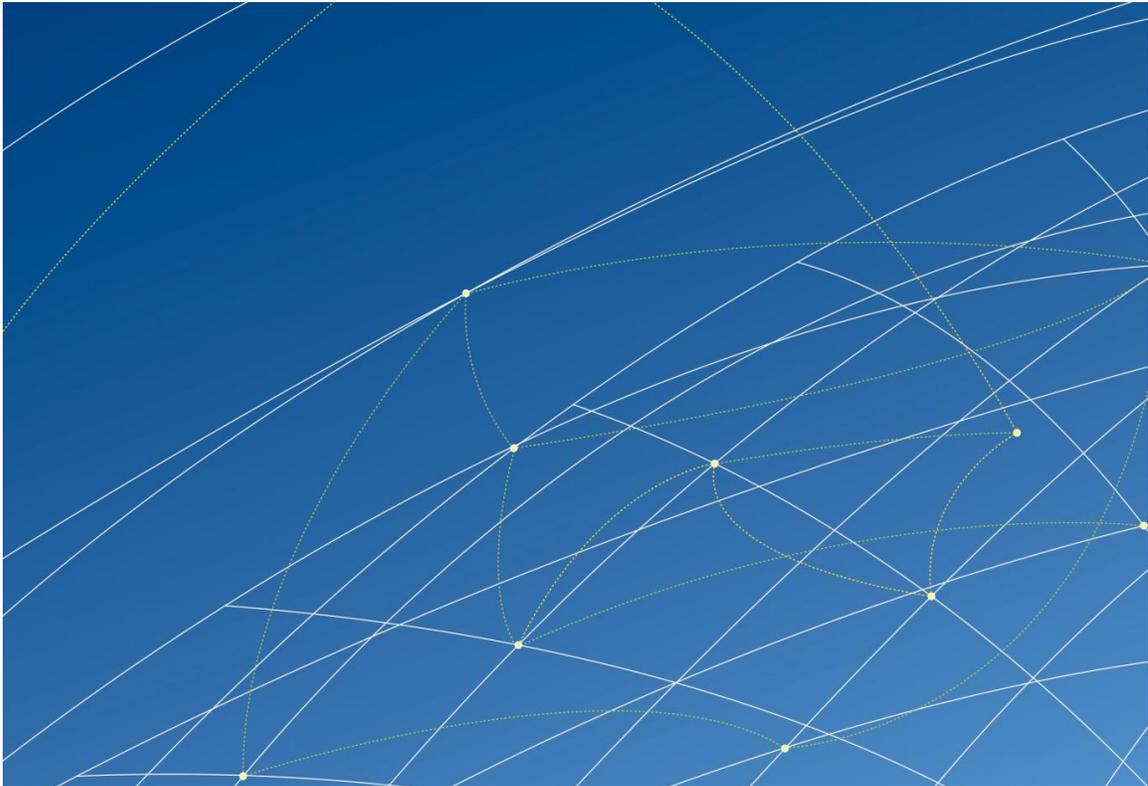
#### E. QUESTIONS

Les questions ou les commentaires concernant les modifications des *Procédés et méthodes de gestion des risques de la CDS* doivent être transmis par écrit aux coordonnées suivantes.

George Kormas

Chef de la gestion des risques  
Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
100, rue Adelaide Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 1S3  
Tél. : 514 871-7881  
Courriel : [George.Kormas@tmx.com](mailto:George.Kormas@tmx.com)

## Procédés et méthodes de gestion des risques de la CDS



17 février 2021  
Version 1.1





Services de dépôt et de  
compensation CDS inc.

[cds.ca](http://cds.ca)

### Services de dépôt et de compensation CDS inc.

#### Montréal

1190, avenue des Canadiens-de-Montréal  
C. P. 14  
Montréal (Québec)  
H3B 0G7

T 1 514 848-1010  
F 1 514 848-9745

[webmanuals@tmx.com](mailto:webmanuals@tmx.com)

#### Toronto

100, rue Adelaide Ouest  
Toronto (Ontario)  
M5H 1S3

T 1 416 365-8375  
F 1 416 367-2755

[webmanuals@tmx.com](mailto:webmanuals@tmx.com)

© 2021 Services de dépôt et de compensation CDS inc. Tous droits réservés.

CDS et CDSX sont des marques de commerce de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée.

## Table des matières

<b>À propos de ce guide</b> .....	<b>6</b>
Préalables.....	6
Primauté.....	6
Commentaires et suggestions.....	6
Marques de commerce de la CDS.....	6
Autres marques.....	7
<b>CHAPITRE 1 : Introduction à la CDS</b> .....	<b>8</b>
1.1 Rôles et responsabilités de l'adhérent.....	8
1.2 Risque.....	8
<b>CHAPITRE 2 : LE CDSX</b> .....	<b>9</b>
2.1 Service de règlement net continu.....	9
Retrait du RNC.....	9
2.2 Services transfrontaliers en dollars américains.....	10
Fonds des adhérents pour le SLDDTC.....	10
Fonds des adhérents du SLNY.....	12
<b>CHAPITRE 3 : Valeur de la garantie globale</b> .....	<b>21</b>
3.1 Vérification de la VGG.....	22
Respect des obligations de paiement.....	23
3.2 Vérification de la VGG pendant le processus de paiement.....	23
Virements intercomptes ayant une incidence sur la VGG.....	23
3.3 Vérification de la VGG applicable aux transactions en dollars américains.....	23
3.4 Décotes.....	23
Taux de décote des titres d'emprunt à la CDS.....	24
Décotes des titres de participation à la CDS.....	25
3.5 Détermination de la période de retenue des titres de participation selon la liquidité aux fins de calcul de la VGG.....	26
3.6 Calcul des taux de décote des titres de participation.....	26
Taux de décote des émissions de nouveaux titres.....	28
Taux de décote des droits, des bons de souscription et des reçus de versement.....	28
Taux de décote des titres dont l'historique de prix est limité.....	28
3.7 Limites de secteur.....	28
3.8 Cotes d'émetteur à la CDS.....	29
3.9 Réévaluation de la VGG au cours de la journée.....	30
3.10 Redistribution de la VGG et des limites de secteur d'un grand livre.....	30
<b>CHAPITRE 4 : Plafonds de fonctionnement</b> .....	<b>32</b>
4.1 Types de plafonds de fonctionnement.....	32
<b>CHAPITRE 5 : Gestion des plafonds de fonctionnement</b> .....	<b>34</b>
Réduction du produit d'évaluation.....	34
5.1 Rajustement du plafond de fonctionnement des prêteurs.....	34
5.2 Rajustement du plafond de fonctionnement des agents de règlement.....	34
5.3 Rajustement du plafond de fonctionnement des emprunteurs de fonds en dollars canadiens.....	35
<b>CHAPITRE 6 : Marges de crédit</b> .....	<b>36</b>
<b>CHAPITRE 7 : Procédés et méthodes applicables en cas de défaillance</b> .....	<b>37</b>

7.1	Fonds communs de garantie et groupes de crédit.....	37
	Cautonnement des obligations .....	38
	Obtention de liquidités .....	38
	Groupes de crédit .....	38
	Groupes de crédit d'adhérents non contributeurs pour les emprunteurs .....	39
7.2	Fonds du service de la contrepartie centrale .....	39
7.3	Cautonnement des obligations .....	40
7.4	Obtention de liquidités.....	40
7.5	Groupes de crédit.....	40
7.6	Attribution des montants des paiements non versés au CDSX des adhérents suspendus .....	41
7.7	Attribution des soldes créditeurs de grands livres .....	41
7.8	Attribution des paiements partiels .....	41
7.9	Attribution du montant dû par l'adhérent suspendu .....	41
7.10	Garantie .....	42
7.11	Ordre de garantie .....	43
7.12	Grands livres de gestion des garanties.....	45
7.13	Traitement des suspensions .....	46
7.14	Traitement d'une suspension d'un emprunteur.....	46
7.15	Traitement d'une suspension d'un prêteur.....	47
7.16	Traitement d'une suspension d'un agent de règlement .....	48
7.17	Obligations de la contrepartie centrale.....	48
7.18	Obligations du groupe de crédit .....	49
7.19	Traitement de l'obligation de paiement d'un adhérent du SLNY suspendu .....	49
 <b>CHAPITRE 8 : Gestion des garanties .....</b>		<b>51</b>
8.1	Garanties admissibles.....	52
8.2	Évaluation des contributions aux fins de constitution de la garantie .....	54
8.3	Décotes .....	55
8.4	Système de gestion des garanties.....	55
 <b>CHAPITRE 9 : Fonds des adhérents du RNC, fonds de défaillance du RNC et fonds de liquidité supplémentaire .56</b>		<b>56</b>
	Garanties admissibles au RNC.....	56
9.1	Survol du calcul des exigences en matière de garantie.....	57
9.2	Fonds des adhérents du RNC .....	57
	Marge initiale de base .....	57
	Marges supplémentaires (« MS ») .....	58
	MS d'évaluation au marché .....	58
	MS pour le risque d'illiquidité du marché.....	58
	MS pour le risque de corrélation défavorable .....	59
9.3	Fonds de défaillance du RNC .....	59
	Jours du triple sort.....	60
	Évaluation et répartition du fonds de défaillance de catégorie 1.....	61
	Évaluation et répartition du fonds de défaillance de catégorie 2.....	61
	Exigence du fonds de défaillance du RNC .....	62
	Surveillance intramensuelle.....	62
9.4	Fonds de liquidité supplémentaire .....	62
	Jours du triple sort.....	63
	Méthodologie .....	64
	Évaluation et répartition du fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 1 .....	64
	Évaluation et répartition du fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 2 .....	65
	Examen régulier de la valeur du fonds de liquidité supplémentaire et surveillance intratrimestrielle .....	66
9.5	Calcul de la marge initiale de base.....	66
	Calcul de la MI de base (VARH) – Titres admissibles à la diversification .....	67
	Calcul de la MI de base (VTCC) – Titres admissibles à la diversification.....	68
	Calcul de la MI de base – Titres admissibles à la diversification .....	68
	Calcul de la MI de base (marge à taux fixe) – Titres non admissibles à la diversification .....	68
	Calcul de la MI de base .....	68
9.6	Évaluation au marché.....	69
	Calcul de la MS d'évaluation au marché.....	69

Calcul de la MS pour le risque d'illiquidité du marché (« RIM »).....	70
Calcul de la MS pour le risque de corrélation défavorable (« RCD ») .....	70
9.7 Exigences en matière de garantie au RNC.....	71
<b>CHAPITRE 10 : Fonds communs de garantie .....</b>	<b>72</b>
Gestion des garanties .....	72
Garantie particulière (marge particulière).....	73
10.1 Fonds commun de garantie des prêteurs.....	73
Garanties admissibles pour les prêteurs.....	73
10.2 Calcul des contributions des prêteurs aux fins de constitution de la garantie .....	73
10.3 Mise à jour des plafonds de fonctionnement et des facteurs d'évaluation des prêteurs .....	74
10.4 Calcul des facteurs d'évaluation des prêteurs.....	75
10.5 Fonds commun de garantie des agents de règlement .....	81
Garanties admissibles pour les agents de règlement.....	81
10.6 Calcul des contributions des agents de règlement aux fins de constitution de la garantie.....	82
10.7 Calcul des facteurs d'évaluation des agents de règlement .....	82
10.8 Fonds communs de garantie des emprunteurs .....	84
Garanties admissibles pour les emprunteurs.....	85
10.9 Fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens .....	85
10.10 Mise à jour des contributions des emprunteurs de fonds en dollars canadiens aux fins de constitution de la garantie .....	86
10.11 Fonds des adhérents à l'égard de la marge particulière pour le Service de liaison avec New York et le Service de liaison directe avec la DTC.....	87
10.12 Fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars américains .....	88
10.13 Mise à jour des contributions des emprunteurs de fonds en dollars américains aux fins de constitution de la garantie .....	88
<b>CHAPITRE 11.....</b>	<b>89</b>
11.1 Retrait d'un obligé d'un service de la contrepartie centrale .....	89

## À propos de ce guide

Les adhérents et non-adhérents de la CDS consultent ce guide afin d'obtenir de plus amples renseignements au sujet :

- des risques financiers, notamment afin de savoir comment respecter les exigences en matière de garantie en vue d'éviter les cas de défaillance.

### Préalables

Ce guide a été rédigé en présupposant que :

- Les adhérents ont signé une Demande d'adhésion aux services de la CDS.
- La terminologie utilisée dans ce guide est d'usage courant dans le secteur des valeurs mobilières.
- Tous les montants sont en dollars canadiens, sauf indication contraire.
- À moins d'indication contraire, les termes clés qui ne sont pas définis dans le présent document ont le sens qui leur est attribué dans les *Règles de la CDS à l'intention des adhérents*.

### Primauté

Le lecteur est prié de noter que le présent guide fait partie des documents juridiques régissant l'utilisation, par les adhérents, des services de la CDS. En cas de conflit entre i) la Convention d'adhésion et les Règles à l'intention des adhérents et ii) les Procédés et méthodes ou les Guides de l'utilisateur, la primauté sera accordée à la Convention d'adhésion et aux Règles à l'intention des adhérents.

### Commentaires et suggestions

Veuillez faire part de vos commentaires et suggestions au sujet du présent guide à un représentant du Service à la clientèle de la CDS.

### Marques de commerce de la CDS

Les marques de commerce et les logos indiqués ci-après sont utilisés par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et la société Services de dépôt et de compensation CDS inc.

- NELTC<sup>MC</sup> est une marque de commerce de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée;

- CDS<sup>MD</sup> est une marque de commerce déposée de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée;
- cds.ca<sup>MC</sup> est une marque de commerce de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée;
- CDSX<sup>MD</sup> est une marque de commerce déposée de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée.

Les adhérents doivent présenter les marques de commerce en utilisant le traitement typographique indiqué ci-dessus et indiquer clairement lorsqu'il s'agit d'une marque de commerce et d'une propriété de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée. Ces traitements typographiques doivent être utilisés au moins à la première occurrence de telles marques de commerce dans un document. Toute autre utilisation d'une marque de commerce de la CDS doit être approuvée par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée.

### **Autres marques**

La CDS utilise également, sans toutefois s'y limiter, les autres marques suivantes :

- SEDAR<sup>MD</sup> est une marque de commerce déposée des Autorités canadiennes en valeurs mobilières;
- SWIFT est une marque de commerce de la S.W.I.F.T. SCRL.

# CHAPITRE 1 : Introduction à la CDS

La société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS ») est la société centrale de compensation désignée pour tous les titres de créance et les titres de participation admissibles au Canada. La CDS offre une variété de services automatisés aux institutions financières actives sur les marchés financiers canadiens et internationaux. Le présent guide est conçu pour aider les adhérents à accomplir les tâches suivantes :

- se familiariser avec la CDS;
- gérer leur risque financier.

## 1.1 Rôles et responsabilités de l'adhérent

Le rôle d'un adhérent détermine les services de la CDS et les fonctions de la CDS auxquels il peut avoir accès.

Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des rôles, conditions d'admissibilité, obligations, déclarations et garanties de l'adhérent en matière d'activités ou de fonctions exécutées dans le CDSX, veuillez consulter les *Règles à l'intention des adhérents de la CDS*.

## 1.2 Risque

Les mécanismes de protection contre le risque de la CDS s'appliquent à tous les adhérents ainsi qu'à tous les types de valeurs, notamment les mesures de contrôle du risque des paiements supplémentaires à l'égard des transactions en dollars américains.

Les mécanismes de protection contre le risque de la CDS comprennent, sans s'y limiter, les éléments suivants :

- plafonds de fonctionnement (consulter le chapitre [Plafonds de fonctionnement](#) et le chapitre [Gestion des plafonds de fonctionnement](#));
- marges de crédit (consulter le chapitre [Marges de crédit](#));
- garanties des fonds communs et des fonds du service de RNC (consulter les chapitres [Gestion des garanties](#), [Fonds communs de garantie](#), [Fonds des adhérents du RNC](#), [Fonds de défaillance du RNC](#), et [Fonds de liquidité supplémentaire](#));
- valeur de la garantie globale (« VGG ») pour les transactions sur valeurs et les limites de secteur à l'égard de la valeur des titres admissibles contrôlés au moyen de la vérification de la VGG (consulter le chapitre [Valeur de la garantie globale](#)).

## CHAPITRE 2 : LE CDSX

Le CDSX fournit des services de compensation, de dépôt et de traitement des droits et privilèges pour les titres d'emprunt et de participation admissibles. Le système offre aux adhérents de la CDS des fonctionnalités en ligne et en temps réel.

### 2.1 Service de règlement net continu

Le service de règlement net continu (« RNC ») établit le solde net des opérations admissibles au RNC par date de valeur. Les positions au RNC avec date de valeur qui ont atteint leur date de valeur sont comptées dans le solde net des positions au RNC en cours et sont admissibles au règlement. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le guide *Procédés et méthodes relatifs au règlement et aux opérations*.

#### Retrait du RNC

Avant de pouvoir se retirer de la fonction de RNC, les adhérents doivent avoir rempli leurs obligations relatives au RNC. Plus précisément, ils doivent avoir rempli toutes leurs obligations relatives au RNC envers la CDS et avoir payé tout montant évalué au marché dû. Les adhérents doivent également avoir payé leur quote-part de toute perte résiduelle découlant d'une défaillance survenue alors qu'ils étaient adhérents du RNC.

Pour se retirer du RNC, l'adhérent doit :

1. informer la CDS de son intention de se retirer de la fonction de RNC au moyen d'un préavis écrit;
2. communiquer avec un représentant du Service à la clientèle de la CDS afin de demander verbalement que la CDS cesse d'établir le solde net des opérations; un représentant du Service à la clientèle de la CDS fournira du soutien durant le processus de retrait du RNC;
3. payer tous les paiements évalués au marché que l'adhérent doit, ou recevoir tous les paiements évalués au marché qui lui sont dus.

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

## 2.2 Services transfrontaliers en dollars américains

La CDS offre deux services transfrontaliers, le Service de liaison directe avec la DTC (« SLDDTC ») et le Service de liaison avec New York (« SLNY »), lesquels permettent aux adhérents de régler les transactions en dollars américains à la DTCC à New York.

Par l'entremise du SLDDTC, les adhérents sont cautionnés par la CDS relativement à leur adhésion à la DTC uniquement. À l'instar de la CDS qui agit à titre de dépositaire central de titres canadiens, la DTC est le dépositaire central de titres américains offrant à ses membres des services de garde et de règlement. Le SLDDTC diffère du SLNY en ce que les membres du premier effectuent exclusivement leurs opérations sur une base individuelle.

Le SLNY comporte deux volets principaux :

- a) les services de compensation et de règlement d'opérations par l'entremise de la National Securities Clearing Corporation (« NSCC »);
- b) l'accès aux services de garde et de règlement offerts par la Depository Trust Company (« DTC »).

Le SLNY permet aux adhérents de la CDS de devenir membres cautionnés de la NSCC et de la DTC (filiales de la DTCC), leur donnant ainsi la possibilité d'effectuer la compensation et le règlement des opérations hors cote effectuées par l'entremise de courtiers américains. À titre de membre cautionné, un adhérent de la CDS profite de tous les privilèges d'une adhésion directe aux deux organismes. Le SLNY diffère du SLDDTC en ce que les membres du premier, même s'ils peuvent effectuer des opérations sur une base individuelle, règlent la majorité de leurs opérations au moyen du RNC.

### Fonds des adhérents pour le SLDDTC

En qualité de membres cautionnés, les adhérents qui utilisent le SLDDTC sont tenus de mettre en gage une garantie à la DTC, selon les exigences calculées par la DTC. De plus, les adhérents sont tenus de mettre en gage une garantie à la CDS afin de satisfaire aux exigences en matière de liquidité en cas de défaut d'un adhérent de s'acquitter de son obligation de règlement au SLDDTC de la CDS. Chaque adhérent ayant recours au SLDDTC indemnise la CDS à l'égard de toutes les obligations de cette dernière envers la DTC relativement à toute réclamation transfrontalière et à l'obligation de livrer des titres, d'effectuer des paiements ou de contribuer à l'un ou l'autre des fonds de la DTC. Puisque les règlements se font par l'intermédiaire de la DTC, les mesures de contrôle du risque systémique du SLDDTC ne font pas partie de la CDS.

Les adhérents du Service de liaison directe avec la DTC doivent verser une contribution aux deux fonds des adhérents suivants :

- le fonds des adhérents de la DTC pour le SLDDTC (géré par la DTC);
- le fonds des adhérents de la CDS pour le SLDDTC (géré par la CDS).

### **Fonds des adhérents de la DTC pour le SLDDTC**

Les adhérents du SLDDTC doivent verser une contribution à un fonds des adhérents géré par la DTC pour satisfaire aux exigences en matière de liquidité au cas où un adhérent ne respecterait pas ses obligations de règlement.

La DTC calcule quotidiennement le montant de la contribution au fonds des adhérents exigible et reçoit le paiement par règlement au moyen de Fedwire le jour même. Si une contribution plus importante n'est pas livrée dans les délais prescrits, l'adhérent s'expose à une suspension de la CDS.

Chaque adhérent doit verser une contribution initiale minimale de 10 000 \$ US. Toute contribution ultérieure au fonds fluctuera en fonction des opérations effectuées par chaque adhérent. Les adhérents doivent faire leur contribution initiale en espèces à la CDS au moyen d'un paiement en fonds américains par Fedwire. La DTC analyse quotidiennement les activités boursières des adhérents et informe tant la CDS que l'adhérent lorsqu'une contribution additionnelle est requise. La DTC informe la CDS et l'adhérent par écrit au moins deux jours ouvrables avant la date d'échéance et les frais sont directement imputés au règlement de l'adhérent. Chaque trimestre, la DTC informe la CDS et les adhérents de toute contribution excédentaire. À la demande de l'adhérent, les contributions excédentaires lui sont renvoyées lors du règlement quotidien.

### **Fonds des adhérents de la CDS pour le SLDDTC**

Le fonds des adhérents de la CDS pour le SLDDTC couvre le risque de défaillance de l'adhérent du SLDDTC ayant l'obligation de paiement la plus élevée à la DTC. En cas de défaillance, la CDS doit verser à la DTC le montant dû par l'adhérent du SLDDTC avant la fin de la journée.

Les adhérents sont informés trimestriellement de leurs exigences en matière de garantie. Ces exigences peuvent être satisfaites par la livraison d'une garantie à la CDS sous forme de garantie admissible et dans les limites de cette dernière. Si une contribution plus importante n'est pas livrée dans les délais prescrits, l'adhérent s'expose à une suspension de la CDS.

La CDS mettra à jour trimestriellement les exigences en matière de garantie au fonds des adhérents de la CDS pour le SLDDTC, et ce, de la manière suivante :

1. La CDS attribue à chaque adhérent du SLDDTC un plafond de débit net de la DTC. Le plafond de débit net maximal attribué à un adhérent du SLDDTC ou à une famille d'adhérents du SLDDTC est de 10 000 000 \$ US. Les adhérents du SLDDTC peuvent choisir un plafond de débit net nul, ce qui leur permettrait de réduire le montant de leur exigence en matière de garantie à zéro. Toutefois, en ayant un plafond de débit net de la DTC nul, ils seraient tenus de préfinancer leurs règlements à la DTC. Les adhérents du SLDDTC peuvent uniquement rajuster trimestriellement leur plafond de débit net de la DTC attribué par la CDS. Dans le cadre du processus trimestriel, chaque adhérent du SLDDTC informe la CDS par écrit des changements à apporter au montant de leur plafond de débit net de la DTC

attribué par la CDS, s'il y a lieu, au moins 10 jours ouvrables avant la fin du trimestre. En cas d'augmentation du plafond de débit net de la DTC, la CDS peut demander à l'adhérent du SLDDTC de lui fournir des renseignements, comme les raisons de l'augmentation, les problèmes de préfinancement et un plan stratégique.

2. Afin de calculer les exigences en matière de garantie pour chaque adhérent du SLDDTC, la CDS calcule le facteur d'accroissement de la manière suivante :

$$\text{Facteur d'accroissement} = \frac{\text{Total des plafonds de débit net de la DTC attribués de tous les adhérents du SLDDTC}}{\text{Plafond de débit net de la DTC individuel le plus élevé attribué par la CDS}}$$

3. La CDS calcule l'exigence en matière de garantie de chaque adhérent du SLDDTC de la manière suivante :

$$\text{Exigence de garantie individuelle de l'adhérent} = \frac{\text{Plafond de débit net de la DTC attribué par la CDS}}{\text{Facteur d'accroissement}}$$

La valeur totale de la composante de règlements à la DTC doit correspondre au plafond de débit net de la DTC individuel maximal.

### Fonds des adhérents du SLNY

En qualité de membre de la NSCC et de la DTC, la CDS est tenue de contribuer aux fonds établis par ces dernières. En qualité de membres cautionnés, les adhérents qui utilisent le SLNY sont tenus de mettre en gage une garantie à la CDS, selon les exigences de garantie calculées par la NSCC et la DTC. De plus, les adhérents sont tenus de mettre en gage une garantie à la CDS afin de satisfaire aux exigences en matière de liquidité en cas de défaut d'un adhérent de s'acquitter de son obligation de règlement au SLNY de la CDS. Chaque adhérent ayant recours au SLNY indemnise la CDS à l'égard de toutes les obligations de cette dernière envers la NSCC et la DTC relativement à toute réclamation transfrontalière, à l'obligation de livrer des titres, d'effectuer des paiements, de payer les cours du marché ou de contribuer à l'un ou l'autre des fonds de la NSCC ou de la DTC. Puisque les règlements se font par l'intermédiaire de la NSCC et de la DTC, les mesures de contrôle du risque systémique du SLNY ne font pas partie du CDS.

Les adhérents du SLNY versent des contributions aux trois fonds des adhérents suivants :

- fonds des adhérents de la NSCC pour le Service de liaison avec New York (géré par la NSCC et la CDS);
- fonds des adhérents de la DTC pour le Service de liaison avec New York (géré par la DTC);
- fonds des adhérents de la CDS pour le Service de liaison avec New York (géré par la CDS).

### **Fonds des adhérents de la NSCC pour le SLNY**

La NSCC applique une méthode d'établissement de marge fondée sur le niveau de risque (de plus amples renseignements sont donnés ci-après) aux comptes des adhérents cautionnés par la CDS à la NSCC. La NSCC calcule quotidiennement l'exigence de chaque adhérent en matière d'établissement de marge fondée sur le niveau de risque. Toutes les exigences de fonds des adhérents doivent être satisfaites au moyen de fonds en dollars américains (au moyen de Fedwire).

Chaque adhérent doit verser une contribution initiale minimale de 10 000 \$ US. Les adhérents doivent envoyer leur contribution initiale en espèces à la CDS au moyen d'un paiement par Fedwire en fonds américains. Les adhérents sont informés quotidiennement de toute exigence de fonds additionnelle des adhérents, et ce, avant 8 h, heure normale de l'Est. Les exigences additionnelles requises au fonds sont versées en envoyant une contribution à la CDS sous forme de garantie en espèces en dollars américains.

La garantie de réserve doit être reçue dans les délais aux fins de constitution de la garantie, de la manière décrite dans les Procédés et méthodes de la CDS. Si la contribution additionnelle requise n'est pas reçue à la CDS dans les délais prescrits, l'adhérent pourrait être suspendu de la CDS. Lors de jours fériés au Canada qui ne sont pas observés par la NSCC et la DTC (y compris Fedwire), les adhérents de la CDS doivent mettre en gage toute garantie additionnelle de la manière habituelle.

Les adhérents doivent faire parvenir une demande écrite à la CDS pour retirer toute contribution en espèces excédentaire. Les adhérents peuvent demander que les contributions excédentaires mises en gage soient dégagées avant l'échéance des délais aux fins de constitution de la garantie par l'intermédiaire du groupe de gestion des garanties.

### **Fonds des adhérents de la DTC pour le SLNY**

Les adhérents du SLNY doivent aussi verser une contribution à un fonds des adhérents géré par la DTC. La DTC calcule quotidiennement le montant de la contribution au fonds des adhérents exigible et reçoit le paiement par règlement au moyen de Fedwire le jour même. Si une contribution plus importante n'est pas livrée dans les délais prescrits, l'adhérent s'expose à une suspension de la CDS.

Chaque adhérent doit verser une contribution initiale minimale de 10 000 \$ US. Toute contribution ultérieure fluctuera en fonction des opérations effectuées par chaque adhérent. Les adhérents doivent faire leur contribution initiale en espèces à la CDS au moyen d'un paiement en fonds américains par Fedwire. La DTC analyse quotidiennement les activités boursières des adhérents et informe tant la CDS que l'adhérent lorsqu'une contribution additionnelle est requise. La DTC informe la CDS et l'adhérent par écrit au moins deux jours ouvrables avant la date d'échéance et les frais sont directement imputés au règlement de l'adhérent. Chaque trimestre, la DTC informe la CDS et les adhérents de toute contribution excédentaire. À la demande de l'adhérent, les contributions excédentaires lui sont renvoyées lors du règlement quotidien.

### Fonds des adhérents de la CDS pour le SLNY

Les adhérents du SLNY doivent aussi verser une contribution à un fonds des adhérents géré par la CDS. Les exigences en matière de garantie peuvent être satisfaites en livrant la garantie à la CDS sous forme de garantie admissible et dans les limites de cette dernière. Si la CDS ne reçoit pas la contribution aux fins de constitution de la garantie requise avant l'heure limite précisée, l'adhérent pourrait être suspendu de la CDS.

Le fonds des adhérents de la CDS pour le SLNY est constitué des composantes suivantes :

- composante de règlements à la DTC;
- composante de règlements à la NSCC.

#### Composante de règlements à la DTC

La composante de règlements à la DTC du fonds des adhérents de la CDS pour le SLNY couvre le risque de défaillance de l'adhérent du SLNY ayant l'obligation de paiement la plus élevée à la DTC. En cas de défaillance, la CDS doit verser à la DTC le montant dû par l'adhérent du SLNY avant la fin de la journée.

La CDS mettra à jour trimestriellement les exigences en matière de composante de règlements à la DTC de la façon suivante :

1. La CDS attribue à chaque adhérent du SLNY un plafond de débit net de la DTC. Le plafond de débit net maximal attribué à un adhérent du SLNY ou à une famille d'adhérents du SLNY est de 20 000 000 \$ US. Les adhérents du SLNY peuvent choisir un plafond de débit net de la DTC nul, ce qui leur permettrait de réduire le montant de leur composante de règlements à la DTC à zéro. Toutefois, en ayant un plafond de débit net de la DTC nul, ils seraient tenus de préfinancer leurs règlements à la DTC. Les adhérents du SLNY peuvent uniquement rajuster trimestriellement leur plafond de débit net de la DTC attribué par la CDS. Dans le cadre du processus trimestriel, chaque adhérent du SLNY informe la CDS par écrit des changements à apporter au montant de leur plafond de débit net de la DTC attribué par la CDS, s'il y a lieu, au moins 10 jours ouvrables avant la fin du trimestre. En cas d'augmentation du plafond de débit net de la DTC, la CDS peut demander à l'adhérent du SLNY de lui fournir des renseignements, comme les raisons de l'augmentation, les problèmes de préfinancement et un plan stratégique.
2. Afin de calculer la composante de règlements à la DTC pour chaque adhérent du SLNY, la CDS calcule le facteur d'accroissement de la manière suivante :

$$\text{Facteur d'accroissement} = \frac{\text{Total des plafonds de débit net de la DTC attribués par la CDS de tous les adhérents du SLNY}}{\text{Plafond de débit net de la DTC individuel le plus élevé attribué par la CDS}}$$

3. La CDS calcule la contribution aux fins de constitution de la garantie de la composante de règlements à la DTC requise de chaque adhérent du SLNY de la manière suivante :

$$\text{Exigence de garantie individuelle de l'adhérent} = \frac{\text{Plafond de débit net de la DTC attribué par la CDS}}{\text{Facteur d'accroissement}}$$

La valeur totale de la composante de règlements à la DTC aux fins de constitution de la garantie doit correspondre au plafond de débit net de la DTC individuel maximal.

#### Composante de règlements à la NSCC

La composante de règlements à la NSCC couvre les pénuries de liquidité du Service de liaison avec New York au moyen d'actifs des adhérents de la CDS par un dispositif de mise en commun des ressources. La valeur de la composante de règlements à la NSCC est établie de manière à ce que celle-ci dispose de ressources suffisantes pour faire face à des scénarios de crise de liquidité possibles qui prévoient, de manière non limitative, le défaut d'un adhérent et de ses entités affiliées susceptible d'occasionner, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de liquidité global la plus importante.

La CDS met à jour mensuellement les exigences de la composante de règlements à la NSCC. Ces exigences sont fondées sur le niveau d'activité des adhérents au sein du SLNY afin de refléter les risques auxquels ils exposent le système de compensation et de règlement.

Pour établir la valeur des pénuries de liquidité servant à calculer la composante de règlements à la NSCC, les pénuries de liquidité engendrées par la liquidation des positions en cours au SLNY de chaque jour sont calculées pour chaque adhérent, pour chaque jour des périodes de référence, au moyen de scénarios de crise et de toutes les ressources financières disponibles.

Les pénuries de liquidité quotidiennes sont calculées en fonction des données suivantes :

1. les exigences en matière de liquidité au cours de la période de liquidation;
2. les ressources financières admissibles.

La composante de règlements à la NSCC est ensuite établie de manière à couvrir les pénuries de liquidité quotidiennes les plus élevées pendant les périodes de référence. La première période de référence correspond au mois précédent et la deuxième période de référence équivaut aux 20 jours ouvrables précédents.

La mutualisation est réalisée en répartissant les exigences de garantie de la composante de règlements à la NSCC de façon proportionnelle en tenant compte

des exigences en matière de liquidité cumulatives des adhérents de la CDS à l'égard du SLNY au cours du mois précédent.

Dans le cadre de l'examen mensuel de la valeur de la composante de règlements à la NSCC effectué par la CDS, les adhérents de la CDS à l'égard du SLNY seront informés de tout changement nécessaire visant leur exigence de garantie liée à la composante de règlements à la NSCC. Cette exigence de garantie liée à la composante de règlements à la NSCC s'appliquera à tous les adhérents de la CDS à l'égard du SLNY durant tout le mois (sous réserve d'une réévaluation intramensuelle de la valeur du fonds; voir ci-dessous).

#### Examen régulier de la valeur du fonds de la composante de règlements à la NSCC et surveillance intratrimestrielle

La CDS surveille quotidiennement la valeur du fonds de la composante de règlements à la NSCC afin de s'assurer que celle-ci couvre la pénurie la plus élevée observée soit (1) au cours du mois précédent, soit (2) au cours des 20 jours ouvrables précédents. Ainsi, la valeur du fonds de la composante de règlements à la NSCC est révisée à tout le moins chaque mois. Cependant, la CDS peut rajuster la valeur du fonds entre les mises à jour mensuelles si une nouvelle pénurie plus élevée est observée au cours des 20 jours ouvrables précédents. La demande de garantie intramensuelle est ensuite répartie entre tous les adhérents de la CDS à l'égard du SLNY suivant la même méthode que pour l'examen mensuel régulier.

#### **Cascade de gestion du risque de liquidité relatif au SLNY**

Le risque de liquidité associé à la défaillance d'un adhérent du SLNY correspond au montant de son obligation de paiement. Les règlements à la NSCC relatifs aux adhérents du SLNY ne sont pas assujettis à un plafond, comme c'est le cas des règlements à la DTC<sup>1</sup>. Par conséquent, la taille de l'obligation de paiement d'un adhérent défaillant du SLNY qui découle de ses règlements à la NSCC est illimitée.

La CDS couvre ses pénuries de liquidité au moyen de la cascade de gestion suivante :

1. Application de la garantie du défaillant au fonds des adhérents de la CDS pour le SLNY.
2. Utilisation de la marge de crédit en dollars américains existante de la CDS.
3. Affectation aux adhérents du SLNY obligés en fonction de la quote-part du total du fonds des adhérents de la CDS pour le SLNY de chacun des adhérents au fonds des adhérents de la CDS pour le SLNY.
4. Affectation aux adhérents du SLNY de toute exigence résiduelle en matière de liquidité de la manière suivante :
  - a) Application des crédits en dollars américains au CDSX du défaillant à

<sup>1</sup> Plafond de débit net : Les règlements à la DTC dans le compte d'un adhérent sont assujettis à une limite quant au montant de l'obligation de paiement de l'adhérent (le « plafond de débit net » attribué au compte) ainsi qu'à des garanties (le « système de surveillance de garanties ») fondées sur la valeur de la décote des valeurs au compte de l'adhérent. Le risque de crédit associé au défaut des règlements à la DTC d'un adhérent est ainsi maîtrisé et atténué.

- la réduction de l'obligation de paiement au SLNY.
- b) Affectation aux adhérents du SLNY obligés à titre de décote de leurs crédits en dollars américains établie selon leur quote-part respective du total des crédits des adhérents du SLNY.
  - c) Attribution des crédits en dollars canadiens du défaillant aux adhérents du SLNY obligés.

### **Mesures de contrôle du risque à la DTC et à la NSCC**

Bien que les mesures de contrôle du risque des services transfrontaliers de la CDS ne fassent pas partie de la CDS, il est important de décrire comment la DTC et la NSCC contrôlent leur exposition au risque de règlement introduit par chaque adhérent. Les mesures sont résumées ci-après.

#### Plafond de débit net

Le plafond de débit net est une mesure de contrôle du risque utilisée par la DTC afin de limiter son exposition au risque de règlement introduit par chaque adhérent. En effet, le plafond de débit net sert à établir le montant maximal du débit net de chaque adhérent de la DTC.

Les transactions qui engagent des besoins de débit net excédant le plafond de débit net d'un adhérent peuvent uniquement être réglées à la DTC au moyen du préfinancement du compte au moyen de paiements par Fedwire.

La CDS est responsable de l'attribution de son plafond de débit net de la DTC à chaque adhérent qu'elle cautionne au SLDDTC et au SLNY selon leurs exigences de débit net de la DTC.

La DTC calcule quotidiennement le plafond de débit net de chaque adhérent et le plafond augmente ou diminue automatiquement selon la moyenne intrajournalière des besoins maximaux de l'adhérent en matière de débit net. Il s'agit du plafond de débit net calculé par le système. Le plafond de débit net réel appliqué à chaque adhérent par la DTC correspond au moindre de ces montants : le plafond de débit net attribué par la CDS et le plafond de débit net calculé par le système.

La CDS attribue un plafond de débit net d'au plus 20 millions de dollars américains par adhérent (y compris les membres de sa famille) pour les adhérents du SLNY, et d'au plus 10 millions de dollars américains par adhérent (y compris les membres de sa famille) pour les adhérents du SLDDTC pour l'ensemble des services transfrontaliers. Alors que le plafond de débit net calculé par le système de la DTC varie quotidiennement, celui attribué par la CDS demeure inchangé.

La CDS attribue aux nouveaux adhérents des services transfrontaliers un plafond de débit net initial de 1 million de dollars américains, à moins que les adhérents ne demandent un autre montant. Lorsqu'elle reçoit une demande d'augmentation du plafond de débit net, la CDS peut exiger à l'adhérent du SLDDTC de lui fournir des renseignements, comme les raisons de l'augmentation, les problèmes de préfinancement et un plan stratégique. De plus, la CDS se réserve le droit d'augmenter ou de diminuer, à son gré, le plafond de débit net.

### Système de surveillance de garanties

Le système de surveillance de garanties de la DTC est semblable aux vérifications de la VGG du CDS. Le système de surveillance de garanties s'assure que les comptes du vendeur (livreur) et de l'acheteur (destinataire) présentent une garantie suffisante pour couvrir le débit net de chacun. Si le règlement d'une transaction produit un débit net qui n'est pas totalement garanti ou qui dépasse le plafond de débit net de l'adhérent, la transaction est automatiquement bloquée et mise en attente.

### Fonds de compensation de la NSCC et établissement de marge fondée sur le niveau de risque

La NSCC exige que ses membres versent des garanties à un fonds de compensation afin de garantir l'opération et de couvrir leur risque auprès de la NSCC. Toute perte nette sur le marché à la clôture des transactions garanties d'un membre défaillant est d'abord couverte par la contribution de l'adhérent défaillant au fonds de compensation en plus de toute autre garantie de l'adhérent défaillant dont la NSCC peut se prévaloir. La partie de la perte non couverte par la garantie de l'adhérent défaillant est prise en charge par les membres obligés de la NSCC.

Les contributions versées au fonds de compensation sont déterminées selon la méthode d'établissement de marge fondée sur le niveau de risque. Cette méthode se justifie par sa capacité à déterminer plus précisément l'exposition de la NSCC au risque en raison des positions en cours des adhérents, par opposition au modèle précédent reposant sur les activités. La méthode d'établissement de marge fondée sur le niveau de risque se fonde principalement sur le modèle de prise en charge par la partie défaillante, semblable au Modèle de gestion du risque financier de la CDS. La méthode d'établissement de marge fondée sur le niveau de risque de la NSCC prend en compte un certain nombre de facteurs de risque qui servent à déterminer la contribution qu'un adhérent doit verser au fonds de compensation. Ces facteurs de risque sont les suivants :

**Volatilité (modèle de la valeur à risque, ou VAR)** – La volatilité de la valeur nette des positions en attente de chaque adhérent, c'est-à-dire les positions nettes qui n'ont pas encore été réglées, et de ses positions en défaut (les positions nettes non réglées à la date de règlement), également appelées positions nettes non réglées, est déterminée en prenant en compte les transactions d'établissement du solde net en attente confirmées ou attestées par un système de livraison institutionnel.

La volatilité de ces positions est déterminée à l'aide de la VAR, en présumant un niveau de confiance de 99 % et une période de retenue de trois jours. Les fluctuations des cours sont pondérées exponentiellement, de sorte qu'une pondération plus élevée est appliquée aux fluctuations des cours les plus récentes.

La NSCC exclut les positions nettes non réglées dans les catégories de titres dont la volatilité a) se prête moins aux analyses statistiques, comme les émissions du OTC Bulletin Board ou de la Pink Sheet ou les émissions qui se négocient sous un

seuil en dollars désigné (p. ex., 5 \$) ou b) se prête aux analyses statistiques généralement reconnues de façon complexe uniquement, comme les obligations municipales ou les obligations de sociétés. Les contributions versées au fonds de compensation pour ces positions nettes non réglées de ces catégories de titres sont déterminées en multipliant la valeur absolue de telles positions par un pourcentage établi par la NSCC. Pour les titres mentionnés en a), le pourcentage ne doit pas être inférieur à 10 % et pour les titres mentionnés en b), le pourcentage ne doit pas être inférieur à 2 %.

plus

**Évaluation au marché** – Les positions en attente (c'est-à-dire les positions en cours) sont évaluées au marché quotidiennement.

plus

**Frais spéciaux** – Des frais spéciaux sont imputés pour la volatilité ou le manque de liquidité de tout titre.

plus

**Frais particuliers** – Des frais particuliers sont imputés pour les transactions traitées lors d'un cycle de traitement réduit.

plus

**Autres frais** – D'autres frais sont imputés pour les défaillances à long terme et à court terme au RNC.

#### **Défaillance d'un adhérent du SLNY ou du SLDDTC**

Chacun des adhérents utilisant le SLNY ou SLDDTC est membre du groupe de crédit de fonds de service de liaison respectif lequel est soutenu par les fonds des adhérents susmentionnés. Si un adhérent omet de s'acquitter de ses obligations découlant de sa participation à un service transfrontalier, chaque membre obligé du groupe de crédit respectif doit alors payer sa quote-part de cette obligation à la demande de la CDS. Les membres de chaque groupe de crédit de fonds de service de liaison n'ont aucune obligation envers la CDS relativement à toute obligation d'un adhérent défaillant découlant de sa participation à un autre service ou à une autre fonction.

#### **Risque lié aux banques américaines assurant le paiement**

Aux États-Unis, la CDS ne peut régler les transactions par l'intermédiaire de la banque centrale (la Réserve fédérale américaine), alors qu'elle le peut au Canada. Par conséquent, la CDS a besoin d'une banque de règlement, aux États-Unis, pour assurer le règlement des transactions intérieures et transfrontalières en dollars américains. Par conséquent, la CDS s'expose au risque que ses obligations ne soient pas réglées auprès de la DTC si la banque de règlement ne peut effectuer le règlement. En outre, si la banque ne pouvait effectuer le règlement, la CDS serait incapable d'accéder aux dépôts en espèces ayant été déposés auprès de cette

banque.

### **Réclamations**

Les règlements à la DTC peuvent faire l'objet de réclamations, ce qui a pour effet de renverser les transactions précédemment réglées. Par conséquent, les réclamations constituent un risque important pour les adhérents qui utilisent les services transfrontaliers. La DTC a confirmé que la CDS n'est pas responsable des transactions individuelles non réglées par l'intermédiaire du SLNY et du SLDDTC. Lorsque les opérations ont satisfait aux mesures de contrôle du risque de la DTC et sont réglées, la CDS est responsable de l'obligation de paiement relative à ces règlements. Toutefois, les réclamations ne sont pas assujetties aux mesures de contrôle du risque de la DTC et, en conséquence, une obligation de paiement résultant d'une réclamation pourrait dépasser le plafond de débit net ou les mesures de contrôle du système de surveillance de garanties. Une fois la nature des réclamations analysée et après avoir reçu les commentaires des adhérents des services transfrontaliers, la CDS a conclu que le risque lié aux réclamations contre les adhérents du SLNY et du SLDDTC ne nécessitait pas de garantie puisqu'il pourrait être adéquatement couvert par les groupes de crédit de ces services.

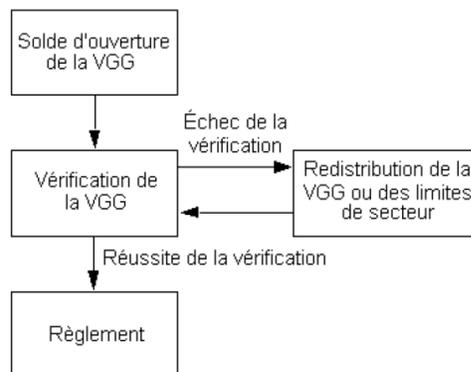
## CHAPITRE 3 : Valeur de la garantie globale

La valeur de la garantie globale (« VGG ») d'un adhérent correspond à la valeur en dollars attribuée à ses avoirs par la CDS. En cas de défaut de paiement des obligations de l'adhérent, cette valeur devient une garantie. Les avoirs pouvant être considérés à titre de garantie de la VGG sont la totalité des valeurs inscrites aux comptes à risque (compte général et compte de garantie restreinte) d'un adhérent.

La VGG est surveillée et mise à jour en temps réel. Elle est établie en dollars canadiens seulement. Le CDSX ne vire pas automatiquement les montants de VGG et de limites de secteur disponibles, car les adhérents ont la possibilité de surveiller leur VGG et de la redistribuer en tout temps au cours de la journée.

Pour que la VGG ne soit pas concentrée uniquement dans quelques valeurs, elle est assujettie à des limites. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Limites de secteur](#).

Le diagramme ci-après illustre le cheminement de la VGG :



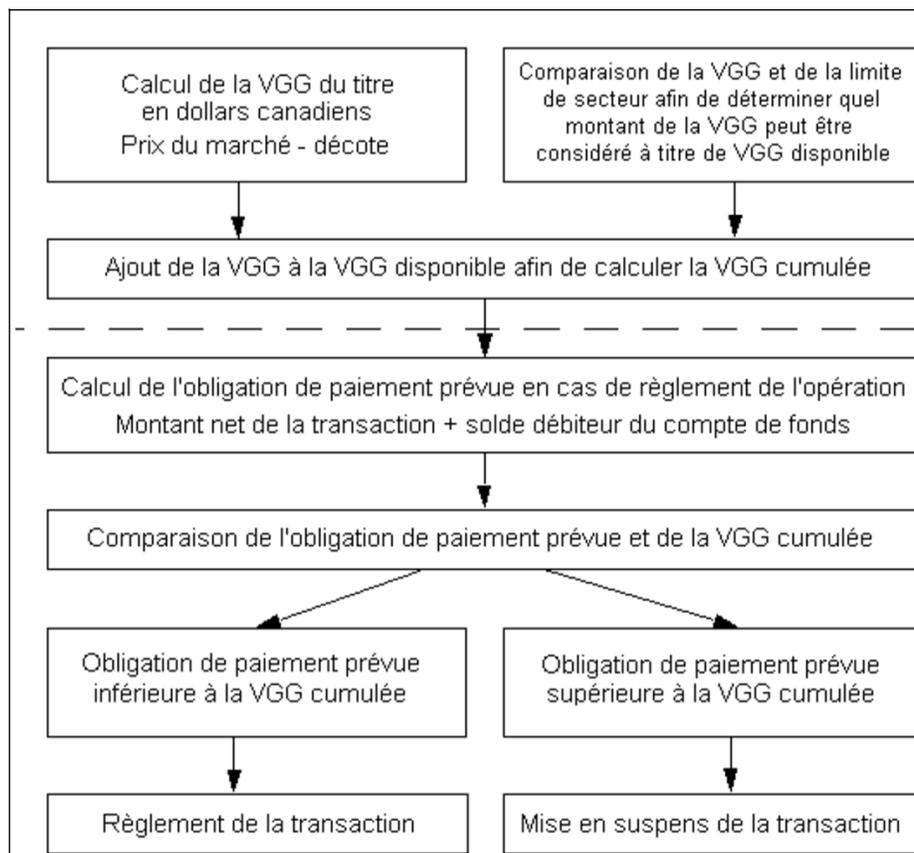
Ce cheminement comprend :

- le calcul du solde d'ouverture – Au début de chaque jour ouvrable, le CDSX calcule le solde d'ouverture de la VGG de tous les grands livres. Le solde d'ouverture correspond à la VGG initiale (attribuée par la CDS ou par le gestionnaire de famille), plus la valeur de tout titre détenu dans les comptes à risque de ce grand livre.
- la vérification de la VGG – Avant de traiter une transaction, le CDSX s'assure que la VGG cumulée d'un adhérent demeure égale ou supérieure à ses obligations de paiement au terme du règlement (consulter la section [Vérification de la VGG](#)).

- la redistribution de la VGG ou des limites de secteur – Si une transaction ne passe pas la vérification de la VGG, le CDSX ne la traite pas; il lui attribue plutôt l'état « en attente ». Pour que leurs transactions en attente puissent être de nouveau traitées aux fins de règlement, les adhérents doivent modifier leurs positions de valeurs ou le solde de leurs comptes de fonds (consulter la section [Redistribution de la VGG et des limites de secteur d'un grand livre](#)).
- le processus de paiement – Le CDSX livre les valeurs à tous les adhérents, à condition qu'ils passent la vérification de la VGG au début du processus de paiement (consulter la section [Vérification de la VGG pendant le processus de paiement](#)).

### 3.1 Vérification de la VGG

Le CDSX contrôle la VGG de façon continue afin de s'assurer que les adhérents ne défont pas à leurs obligations. Le diagramme ci-après illustre ce processus de surveillance, également nommé « vérification de la VGG » :



Les transactions en attente sont traitées de nouveau aux fins de règlement en cas de modification des positions de valeurs ou du solde du compte de fonds de

l'adhérent ou en cas d'augmentation de leur VGG.

### **Respect des obligations de paiement**

L'obligation de paiement d'un adhérent correspond au solde débiteur de son compte de fonds dans un grand livre donné. Elle exclut :

- le montant de toute marge de crédit non utilisée octroyée par un prêteur;
- le montant de tout plafond de fonctionnement non utilisé;
- tout montant évalué au marché en cours (au RNC).

## **3.2 Vérification de la VGG pendant le processus de paiement**

Au cours de la période de règlement des transactions entre la CDS et ses adhérents pendant le processus de paiement, les valeurs sont assujetties à une vérification modifiée de la VGG afin de garantir que les adhérents sont en mesure de :

mettre en gage auprès de la Banque du Canada toutes les positions de type L (consulter le guide *Procédés et méthodes de mise en gage et de règlement*) inscrites à leurs comptes à risque, et ce, sans que des restrictions ne leur soient imposées;

négocier avec la Banque du Canada la totalité des positions inscrites dans leurs comptes à risque, sans que des restrictions ne leur soient imposées.

Au terme du processus de paiement, la vérification de la VGG n'est plus appliquée.

### **Virements intercomptes ayant une incidence sur la VGG**

Pendant la journée, les adhérents peuvent virer des valeurs de leurs comptes séparés à leur compte général dans le but d'augmenter leur VGG. Les valeurs virées au compte séparé d'un adhérent donné au cycle de nuit sont des valeurs payées appartenant à ses clients. Par la suite, ces valeurs ne peuvent plus être utilisées pour augmenter la VGG. Toute valeur qui n'aura pas été séparée au cycle de nuit fera partie de la VGG initiale de l'adhérent le lendemain.

## **3.3 Vérification de la VGG applicable aux transactions en dollars américains**

Étant donné que la VGG prend uniquement en charge les transactions en dollars canadiens, la VGG d'un adhérent pour une valeur dont le cours est en dollars américains est convertie en fonds canadiens au moyen du taux de change du dollar américain par rapport au dollar canadien. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le *Guide de l'utilisateur et Procédés et méthodes du CDSX*.

## **3.4 Décotes**

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

**Titres d'emprunt** – Les décotes sont déterminées en fonction de la catégorie de la valeur, la cote de l'émetteur et le terme jusqu'à l'échéance de la valeur. Le tableau ci-après fait état des taux de décote correspondants applicables par la CDS à la valeur marchande de chaque type de titre d'emprunt.

**Titres de participation** – La CDS utilise une méthode de calcul des taux de décote fondée sur la valeur à risque (« VAR »).

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

### Taux de décote des titres d'emprunt à la CDS

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

Type de titre d'emprunt <sup>2</sup>	Temps jusqu'à l'échéance					
	0 à 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	5 à 10 ans	10 à 35 ans	Plus de 35 ans
Titres du gouvernement du Canada	0,5 %	1,0 %	1,5 %	2,0 %	3,0 %	3,5 %
Titres du gouvernement du Canada (coupons détachés)	0,5 %	1,0 %	1,5 %	2,0 %	4,0 %	11,5 %
Titres garantis par le gouvernement fédéral	1,0 %	1,5 %	2,0 %	2,5 %	4,0 %	4,5 %
Titres garantis par le gouvernement fédéral (coupons détachés)	1,0 %	1,5 %	2,5 %	4,0 %	5,5 %	13,0 %
Titres provinciaux	1,5 %	2,0 %	2,5 %	3,0 %	4,0 %	6,0 %
Titres provinciaux (coupons détachés)	1,5 %	2,0 %	3,0 %	4,5 %	6,0 %	17,0 %
Titres provinciaux assortis d'une garantie	2,0 %	2,5 %	3,0 %	3,5 %	4,5 %	6,5 %
Titres provinciaux assortis d'une garantie (coupons détachés)	2,0 %	2,5 %	3,5 %	5,0 %	6,5 %	17,5 %
Valeurs adossées à des titres hypothécaires LNH	2,0 %	2,5 %	3,0 %	3,5 %	5,0 %	5,5 %
Titres de sociétés cotés AAA	3,0 %	3,5 %	4,0 %	6,5 %	9,0 %	9,0 %
Titres de sociétés cotés AA	3,0 %	3,5 %	4,0 %	6,5 %	9,0 %	9,0 %
Titres de sociétés cotés A	5,0 %	5,5 %	6,0 %	8,5 %	11,0 %	11,0 %

<sup>2</sup> Pour attribuer une cote à un émetteur, la CDS utilise la cote accessible auprès du Dominion Bond Rating Service (« DBRS ») ou de la Standard & Poor's Corp. (« S&P »), selon la moins élevée des deux.

Type de titre d'emprunt <sup>2</sup>	Temps jusqu'à l'échéance					
	0 à 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	5 à 10 ans	10 à 35 ans	Plus de 35 ans
Octrois du gouvernement et titres d'entités du secteur public non cotés	15,0 %	16,0 %	17,0 %	18,5 %	20,0 %	20,0 %
Titres municipaux non cotés	20,0 %	21,0 %	22,0 %	23,5 %	25,0 %	25,0 %
Titres de sociétés cotés BBB	30,0 %	32,0 %	33,0 %	35,0 %	35,0 %	
Titres de sociétés cotés BB	100,0 %					
Titres de sociétés cotés B	100,0 %					
Titres de sociétés cotés C	100,0 %					
Obligations, billets et bons du Trésor américain (coupons portant intérêts et coupons zéro)	1,0 %	1,5 %	3,0 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %

### Décotes des titres de participation à la CDS

Aux fins de calcul de la VGG, les taux de décote des titres de participation sont recalculés quotidiennement. La CDS calcule les risques associés à chaque titre de participation en utilisant une technique de mesure du risque nommée valeur à risque (« VAR »). La VAR se définit comme étant la perte maximale prévue à l'égard d'un titre ou d'un portefeuille de titres donné selon un niveau de confiance donné au cours de la période de retenue. La VAR est fondée sur deux sous-composantes pondérées : la valeur à risque historique et une valeur tampon contre-cyclique. La valeur à risque historique tient compte d'un niveau de confiance de 99 %, d'un facteur de moyenne mobile à pondération exponentielle (« MMPE ») et d'une période antérieure de 1 300 jours (5 ans). La valeur tampon contre-cyclique vise à tenir compte des périodes de crise importantes sur les marchés financiers. Les paramètres des modèles font l'objet d'un examen périodique.

Les périodes de retenue servant à déterminer la décote des titres, aux fins de calcul de la VGG, sont établies selon la méthode du montant du volume moyen quotidien (« VQM »), décrite dans la section suivante. Les titres peu liquides ont un taux de décote plus élevé, car ils sont assujettis à une période de retenue plus longue.

### 3.5 Détermination de la période de retenue des titres de participation selon la liquidité aux fins de calcul de la VGG

La CDS a recours au montant du VQM, qui est une méthode de pointe pour établir la liquidité de titres de participation ainsi que la période de retenue correspondante. La période de retenue correspond au nombre de jours qu'il faudrait pour exécuter les transactions de clôture des positions au RNC, selon l'estimation de la CDS. La période de retenue maximale pour un titre donné est de 10 jours.

La méthode du montant du VQM tient compte du prix d'un titre de participation ainsi que du volume de négociation, ce qui permet de classer la liquidité des titres de participation de façon plus appropriée. Le montant du VQM correspond à la moyenne de la valeur quotidienne négociée pour les 260 derniers jours. La valeur quotidienne négociée correspond au cours de clôture du titre (en dollars canadiens) multiplié par son volume de négociation, tous les deux à une date donnée. Un titre dont le montant du VQM est supérieur ou égal à 1 million de dollars est classé « très liquide ». Le tableau ci-après énumère les classifications de liquidité des titres de participation.

**Tableau : Classification de liquidité des titres de participation**

Liquidité Classification	Montant du VQM (\$ CA)	Période de retenue
Très liquide	> 1 000 000 \$	2 jours
Liquide	> 500 000 \$	3 jours
Peu liquide	> 200 000 \$	5 jours
Illiquide	<= 200 000 \$	10 jours

### 3.6 Calcul des taux de décote des titres de participation

Les risques associés à chaque titre de participation sont calculés selon la VAR historique. Cette méthode est fondée sur deux composantes pondérées : la valeur à risque historique (« VARH ») et une valeur tampon contre-cyclique (« VTCC »). Pour inclure le risque de liquidité, les calculs de la VARH et de la VTCC tiennent compte des périodes de retenue des titres de participation. Pour en savoir plus sur la détermination des périodes de retenue des titres de participation, veuillez consulter la section [Détermination de la période de retenue des titres de participation selon la liquidité aux fins de calcul de la VGG](#).

#### Calcul de la valeur à risque historique (« VARH »)

La marche à suivre pour calculer la VARH de chaque titre  $i$  est la suivante :

- a. Pour chaque jour  $t$  de la période antérieure, calculer la variation filtrée selon la MMPE de chaque titre comme suit :

$$\sigma_{i,t}^2 = \lambda * \sigma_{i,t-1}^2 + (1 - \lambda) * r_{i,t}^2,$$

Où :

- $\sigma_{i,t}^2$  – Variation selon la MMPE du titre  $i$  au jour  $t$
- $\sigma_{i,t-1}^2$  – Variation selon la MMPE du titre  $i$  au jour  $t - 1$
- $\lambda$  – Coefficient de l'érosion de la valeur temps
- $r$  – Rendement quotidien du titre  $i$  au jour  $t$

Veillez noter que le calcul de la variation de la MMPE tient compte d'une période d'initialisation.

- b. Pour chaque jour  $t$  de la période antérieure, calculer le facteur de rajustement de chaque titre.
- c. On classe le vecteur des profits et des pertes quotidiens en ordre croissant de valeur, et on retient la valeur de la VARH selon le centile qui correspond au niveau de confiance.

#### **Calcul de la valeur tampon contre-cyclique (« VTCC »)**

La méthode de calcul de la VTCC est la même que pour la VARH, ci-dessus, avec deux exceptions :

- 1) Pour tenir compte des périodes de crise importantes sur les marchés financiers, on utilise une période antérieure de 260 jours.
- 2) On ne calcule pas la volatilité filtrée selon la MMPE; par conséquent, les rendements historiques ne font l'objet d'aucun facteur de rajustement (et sont donc non filtrés).

#### **Décote**

La décote de chaque titre est calculée comme suit, sous forme de moyenne pondérée de la VARH et de la VTCC :

$$\begin{aligned} \text{Décote}_T^i &= (1 - w) \times \text{VARH}_T^i + w \times \text{VTCC}_T^i; \\ \text{Total Haircut}_T^i &= (1 - w) \times \text{HC}_T^i + w \times \text{SHC}_T^i \end{aligned}$$

Où :

$w$  – Pondération de la VTCC

#### **Rajustement de change pour les titres libellés en dollars américains**

Lorsque les titres sont libellés en dollars américains, la décote fait l'objet d'un rajustement. Pour le calculer, on applique la méthode de calcul de la VARH au taux de change. Veillez noter qu'à cette fin, seule la VARH est calculée, pas la VTCC. De plus, la période de retenue est la même que pour le titre  $i$ .

La décote avec rajustement de change est calculée comme suit :

$$\text{Décote USD}_T^i = \text{Décote}_T^i + DTC_T,$$

Où :

$$\text{Décote USD}_T^i - \text{Décote rajustée pour le titre } i \text{ libellé en \$ US au jour } T$$

$$DTC_T - \text{VARH du taux de change calculée à la date d'évaluation } T$$

### Taux de décote des émissions de nouveaux titres

Toutes les émissions de nouveaux titres de participation font l'objet d'un taux de décote standard de 100 % jusqu'à ce qu'un substitut leur soit attribué. Comme leur historique de prix ne remonte pas assez loin, il est impossible de calculer adéquatement leur décote au moyen de la VAR, d'où le recours à une méthode de la marge à taux fixe. Une fois que le nouveau titre se voit attribuer un substitut approprié, on peut calculer sa décote selon la méthode de la VAR, en fonction du ou de ses prix actuels ainsi que de ses prix historiques ajustés au substitut.

### Taux de décote des droits, des bons de souscription et des reçus de versement

Pour les droits, les bons de souscription et les reçus de versement, on utilise le taux de décote par défaut de 100 % ainsi que la méthode de la marge à taux fixe.

### Taux de décote des titres dont l'historique de prix est limité

Sauf dans les cas ci-dessus, pour les titres dont l'historique de prix ne permet pas d'utiliser la méthode de la VAR, tels que les titres peu liquides dont l'historique de prix est rare ou limité, la CDS se réserve le droit d'appliquer un taux de décote qu'elle juge approprié (autre que de 100 %, s'il y a lieu) et d'utiliser la méthode de la marge à taux fixe.

## 3.7 Limites de secteur

Les limites de secteur s'appliquent aux prêteurs et agents de règlement, ainsi qu'aux membres de leur famille. Indiquées dans le tableau ci-dessous, elles visent à éviter que la VGG d'un adhérent soit concentrée dans certains types de titres.

Les emprunteurs qui ne sont pas des membres de la famille ne sont pas assujettis aux limites de secteur.

Limite de secteur	Champ	Description
Limite du secteur public	LSPU	Cette limite correspond à 25 % du plafond de fonctionnement de la société et est constituée de titres (titres d'emprunts provinciaux, titres d'emprunt garantis par le gouvernement fédéral et titres d'emprunt garantis par le gouvernement provincial) émis par des organismes du secteur public (non fédéral).

Limite du secteur privé	LSPR	Cette limite correspond à 15 % du plafond de fonctionnement de la société et est constituée de titres émis par des organismes du secteur privé.
Limite applicable aux titres d'emprunt non cotés	LTENC	Cette limite est fixée à zéro et est constituée d'obligations non cotées émises par des organismes du secteur public et d'obligations municipales non cotées.
Limite applicable aux titres d'emprunt à haut rendement	LTEHR	Cette limite s'élève à 100 millions de dollars ou moins, au choix de l'adhérent, et doit être partagée entre l'adhérent et les membres de sa famille et est constituée de titres d'emprunt de société cotés BBB (obligations à haut rendement).
Limite applicable aux titres émis par le Trésor fédéral américain	LTF	Cette limite est fixée à zéro et est constituée de titres émis par le Trésor américain.
Limite applicable aux titres de participation	LSTP	Cette limite s'élève à 100 millions de dollars ou moins, au choix de l'adhérent, et doit être partagée entre l'adhérent et les membres de sa famille. Ce montant est déduit de la limite du secteur privé de l'adhérent existante.

Il n'existe aucune limite quant à la portion de la VGG pouvant être constituée de titres du gouvernement fédéral (en d'autres termes, les titres émis par le gouvernement du Canada). Cependant, des limites afférentes à la quantité de titres de la limite du secteur qui peuvent constituer la VGG d'un grand livre donné sont imposées au niveau de la famille. À l'image de la VGG initiale, ces limites sont réparties entre les diverses sociétés membres de la famille. Même si les adhérents peuvent acquérir un nombre de titres supérieur à la limite imposée pour le secteur dont ils font partie, la valeur de ces titres excédentaires ne sera pas comprise dans la VGG de ce grand livre.

Les titres émis par l'adhérent lui-même ou les membres de sa famille n'ont aucune valeur aux fins du calcul de la VGG dans leurs propres grands livres.

### 3.8 Cotes d'émetteur à la CDS

Une cote d'émetteur à la CDS est appliquée à chaque dépôt de titre d'emprunt et est utilisée aux fins d'évaluation de la qualité des valeurs de l'émetteur. La cote est utilisée aux fins de calcul du pourcentage de la décote appliqué dans le cadre de la vérification de la VGG. Les émetteurs dont la cote est BB, B ou C ne sont pas inclus dans le cadre de la vérification de la VGG. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Taux de décote des titres d'emprunt à la CDS](#).

Pour attribuer une cote à un émetteur, la CDS utilise la cote accessible auprès du Dominion Bond Rating Service (« DBRS ») ou de la Standard & Poor's Corp. (« S&P »), selon la moins élevée des deux. Le tableau présenté ci-après compare l'échelle de cotation de chaque agence à celle de la CDS.

DBRS			S&P		Cote CDS
Titres d'emprunt à court terme	Titres d'emprunt à long terme		Titres d'emprunt à court terme	Titres d'emprunt à long terme	
R-1	Élevée	AAA	A-1+	AAA	AAA
	Moyenn	AA		AA	AA
	Faible	A	A-1	A	A
R-2	Élevée	BBB	A-2	BBB	BBB
	Moyenn	BB	A-3	BB	BB
	Faible	B	B	B	B
R-3	Élevée	CCC	C	CCC	C
	Moyenn	CC		CC	
	Faible	C		C	
D		D	D	D	
Émetteurs de titres d'emprunt publics non cotés (code de catégorie – UP)					U
Émetteurs de titres d'emprunt municipaux non cotés (code de catégorie – UM)					

### 3.9 Réévaluation de la VGG au cours de la journée

La VGG est calculée au moyen du cours du marché, qui peut être fondé, notamment, sur les prix fournis par les fournisseurs commerciaux responsables de l'établissement des prix et le modèle d'établissement des prix de la CDS. Lorsque le cours d'une valeur varie pendant une journée, la CDS suit les procédures décrites ci-après afin de réduire le niveau de risque associé :

1. Le CDSX se sert du nouveau prix afin de calculer la valeur des transactions subséquentes.
2. Si le cours d'une valeur ou d'un groupe de valeurs s'effondre, la CDS peut :
  - réévaluer la VGG des adhérents en fonction des nouveaux prix au cours de la journée (le règlement est suspendu de manière provisoire afin de permettre à la CDS de procéder à la réévaluation);
  - recalculer le montant évalué au marché des positions au RNC en cours ou avec date de valeur.

### 3.10 Redistribution de la VGG et des limites de secteur d'un grand livre

Les limites de secteur des grands livres permettent de gérer le montant de la valeur exposée au risque en limitant le nombre de titres pouvant servir au calcul de la VGG d'un grand livre. Par conséquent, une hausse ou une baisse de la limite de secteur d'un grand livre pourrait avoir une incidence sur la VGG courante de ce grand livre.

Pour redistribuer des montants de VGG et de limites de secteur préalablement attribués au sein des grands livres d'une société, veuillez consulter le Guide de l'utilisateur.

## CHAPITRE 4 : Plafonds de fonctionnement

Le système se sert de plafonds de fonctionnement de société pour imposer une limite aux montants auxquels ont droit les adhérents pour les règlements et les prêts. La valeur du plafond de fonctionnement de société est déterminée par une politique réglementaire. De plus, elle est attribuée par la CDS comme partie intégrante de l'adhésion initiale de l'adhérent. Seule la CDS peut modifier un plafond de fonctionnement de société. Les plafonds de fonctionnement de société sont entrés et tenus à jour par la CDS. Les plafonds de fonctionnement de société sont attribués tant en dollars canadiens qu'américains. Toutefois, ces plafonds en dollars américains ne sont attribués qu'aux grands livres de la société et non aux fins de prêts. Les agents de règlement et les prêteurs choisissent un plafond de fonctionnement de société en fonction du produit d'évaluation.

Les plafonds attribués aux membres servent à couvrir les règlements et autres débits portés au compte de fonds du membre, mais ils ne servent pas à couvrir les paiements évalués au marché générés par les services de la contrepartie centrale.

### 4.1 Types de plafonds de fonctionnement

Les types de plafonds de fonctionnement sont les suivants :

- Plafond de fonctionnement de société
  - Pour les prêteurs, les plafonds de fonctionnement de société sont une limite financière quotidienne qui s'applique aux règlements et aux prêts.
  - Pour les agents de règlement et les emprunteurs, les plafonds de fonctionnement de société sont une limite financière quotidienne qui ne s'applique qu'aux règlements.
- Plafond choisi
  - Les prêteurs fixent et tiennent à jour leur propre plafond de fonctionnement choisi en dollars canadiens et en dollars américains, et allouent des portions de leur plafond à des sous-plafonds de fonctionnement. Les sous-plafonds de fonctionnement comprennent les plafonds de fonctionnement de prêt et les plafonds de fonctionnement de grand livre.
  - Pour les agents de règlement et les emprunteurs, la CDS établit et tient à jour le plafond de fonctionnement de société en dollars canadiens et en dollars américains. La CDS établit également le plafond de fonctionnement choisi au même niveau que le plafond de fonctionnement de société. Les agents de règlement et les emprunteurs ne peuvent attribuer leur plafond de fonctionnement choisi qu'à leurs divers plafonds de fonctionnement de grand livre.
- Plafond de fonctionnement de prêt – Un par société. Seuls les prêteurs ont ce plafond de fonctionnement. Ce plafond contrôle la valeur totale des marges de crédit qu'un adhérent peut autoriser au cours d'une journée donnée.
- Plafond de fonctionnement de grand livre – Les adhérents peuvent répartir une

portion de leur plafond de fonctionnement choisi entre leurs grands livres. Ce plafond de fonctionnement est utilisé pour régler des transactions d'un grand livre donné et peut être attribué par dispositif de règlement, soit le dispositif de règlement du CDSX et le dispositif de règlement de la CDCC. Lorsque le CDSX utilise le plafond de fonctionnement de grand livre pour régler une transaction, une position négative est créée dans le compte de fonds. Au cours d'une journée donnée, cette position négative ne peut excéder le montant du plafond de fonctionnement de grand livre.

## CHAPITRE 5 : Gestion des plafonds de fonctionnement

Le plafond (ou plafond de fonctionnement) d'une société peut être rajusté périodiquement. Les règles, procédés et méthodes régissant la modification des plafonds de fonctionnement sont définis dans les *Règles de la CDS à l'intention des adhérents*.

Afin de satisfaire les nouvelles exigences découlant des augmentations des plafonds de fonctionnement, une contribution supplémentaire aux fins de constitution de la garantie pourrait être exigée.

### Réduction du produit d'évaluation

Le produit d'évaluation sert à établir le plafond de fonctionnement des adhérents assujettis à un plafond et est calculé différemment pour chaque groupe de crédit. Il incombe à la CDS d'entrer les réductions obligatoires du produit d'évaluation.

#### 5.1 Rajustement du plafond de fonctionnement des prêteurs

Trimestriellement, la CDS met à jour les produits d'évaluation des prêteurs, notamment en calculant le capital au moyen des derniers avoirs trimestriels des actionnaires ordinaires des prêteurs et en appliquant les facteurs d'évaluation et de rajustement. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Mise à jour des plafonds de fonctionnement et des facteurs d'évaluation des prêteurs](#).

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

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

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

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

- Les exigences de garantie du fonds commun des agents de règlement se situent à 25 % du plafond de fonctionnement le plus élevé choisi par un membre du groupe de crédit des agents de règlement.
- Exigences de garantie des agents de règlement membres : Les membres du groupe de crédit des agents de règlement versent en garantie au groupe de crédit des agents de règlement l'équivalent de leur quote-part du plafond de fonctionnement choisi total.
- FACTEUR D'ÉVALUATION : Le groupe de crédit des agents de règlement souhaite maintenir l'utilisation d'un facteur d'évaluation pour rajuster le montant de la VGG initiale attribué à chaque agent de règlement.
  - Le montant de la VGG initiale d'un membre du groupe de crédit des agents de règlement correspond au rajustement de ses exigences de garantie multipliées par son facteur d'évaluation.

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

### **5.3 Rajustement du plafond de fonctionnement des emprunteurs de fonds en dollars canadiens**

La CDS recalcule trimestriellement le produit d'évaluation des emprunteurs de fonds en dollars canadiens. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Mise à jour des contributions des emprunteurs de fonds en dollars canadiens aux fins de constitution de la garantie.](#)

## CHAPITRE 6 : Marges de crédit

Les marges de crédit fournissent un financement le jour même dans le CDSX. Les adhérents prennent des arrangements de crédit avec un prêteur. Les conditions d'une marge de crédit sont négociées à l'extérieur du CDSX. Les marges de crédit sont disponibles en dollars canadiens seulement.

Un adhérent de la CDS peut jouer l'un des rôles suivants lorsqu'il est question des marges de crédit :

- Prêteur – Fait référence à l'adhérent qui prête la marge de crédit.
- Emprunteur – Fait référence à l'adhérent qui utilise la marge de crédit.

Tout adhérent, y compris un prêteur, un agent de règlement ou un emprunteur, peut utiliser les marges de crédit pour augmenter ses fonds disponibles afin de régler des transactions au CDSX.

Le CDSX établit automatiquement une marge de crédit lorsque le solde créditeur du compte de fonds d'un adhérent n'est pas suffisant au grand livre visé ou lorsque le plafond de fonctionnement de grand livre de l'adhérent n'est pas suffisant. Les marges de crédit ne sont pas utilisées pour régler les paiements évalués au marché du service RNC.

Lorsqu'une marge de crédit est utilisée pour régler une transaction, le compte de fonds de l'adhérent affiche un solde débiteur et une ou plusieurs marges de crédit sont prélevées pour le montant du solde débiteur. Pour les adhérents n'ayant pas de plafond de fonctionnement de grand livre, la marge de crédit en vigueur « couvre » le solde débiteur du compte de fonds. Pour les adhérents ayant un plafond de fonctionnement de grand livre, tout le solde ou une partie du solde débiteur du compte de fonds peut être couvert par le plafond de fonctionnement.

## CHAPITRE 7 : Procédés et méthodes applicables en cas de défaillance

Au cours du processus de paiement, les adhérents effectuent un paiement à la CDS ou en reçoivent un de cette dernière pour toute obligation de paiement en cours. Il y a défaillance lorsqu'un adhérent ayant une obligation de paiement envers la CDS omet de verser un paiement acceptable ou de fournir à la CDS une garantie dans les délais impartis.

Si un adhérent omet de verser un paiement à la CDS en temps opportun, la CDS est dans l'obligation de suspendre l'adhérent. La CDS peut également suspendre un adhérent si la situation financière ou opérationnelle de celui-ci risque de perturber ou de mettre en péril la prestation des services de la CDS. Une suspension déclenche immédiatement les mesures de contrôle du risque du CDSX et restreint l'accès aux diverses fonctions du CDSX de l'adhérent. Une telle suspension empêche également l'adhérent d'effectuer tout autre règlement. Si l'adhérent suspendu a octroyé des marges de crédit à d'autres adhérents, ces marges de crédit peuvent être remboursées mais ne peuvent être utilisées davantage. La défaillance d'un adhérent peut être causée par une suspension puisque l'adhérent suspendu ne peut prendre part au processus de paiement de la CDS.

Le traitement d'une suspension se fait séparément pour chaque devise dans laquelle l'adhérent suspendu a contracté une obligation envers la CDS. La CDS a mis au point les mécanismes suivants afin de répondre à la défaillance des adhérents en ce qui a trait à leur obligation de paiement envers la CDS :

- les fonds communs de garantie;
- les fonds des adhérents;
- les marges de crédit.

Au cours du traitement de la suspension, la CDS attribue l'obligation de paiement en cours de l'adhérent suspendu au mécanisme approprié, lequel est à son tour responsable de payer à la CDS le montant en défaut qui lui est attribué.

Lorsque le paiement d'un adhérent est en retard, la CDS communique avec la (les) personne(s) que l'adhérent a affectée(s) au règlement d'un paiement substitut. La CDS doit pouvoir la (les) joindre par téléphone au moins entre 16 h, heure de l'Est (14 h, heure des Rocheuses et 13 h, heure du Pacifique) et 17 h, heure de l'Est (15 h, heure des Rocheuses et 14 h, heure du Pacifique). Les adhérents doivent s'assurer que la CDS dispose d'une liste de personnes-ressources à jour.

### 7.1 Fonds communs de garantie et groupes de crédit

Les fonds communs de garantie suivants ont été créés afin de fournir aux membres des plafonds de fonctionnement au CDSX pouvant servir à couvrir les soldes débiteurs éventuels au compte de fonds d'un membre :

- prêteur;
- agent de règlement;
- emprunteur de fonds en dollars canadiens;
- emprunteur de fonds en dollars américains.

Tous les adhérents sont membres d'un fonds commun de garantie pour la catégorie à laquelle ils appartiennent. Un emprunteur admissible peut choisir d'être membre du groupe de crédit des emprunteurs du fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars américains ou canadiens ou du groupe de crédit des emprunteurs non contributeurs pour les règlements en dollars américains ou canadiens. Les membres des groupes de crédit d'adhérents non contributeurs ne sont assujettis à aucun plafond de fonctionnement au CDSX.

### **Cautionnement des obligations**

Les membres de chaque fonds commun de garantie cautionnent les obligations des autres membres du fonds. Chaque membre se voit attribuer un plafond de fonctionnement ainsi qu'une VGG initiale en fonction de sa participation au fonds commun de garantie, sauf les membres de fonds communs de garantie pour les règlements en dollars américains, lesquels n'attribuent aucune VGG initiale au CDSX. Les plafonds attribués aux membres servent à couvrir les règlements et autres débits portés au compte de fonds du membre, mais ils ne servent pas à couvrir les paiements évalués au marché générés par les services de la contrepartie centrale.

Chaque membre d'un fonds commun de garantie verse une garantie calculée en fonction d'une formule donnée. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Calcul des contributions des prêteurs aux fins de constitution de la garantie](#).

### **Obtention de liquidités**

Les membres des fonds communs de garantie dont font partie les prêteurs et les agents de règlement doivent trouver leurs propres liquidités. Ainsi, si l'un de leurs membres ayant des obligations de paiement envers la CDS est suspendu, les autres membres du fonds commun de garantie en question doivent trouver leurs propres liquidités de remplacement.

La CDS établit des liquidités de réserve destinées à couvrir les plafonds de fonctionnement les plus élevés des fonds communs de garantie des emprunteurs (tant en dollars canadiens qu'en dollars américains).

### **Groupes de crédit**

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

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

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

- dollars canadiens;
- dollars américains.

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

## 7.2 Fonds du service de la contrepartie centrale

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

- fonds des adhérents du RNC;
- fonds de défaillance du RNC;
- fonds de liquidité supplémentaire.

Les adhérents qui utilisent le service de RNC de la contrepartie centrale sont tenus de contribuer au fonds des adhérents du RNC, au fonds de défaillance du RNC et au fonds de liquidité supplémentaire constitués pour ce service.

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

Le fonds de défaillance du RNC a été conçu de manière à assurer que la CDS dispose de ressources financières supplémentaires suffisantes pour que son service de RNC de la contrepartie centrale puisse couvrir un grand nombre de scénarios de crise dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. Le fonds de défaillance du RNC est un dispositif préfinancé auquel contribuent les adhérents du RNC (c'est-à-dire un dispositif mutualisé) qui peut être utilisé par la contrepartie centrale dans certaines circonstances pour couvrir les pénuries de crédit résultant du manquement d'un participant à ses obligations.

Le fonds de liquidité supplémentaire est conçu de manière à couvrir les pénuries de liquidité du service de RNC de la contrepartie centrale au moyen d'actifs des adhérents du RNC par un dispositif de mise en commun des ressources. La valeur du fonds de liquidité supplémentaire est établie de manière à ce que celui-ci dispose de ressources suffisantes pour faire face à des scénarios de crise de liquidité extrêmes mais plausibles qui prévoient, de manière non limitative, le défaut d'un adhérent et de ses entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de liquidité global la plus importante pour la contrepartie centrale.

### **7.3 Cautionnement des obligations**

Les membres du service de la contrepartie centrale de la CDS cautionnent les obligations mentionnées ci-dessous que les autres membres peuvent contracter :

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

Les fonds des adhérents au service de la contrepartie centrale liés à un service ne sont responsables que des obligations générées par le service en question.

Chaque membre du fonds des adhérents du RNC, du fonds de défaillance du RNC et du fonds de liquidité supplémentaire fournit une garantie calculée en fonction des formules applicables au fonds concerné.

### **7.4 Obtention de liquidités**

La CDS établit des liquidités de réserve destinées à couvrir les fonds aux services de la contrepartie centrale.

### **7.5 Groupes de crédit**

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

## **7.6 Attribution des montants des paiements non versés au CDSX des adhérents suspendus**

L'obligation de paiement au CDSX de tout adhérent suspendu (prêteur, agent de règlement ou emprunteur) doit être remplacée le jour de la suspension. Il est impossible de dénouer les transactions réglées au cours du traitement d'une suspension ni de différer l'obligation de paiement de l'adhérent suspendu. Le jour de la suspension, une autre ressource financière doit être disponible afin de remplacer le montant que l'adhérent suspendu doit à la CDS. Le processus permettant de déterminer le montant dû à la suspension se fait séparément pour chaque devise dans laquelle l'adhérent suspendu a contracté une obligation envers la CDS.

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

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

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

## **7.8 Attribution des paiements partiels**

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

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

Une fois que la CDS a établi le montant de l'obligation de l'adhérent suspendu devant être remplacé, des portions individuelles du montant de la pénurie sont attribuées aux divers mécanismes de réduction des risques. L'attribution du manque à recouvrer est exécutée comme suit :

- montants prélevés en vertu d'un plafond de fonctionnement – les obligés du fonds commun de garantie et du groupe de crédit de catégorie dont l'adhérent

suspendu fait partie ayant généré le plafond de fonctionnement;

- montants prélevés sur une marge de crédit – les prêteurs de l'adhérent suspendu;
- paiements évalués au marché – les obligés des fonds des adhérents des services de contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie;
- autres montants supérieurs au plafond de fonctionnement ou à la marge de crédit – les obligés du fonds commun de garantie et du groupe de crédit de catégorie (ou du groupe de crédit des adhérents non contributeurs) dont l'adhérent suspendu fait partie.

## 7.10 Garantie

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

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

- Garantie que l'adhérent suspendu a fournie au service de règlement – La garantie détenue dans les comptes à risque de l'adhérent suspendu (c.-à-d. les comptes généraux et les comptes de garantie restreints). Ce type de garantie est également connu sous le nom de garantie de la VGG puisque la vérification de la VGG a pour but de s'assurer que la garantie en question existe bel et bien et qu'elle est disponible en cas de suspension.
- Contributions de l'adhérent suspendu au fonds commun de garantie – La garantie que l'adhérent suspendu a mise en gage ou déposée auprès d'un fonds commun de garantie et du groupe de crédit de catégorie.
- Contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC – La garantie que l'adhérent suspendu a mise en gage ou déposée auprès du fonds des adhérents du RNC.
- Contributions de l'adhérent suspendu au fonds de défaillance du service de RNC – La garantie que l'adhérent suspendu a mise en gage ou déposée auprès du fonds de défaillance du service de RNC.
- Contributions de l'adhérent suspendu au fonds de liquidité supplémentaire – La garantie que l'adhérent suspendu a mise en gage ou déposée auprès du fonds de liquidité supplémentaire.
- Garantie particulière de l'adhérent suspendu (marge particulière) – La garantie que l'adhérent suspendu a mise en gage ou déposée auprès de la CDS à titre de garantie particulière. La CDS peut exiger qu'un adhérent donne une garantie particulière si elle juge que les activités de ce dernier présentent des risques supplémentaires pour elle ainsi que pour les autres adhérents et que ces risques pourraient ne pas être couverts par les mécanismes de réduction des risques habituels. Par exemple, la CDS peut exiger une garantie particulière de la part d'un adhérent dont les positions en cours ou avec date de valeur aux services de la contrepartie centrale sont anormalement élevées ou dont les positions aux services de la contrepartie centrale sont constituées de titres très

peu liquides.

- Fonds dédié de la CDS au RNC – Seulement après l'épuisement des garanties d'un adhérent du RNC défaillant et avant le recours aux contributions des adhérents obligés au fonds de défaillance du RNC.
- Contributions des obligés au fonds commun de garantie – La garantie qu'ont mise en gage ou déposée les autres membres du fonds commun de garantie et du groupe de crédit de catégorie dont l'adhérent suspendu fait partie.
- Contributions des obligés au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale – La garantie qu'ont mise en gage les autres membres du fonds de la contrepartie générale dont l'adhérent suspendu fait partie.
- Contributions des obligés au fonds de liquidité supplémentaire – La garantie qu'ont mise en gage les autres membres du fonds de la contrepartie générale dont l'adhérent suspendu fait partie.

### 7.11 Ordre de garantie

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

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

Le tableau ci-après fait état de l'ordre d'utilisation de chaque type de garantie au terme de la suspension d'un adhérent.

Utilisation des garanties d'un adhérent suspendu		
Type	Utilisation principale	Ordre d'utilisation secondaire
Garantie fournie au service de règlement par l'emprunteur suspendu	La CDS (au nom des membres du groupe de crédit des emprunteurs de fonds en dollars canadiens) et les prêteurs (le cas échéant) selon la méthode d'utilisation et d'attribution décrite à la section intitulée « <a href="#">Traitement d'une suspension d'un emprunteur</a> ».	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux obligés des fonds communs de garantie dans l'une ou l'autre des devises (si l'emprunteur suspendu en était membre).  Tout excédent est dévolu à la CDS qui s'en servira pour réduire d'autres pertes.

<b>Utilisation des garanties d'un adhérent suspendu</b>		
<b>Type</b>	<b>Utilisation principale</b>	<b>Ordre d'utilisation secondaire</b>
Contributions de l'emprunteur suspendu au fonds commun de garantie (le cas échéant)	Obligés des fonds communs de garantie dont l'emprunteur suspendu faisait partie	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux prêteurs (s'il y a lieu) Tout excédent est dévolu à la CDS qui s'en servira pour réduire d'autres pertes.
Garantie particulière de l'emprunteur suspendu (le cas échéant)	Obligés du service de contrepartie centrale ou du fonds commun de garantie pour lequel une garantie particulière a été exigée	Tout excédent de garantie particulière est réparti proportionnellement entre les prêteurs de l'emprunteur suspendu (le cas échéant) et les obligés des fonds communs de garantie dont l'emprunteur suspendu faisait partie.
Contributions des obligés au fonds commun de garantie des emprunteurs	CDS (pour garantir un mécanisme d'octroi de liquidités attribué à la couverture du plafond utilisé par l'emprunteur suspendu, lorsque la garantie du fonds commun du défaillant est insuffisante)	Tout excédent de garantie est réparti proportionnellement entre les obligés des fonds communs de garantie dont l'emprunteur suspendu faisait partie.
Garantie fournie au service de règlement par le prêteur ou l'agent de règlement suspendu	Obligés du fonds commun de garantie (pour le montant du plafond utilisé) et caution (pour la marge de crédit utilisée, le cas échéant)	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux prêteurs de l'adhérent suspendu (le cas échéant). Tout excédent est dévolu à la CDS qui s'en servira pour réduire d'autres pertes.
Contributions du prêteur ou de l'agent de règlement suspendu au fonds commun de garantie (le cas échéant)	Obligés du fonds commun de garantie (pour le montant du plafond utilisé)	Tout solde de garantie est ensuite dévolu aux prêteurs de l'adhérent suspendu (le cas échéant). Tout excédent est dévolu à la CDS qui s'en servira pour réduire d'autres pertes.
Contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale (le cas échéant)	Extinction des pertes du défaillant au service de la contrepartie centrale	Tout solde de garantie est dévolu à la CDS qui s'en servira pour réduire d'autres pertes.

Utilisation des garanties d'un adhérent suspendu		
Type	Utilisation principale	Ordre d'utilisation secondaire
Contributions des obligés au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale	Extinction des pertes du défaillant au service de la contrepartie centrale	Ce type de garantie ne sert jamais à d'autres fins.
Garantie particulière de l'adhérent suspendu (le cas échéant)	Obligés du service de la contrepartie centrale ou du fonds commun de garantie pour lequel une garantie particulière a été exigée	Tout excédent de garantie particulière est réparti proportionnellement entre les prêteurs de l'adhérent suspendu (le cas échéant) et le fonds commun de garantie de l'adhérent suspendu (le cas échéant).
Contributions des obligés au fonds commun de garantie	Obligés du fonds commun de garantie	Ce type de garantie ne sert jamais à d'autres fins.

## 7.12 Grands livres de gestion des garanties

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

Les prêteurs ainsi que les obligés du fonds commun de garantie dont l'adhérent suspendu fait partie ont le droit d'utiliser la part de la garantie de ce dernier qui leur revient pour effectuer leur paiement de remplacement à la CDS afin de satisfaire au règlement de leurs obligations.

Dans le cas du service de la contrepartie centrale, la CDS conserve d'abord la garantie dans son grand livre de gestion des garanties et s'en sert pour obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution des paiements de remplacement. Par la suite, la CDS peut utiliser les contributions de l'adhérent suspendu au fonds des adhérents du RNC et au fonds de défaillance du RNC de la contrepartie centrale pour absorber les pertes résiduelles.

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

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

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

### **7.13 Traitement des suspensions**

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

1. La CDS suspend immédiatement l'accès de l'adhérent à l'ensemble des services et des fonctions de la CDS.
2. Elle informe tous les adhérents que les procédés et méthodes en cas de suspension ont été mis en œuvre à l'égard de l'adhérent.
3. Elle transfère immédiatement, dans le grand livre de gestion des garanties de la CDS, toutes les garanties que l'adhérent suspendu a fournies au service de règlement et qui se trouvent dans ses comptes à risque.
4. Elle calcule l'obligation de l'adhérent suspendu envers la CDS.
5. Elle établit la portion de l'obligation de l'adhérent suspendu qui échoit à chaque prêteur, à chaque obligé du fonds commun de garantie, du groupe de crédit de catégorie et à chaque obligé du fonds du service de contrepartie centrale.

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

Pour traiter une suspension d'un emprunteur :

1. La CDS demande à ce que chaque prêteur effectue un paiement de remplacement équivalant au montant utilisé sur sa marge de crédit.
2. La CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au montant que l'adhérent suspendu a utilisé par rapport à son plafond de fonctionnement (le cas échéant). Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise les contributions de l'adhérent suspendu au fonds commun de garantie, la portion admissible de la garantie fournie au service de règlement qui a été attribuée à la CDS ainsi que toute garantie particulière que l'adhérent suspendu a donnée en gage à ce fonds. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés au fonds commun de garantie dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.

La garantie fournie par l'adhérent suspendu au service de règlement (comptes à

risque – VGG) sera attribuée à la CDS et aux cautions selon le ratio suivant :

$$X = [\text{Plafond de fonctionnement}_{\text{utilisé}} - \text{Exigence de garantie du défaillant à l'égard du groupe de crédit}] / [\text{Plafond de fonctionnement}_{\text{utilisé}} - \text{Exigence de garantie du défaillant à l'égard du groupe de crédit} + \text{Marge de crédit}_{\text{utilisée}}]$$

Où X désigne la portion de la garantie fournie par l'adhérent suspendu au service de règlement qui est attribuée à la CDS aux fins de couverture à l'égard de l'exposition associée à l'utilisation par l'adhérent du plafond de fonctionnement à titre de membre du groupe des emprunteurs de fonds en dollars canadiens.

Marge de crédit <sub>utilisée</sub> = somme des marges de crédit utilisées

La portion de la garantie fournie au service de règlement qui n'est pas attribuée à la CDS est allouée aux cautions.

L'attribution est effectuée au niveau des valeurs.

3. En ce qui a trait à chaque service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu est membre, la CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au paiement évalué au marché (le cas échéant) que l'adhérent suspendu a effectué le jour de la suspension. Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise le fonds des adhérents du RNC de l'adhérent suspendu, le fonds de défaillance du RNC de l'adhérent suspendu et le fonds de liquidité supplémentaire de l'adhérent suspendu ainsi que toute garantie particulière qu'il a mise en gage ou déposée au service de contrepartie centrale. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés au fonds de défaillance du RNC et au fonds de liquidité supplémentaire du service de contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.
4. La CDS transfère la garantie du service de règlement de l'adhérent suspendu attribuée à ses cautions (comme il est décrit à l'étape 2) tenues de verser un paiement à la CDS ou, si de telles cautions n'existent pas, aux autres membres des groupes de crédit de catégorie dont il fait partie.
5. La CDS transfère la garantie dans ses grands livres de gestion des garanties de même que dans ceux des prêteurs et ceux des obligés du fonds commun de garantie et du service de contrepartie centrale dont l'emprunteur fait partie. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Garantie](#).

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

Pour traiter une suspension d'un prêteur :

1. La CDS demande que chaque prêteur effectue un paiement de remplacement équivalant à la part de l'obligation de l'adhérent suspendu envers la CDS qui lui revient.
2. En ce qui a trait à chaque service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu est membre, la CDS prend des dispositions pour que le paiement de

remplacement soit égal au paiement évalué au marché (le cas échéant) que l'adhérent suspendu a effectué le jour de la suspension. Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise le fonds des adhérents du RNC de l'adhérent suspendu, le fonds de défaillance du RNC de l'adhérent suspendu et le fonds de liquidité supplémentaire de l'adhérent suspendu ainsi que toute garantie particulière qu'il a mise en gage ou déposée au service de contrepartie centrale. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés au fonds de défaillance du RNC et au fonds de liquidité supplémentaire du service de contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.

3. La CDS transfère la garantie dans ses grands livres de gestion des garanties de même que dans ceux des prêteurs et ceux du service de la contrepartie centrale. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Garantie](#).

#### **7.16 Traitement d'une suspension d'un agent de règlement**

Pour traiter une suspension d'un agent de règlement :

1. La CDS demande à ce que chaque prêteur effectue un paiement de remplacement équivalant au montant utilisé sur sa marge de crédit.
2. La CDS demande à ce que chaque agent de règlement obligé effectue un paiement de remplacement équivalant à sa quote-part de l'obligation de l'agent de règlement suspendu envers la CDS.
3. En ce qui a trait à chaque service de la contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu est membre, la CDS prend des dispositions pour que le paiement de remplacement soit égal au paiement évalué au marché (le cas échéant) que l'adhérent suspendu a effectué le jour de la suspension. Afin d'obtenir les liquidités nécessaires à l'exécution du paiement de remplacement, la CDS utilise le fonds des adhérents du RNC de l'adhérent suspendu, le fonds de défaillance du RNC de l'adhérent suspendu et le fonds de liquidité supplémentaire de l'adhérent suspendu ainsi que toute garantie particulière qu'il a mise en gage ou déposée au service de contrepartie centrale. Au besoin, la CDS utilise également les contributions des obligés au fonds de défaillance du RNC et au fonds de liquidité supplémentaire du service de contrepartie centrale dont l'adhérent suspendu fait partie pour obtenir des liquidités.
4. La CDS transfère la garantie dans ses grands livres de gestion des garanties de même que ceux des agents de règlement et ceux du service de contrepartie centrale. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Garantie](#).

#### **7.17 Obligations de la contrepartie centrale**

Si un adhérent suspendu a des obligations en cours ou avec date de valeur auprès du service de contrepartie centrale (c.-à-d. des positions en cours ou avec date de valeur à livrer ou à recevoir au RNC), la CDS exécute les transactions de clôture afin d'annuler ces positions au RNC. Par exemple, si l'adhérent suspendu a laissé

une position au RNC en cours ou avec date de valeur à livrer, la CDS rachète les titres sur le marché afin de dénouer cette position en cours ou avec date de valeur. De même, si l'adhérent suspendu a laissé une position en cours ou avec date de valeur à recevoir, la CDS vend les titres sur le marché afin de dénouer cette position en cours ou avec date de valeur.

Toute perte découlant de l'exécution de ces transactions de clôture est affectée aux ressources financières de l'adhérent suspendu (contributions au fonds des adhérents du RNC et contributions au fonds de défaillance du RNC), au fonds dédié de la CDS et aux contributions des obligés au fonds de défaillance. Si la CDS parvient ultérieurement à recouvrer un montant auprès de l'adhérent suspendu, elle rendra ce montant aux autres adhérents en compensation de tout montant qui leur aura été imputé et des ressources financières qui leur auront été prélevées dans le cadre du processus de gestion des cas de défaut. Le montant sera rendu dans l'ordre inverse d'utilisation de ces ressources afin de couvrir cette perte. Une exception s'applique au fonds de liquidité supplémentaire, qui ne peut être utilisé dans le processus d'attribution des pertes.

### **7.18 Obligations du groupe de crédit**

À chaque fonds commun de garantie correspond un groupe de crédit. Si les paiements de remplacement que le fonds commun de garantie doit excèdent la valeur de la garantie détenue au sein de ce dernier, chaque membre du groupe de crédit est tenu de payer la part de l'obligation excédentaire qui lui revient. En plus de payer leur part des obligations de paiement de l'adhérent suspendu, les prêteurs et les agents de règlement sont également tenus de reconstituer leurs fonds communs de garantie respectifs selon la formule définie par leurs groupes individuels. Toutefois, aucune formule n'a été définie pour les fonds communs de garantie des emprunteurs et, par conséquent, ces derniers ne sont pas tenus de reconstituer leurs fonds à une taille prescrite.

À chaque fonds des adhérents des services de la contrepartie centrale correspond un groupe de crédit. Si les paiements de remplacement que le fonds doit excèdent la valeur de la garantie détenue dans ce dernier, chaque membre du groupe de crédit est tenu de payer la part de l'obligation excédentaire qui lui revient. En plus de payer leur part des obligations de paiement de l'adhérent suspendu, les membres des services de la contrepartie centrale sont également tenus de reconstituer leurs fonds des adhérents respectifs, bien que la CDS permette aux membres des services de la contrepartie centrale de se retirer du service respectif en vertu du droit de retrait du service de la contrepartie centrale.

Le défaut d'un adhérent de reconstituer le fonds commun de garantie ou le fonds des adhérents dans les délais prescrits constitue un motif de suspension.

### **7.19 Traitement de l'obligation de paiement d'un adhérent du SLNY suspendu**

Lorsque la CDS a déterminé le montant de l'obligation de paiement de l'adhérent du SLNY suspendu qui doit être remplacé (le « manque à recouvrer »), des portions individuelles de ce manque sont attribuées aux membres obligés du SLNY. L'attribution du manque à recouvrer est exécutée comme suit :

1. Application de la garantie du défaillant au fonds des adhérents de la CDS pour le SLNY.
2. Utilisation de la marge de crédit en dollars américains existante de la CDS.
3. Affectation aux adhérents du SLNY obligés en fonction de la quote-part du total du fonds des adhérents de la CDS pour le SLNY de chacun des adhérents au fonds des adhérents de la CDS pour le SLNY.
4. Affectation aux adhérents du SLNY de toute exigence résiduelle en matière de liquidité de la manière suivante :
  - a. Application des crédits en dollars américains au CDSX du défaillant à la réduction de l'obligation de paiement au SLNY.
  - b. Affectation aux adhérents au SLNY obligés à titre de décote de leurs crédits en dollars américains établie selon la quote-part des crédits de chaque adhérent du SLNY.
  - c. Attribution des crédits en dollars canadiens du défaillant aux adhérents du SLNY obligés.

## CHAPITRE 8 : Gestion des garanties

Chaque adhérent désigne un gestionnaire de garanties qui est responsable du maintien de son fonds commun de garantie ou de son fonds des adhérents.

En tout temps, les adhérents doivent conserver à la CDS un montant de garantie équivalant, au minimum, à leur contribution requise relative au fonds commun de garantie ou au fonds des adhérents.

Si les exigences en matière de garantie devant être payées un jour donné ne sont pas en place dans les délais prescrits, les adhérents peuvent être passibles d'une amende ou être suspendus, comme le décrit le tableau ci-après.

Contribution	Exigence en début de journée		Mesure
	Pour tous les services (sauf le fonds des adhérents de la NSCC pour le SLNY)	Fonds des adhérents de la NSCC pour le SLNY seulement	
Initiale	10 h, heure de l'Est 8 h, heure des Rocheuses 7 h, heure du Pacifique	9 h, heure de l'Est 7 h, heure des Rocheuses 6 h, heure du Pacifique	Si la CDS ne reçoit pas la contribution requise avant l'heure limite initiale, l'adhérent se voit imposer une amende.
Finale	10 h 30, heure de l'Est 8 h 30, heure des Rocheuses 7 h 30, heure du Pacifique	9 h 30, heure de l'Est 7 h 30, heure des Rocheuses 6 h 30, heure du Pacifique	Si la CDS ne reçoit pas la contribution requise avant l'heure limite finale, l'adhérent est suspendu.

Le rôle de la CDS en matière de gestion des garanties comprend les tâches suivantes :

- gestion des grands livres de gestion des garanties pour chacun des fonds communs de garantie et des fonds des adhérents;
- soutien aux adhérents relativement au processus de constitution des garanties pour les fonds et les fonds communs;
- traitement du virement des garanties, au besoin, en cas de défaillance.

## 8.1 Garanties admissibles

Le tableau ci-dessous présente les garanties admissibles pour chaque fonds commun de garantie et chaque fonds des adhérents. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des cotes d'émetteur à la CDS du présent tableau, veuillez consulter la section [Cotes d'émetteur à la CDS](#).

Garantie admissible à la CDS	Type d'effet <sup>1</sup>	Prêteurs	Agents de règlement	Emprunteurs — dollars canadiens	Emprunteurs — dollars américains	Fonds des adhérents du RNC	Fonds de défaillance du RNC	Fonds de liquidité supplémentaire du RNC	Fonds des adhérents de la NSCC pour le SLNY	Fonds des adhérents de la CDS pour le SLNY	Fonds des adhérents de la CDS pour le SLDDTC
Titres émis par le gouvernement du Canada	Bon du Trésor du Canada Obligation du gouvernement du Canada	✓	✓	✓	✓	✓					✓
Coupons détachés et obligations résiduelles émis par le gouvernement du Canada	Coupon Capital Reçu Paielement Bloc	✓	✓	✓	✓	✓					✓
Titres garantis par le gouvernement du Canada (y compris les obligations hypothécaires émises par le gouvernement du Canada et les valeurs adossées à des titres hypothécaires LNH)	Obligation hypothécaire émise par le gouvernement du Canada Valeur adossée à des créances hypothécaires	✓	✓	✓	✓	✓					
Titres émis ou garantis par un gouvernement provincial	Bon du Trésor provincial Obligation provinciale Billet provincial	✓	✓ <sup>2</sup>	✓	✓	✓					

Garantie admissible à la CDS	Type d'effet <sup>1</sup>	Prêteurs	Agents de règlement	Emprunteurs — dollars canadiens	Emprunteurs — dollars américains	Fonds des adhérents du RNC	Fonds de défaillance du RNC	Fonds de liquidité supplémentaire du RNC	Fonds des adhérents de la NSCC pour le SLNY	Fonds des adhérents de la CDS pour le SLNY	Fonds des adhérents de la CDS pour le SLDDTC
Acceptations bancaires et billets à ordre <sup>3, 4</sup> Émetteur ayant une cote minimale de A attribuée par la CDS <sup>4, 5</sup>	Acceptation bancaire Billet de dépôt au porteur Certificat de dépôt Certificat de placement garanti		✓ <sup>6</sup>	✓	✓	✓					
Papier commercial et papier municipal à court terme <sup>3, 4</sup> Émetteur ayant une cote minimale de A attribuée par la CDS <sup>4, 5</sup>	Bon du Trésor municipal Papier commercial Billet municipal		✓ <sup>6</sup>	✓	✓	✓					
Obligations de sociétés et obligations municipales <sup>3, 4</sup> Émetteur ayant une cote minimale de A attribuée par la CDS <sup>4, 7</sup>	Obligation de société Obligation municipale Autre obligation négociable		✓ <sup>6</sup>	✓	✓	✓					
Titres émis par le Trésor américain	Bon du Trésor américain Obligation ou billet du Trésor américain				✓						✓
Espèces (dollars américains) sous forme de paiement par Fedwire	s. o.				✓				✓ <sup>8</sup>	✓	
Espèces (dollars canadiens) sous forme de paiement STPGV	s. o.	✓	✓	✓		✓	✓	✓			

<sup>1</sup> Type d'effet. Pour obtenir de plus amples renseignements, consultez la section intitulée « Types et sous-types de valeurs et types d'effets » de la Documentation contractuelle.

<sup>2</sup> Cote R-1 [faible] attribuée par le Dominion Bond Rating Service (« DBRS ») pour un titre d'emprunt à court terme dont l'émetteur a une cote minimale de A attribuée par la CDS. Cote AA [faible] attribuée

- par le DBRS pour un titre d'emprunt à long terme dont l'émetteur a une cote minimale de AA attribuée par la CDS.
- <sup>3</sup> Au plus 20 % de la valeur de la garantie mise en gage peut être constituée d'obligations d'émetteurs des secteurs privé et municipal, sous réserve des restrictions supplémentaires selon lesquelles : i) seule une tranche de 10 % de la valeur de la garantie mise en gage peut être constituée d'obligations d'émetteurs adhérents au STPGV et d'émetteurs liés à ces derniers; ii) seule une tranche de 5 % de la valeur de la garantie mise en gage peut être constituée d'obligations d'un seul émetteur des secteurs privé ou municipal.
  - <sup>4</sup> Les titres émis par les membres d'un fonds commun ou d'un fonds, ou par une « famille » d'un membre d'un fonds commun ou d'un fonds, ne sont pas admissibles à la garantie afférente au fonds commun ou au fonds.
  - <sup>5</sup> Cote R-1 [faible] attribuée par le DBRS, A-1 [moyenne] attribuée par la Standard & Poor's Corp. (« S&P ») ou P1 attribuée par Moody's.
  - <sup>6</sup> Cote R-1 [moyenne] attribuée par le DBRS, A-1 [moyenne] attribuée par la S&P. Émetteur ayant une cote minimale de AA attribuée par la CDS.
  - <sup>7</sup> Cote A [faible] attribuée par le DBRS, A- attribuée par la S&P ou A3 attribuée par Moody's.
  - <sup>8</sup> 100 % de la contribution doit être versée en espèces américaines.

## 8.2 Évaluation des contributions aux fins de constitution de la garantie

Advenant toute modification à une mise en gage au cours d'une journée ou au cycle de nuit dans le cadre du processus du CDSX, la mise en gage est évaluée de nouveau. L'évaluation de la garantie livrée tient compte du cours du marché, des intérêts courus (dans le cas d'obligations) et d'une décote applicable à chaque valeur mise en gage à titre de garantie de marge. La valeur applicable d'un titre mis en gage aux fins de constitution d'une garantie de marge est calculée de la façon suivante :

$$\text{Valeur applicable} = \text{Valeur marchande} \times (1 - \text{décote})$$

Où :

$$\text{Valeur marchande} = (\text{Valeur nominale} \times \text{Cours du marché}) + \text{Intérêts courus}$$

**Lorsque des titres américains admissibles sont mis en gage à un fonds commun en dollars américains, la valeur de la garantie est calculée de la façon suivante :**

$$\text{Valeur applicable} = \text{Valeur marchande en } \$ \text{ US} \times (1 - \text{TD}_{\$ \text{ US}} \%)$$

Dans ce cas, la décote de change ne s'applique pas au titre en dollars américains, puisque le fonds commun est lui aussi en dollars américains (et qu'il n'y a donc aucune exposition au risque de change).

**Lorsque des titres canadiens admissibles sont mis en gage à un fonds commun en dollars américains, la valeur de la garantie est calculée de la façon suivante :**

$$\text{Valeur applicable} = \text{Valeur marchande en } \$ \text{ CA} \times (1 - (\text{TD}_{\$ \text{ CA}} \% + \text{TDC}_{\$ \text{ CA}/\$ \text{ US}} \%)) \times \text{TC}_{\$ \text{ CA}/\$ \text{ US}}$$

Dans ce cas, la décote de change doit être appliquée au titre en dollars canadiens, puisque le fonds commun est en dollars américains (et qu'il existe une exposition au risque de change, du fait que le titre mis en gage et le fonds commun ne sont pas dans la même monnaie).

Où :

- $TD_{\$ CA}$  correspond au taux de décote de base pour l'instrument en dollars canadiens
- $TD_{\$ US}$  correspond au taux de décote de base pour l'instrument en dollars américains
- $TDC_{\$ CA/\$ US}$  correspond au taux de décote de change pour l'instrument en dollars canadiens
- $TC_{\$ CA/\$ US}$  correspond au taux de change lorsque le dollar canadien est la monnaie de base (1) et que le dollar américain est la monnaie cotée

### 8.3 Décotes

En plus de l'évaluation au marché, la valeur des titres mis en gage aux fins de constitution de la garantie sera redressée par l'application d'une décote. Les décotes indiquées à la section [Taux de décote des titres d'emprunt à la CDS](#) doivent être appliquées à la valeur marchande de chaque titre mis en gage aux fins de constitution de la garantie de marge.

Le calcul des intérêts courus devrait être effectué en présupposant que toute évaluation effectuée avant la date de paiement comprend le montant des intérêts dus et que toute évaluation effectuée à la date de paiement ne comprend pas ce montant.

Par exemple, si un adhérent est tenu de contribuer 1 000 \$ en garantie de marge à son fonds commun de garantie ou à son fonds des adhérents du RNC, il doit s'assurer que la valeur des titres mis en gage à la CDS est supérieure ou égale à 1 000 \$, et ce, au terme de l'application des cours marchands, des intérêts courus et de la décote.

### 8.4 Système de gestion des garanties

Le système de gestion des garanties fournit aux adhérents une évaluation des garanties mises en gage à la CDS pour divers services de compensation et de règlement.

## CHAPITRE 9 : Fonds des adhérents du RNC, fonds de défaillance du RNC et fonds de liquidité supplémentaire

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

- Fonds des adhérents du RNC
  - Marge initiale de base : évalue les pertes éventuelles qui peuvent survenir à la suite de fluctuations défavorables des cours dans un portefeuille de positions nettes non réglées dans des titres de participation au RNC en cours ou avec date de valeur (les « positions au RNC ») de chaque adhérent, dans des conditions normales du marché;
  - Plus les exigences de marges supplémentaires (les « MS ») suivantes :
    - évaluation au marché
    - risque d'illiquidité du marché
    - risque de corrélation défavorable
- Fonds de défaillance du RNC
  - évalue le risque non couvert par la marge initiale de base de l'adhérent défaillant et de ses entités affiliées (c'est-à-dire le risque résiduel ou une insuffisance de fonds) selon un grand nombre de scénarios de crise possibles liés au risque de crédit susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes, mais plausibles, l'exposition au risque de crédit global la plus importante.
- Fonds de liquidité supplémentaire
  - évalue la valeur des fonds requis pour couvrir le défaut d'un adhérent et de ses entités affiliées susceptible d'engendrer l'exposition au risque de liquidité la plus importante dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles.

### Garanties admissibles au RNC

La totalité des contributions au fonds des adhérents du RNC, au fonds de défaillance du RNC et au fonds de liquidité supplémentaire doit être versée sous forme de garantie admissible comme décrit à la section [Garanties admissibles](#).

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

### 9.2 Fonds des adhérents du RNC

Pour chaque adhérent, l'exigence en matière de garantie au fonds des adhérents du RNC est calculée quotidiennement. Elle comprend une marge initiale (« MI ») de base et des marges supplémentaires (« MS »).

***Exigence pour le fonds des adhérents du RNC = MI de base + MS évaluée au marché + MS pour le risque d'illiquidité du marché + MS pour le risque de corrélation défavorable***

Le solde au fonds des adhérents du RNC est calculé grand livre par grand livre pour chaque adhérent, puis le total des montants est calculé au niveau des adhérents. Par conséquent, l'exigence pour un adhérent donné en matière de garantie au fonds des adhérents du RNC correspond tout simplement à la somme des exigences calculées pour l'ensemble de ses grands livres.

#### Marge initiale de base

L'exigence de marge initiale (« MI ») de base couvre les pertes éventuelles qui peuvent survenir à la suite de fluctuations défavorables des cours dans le portefeuille de positions au RNC de chaque adhérent, dans des conditions normales du marché.

Aux fins de détermination de la MI de base, les risques sont calculés selon la méthode de la valeur à risque (« VAR »). La VAR est une méthode répandue et reconnue de mesure du risque associé aux fluctuations du cours et de la valeur des titres de participation. Elle tient compte de la volatilité historique du rendement quotidien d'un portefeuille de positions au RNC sur une période antérieure (qui couvre les 5 dernières années). De plus, la MI de base tient compte de la volatilité du rendement quotidien sur une période historique où la volatilité sur les marchés est importante, ce qui atténue la procyclicité des exigences quotidiennes en matière de garantie du RNC. Dans le cadre de la méthode de la VAR, la CDS utilise un estimateur de volatilité, une période de marge en risque (« PMR ») de 2 jours pour l'ensemble des positions au RNC et un niveau de confiance de 99 % (non paramétrique).

Enfin, la MI de base inclut une méthode de la marge à taux fixe pour les titres au RNC lorsque l'historique de prix est limité (p. ex., si le titre vient d'être émis) ou lorsque le titre ne convient pas aux fins de marge de portefeuille (p. ex., droits, bons de souscription et reçus de versement). La méthode de la marge à taux fixe consiste à calculer l'exigence de marge en appliquant une décote à la valeur marchande d'un titre. La somme des exigences de marge pour l'ensemble des titres donne le volet de marge à taux fixe. Les titres nouvellement émis font l'objet d'un taux fixe uniquement jusqu'à ce qu'un substitut leur soit attribué pour obtenir un historique de prix complet.

Veillez noter que les positions au RNC exposées au risque de corrélation défavorable sont exclues du calcul de la MI de base, puisque la MS pour le risque de corrélation défavorable pertinente offre une garantie complète contre ce risque

unique. Consultez la section [MS pour le risque de corrélation défavorable](#).

### Marges supplémentaires (« MS »)

En plus de la MI de base, on calcule les exigences de marges supplémentaires suivantes :

1. MS d'évaluation au marché
  - Cote de valeur de règlement (« CVR »)
  - Marge de variation (« MV »)
2. MS pour le risque d'illiquidité du marché (« RIM »)
3. MS pour le risque de corrélation défavorable (« RCD »)

### MS d'évaluation au marché

La MS d'évaluation au marché correspond à la somme de la cote de valeur de règlement (« CVR ») et de la marge de variation (« MV »).

La **cote de valeur de règlement (« CVR »)** est une marge supplémentaire exigée au début de la journée. Elle sert à tenir compte des positions au RNC dont l'évaluation au marché nette calculée avant le processus de règlement par lots au RNC est négative. Le calcul de la marge supplémentaire fixe la cote de toutes les positions au RNC à leur dernier cours de clôture. La CVR est également appliquée aux comptes de fonds des adhérents. Elle peut évoluer au cours d'une même journée en raison de nouvelles transactions (c.-à-d. règlements, droits et privilèges, novation de nouvelles opérations et positions au RNC pendant la journée).

La **marge de variation (« MV »)** est une marge supplémentaire qui tient compte de l'écart entre les derniers cours de clôture (utilisés pour calculer la CVR) et les nouveaux cours intrajournaliers des positions au RNC. La MV fixe la cote de toutes les positions à leurs nouveaux cours intrajournaliers plutôt qu'à leurs derniers cours de clôture. Comme les cours intrajournaliers ne sont pas mis à jour par la CDS, la MV ne s'applique pas à la MS d'évaluation au marché, ni aux comptes de fonds des adhérents.

### MS pour le risque d'illiquidité du marché

La MS pour le risque d'illiquidité du marché (« RIM ») couvre le risque de liquidité qui se présente lorsque la CDS doit exécuter des transactions de clôture de positions au RNC autrement qu'au cours du marché. La MS pour le RIM comporte un volet pour le risque de liquidité et un autre pour le risque de concentration. Le volet pour le risque de liquidité couvre les fluctuations potentielles de cours, qui peuvent influencer sur les ordres d'achat et de vente au marché servant à clôturer les positions ouvertes existantes. Le risque est évalué selon l'écart moyen enregistré entre les cours acheteur et vendeur du titre de participation en question. Le volet pour le risque de concentration couvre les frais supplémentaires associés à la clôture de positions au RNC du portefeuille de l'adhérent qui sont fortement concentrées, en ce sens qu'elles dépassent le seuil de volume du titre pour une PMR de 2 jours, entraînant donc des coûts supplémentaires et des délais d'absorption supplémentaires pour les marchés. Le calcul du risque de

concentration tient compte du cours actuel, de la volatilité historique des rendements et du volume quotidien moyen d'opérations pour le titre de participation.

Veillez noter que les positions au RNC exposées au risque de corrélation défavorable sont exclues du calcul de la marge pour le RIM, puisque la MS pour le risque de corrélation défavorable pertinente offre déjà une garantie complète contre ce risque unique.

### **MS pour le risque de corrélation défavorable**

La MS pour le risque de corrélation défavorable (« RCD ») couvre le risque qui survient lorsqu'un adhérent détient une position au RNC dans son propre titre de participation ou celui d'une entité affiliée et que ce titre présente une corrélation défavorable avec la solvabilité de l'adhérent (« risque de corrélation défavorable »). La MS pour le RCD a pour but de mesurer l'exposition au risque net de corrélation défavorable, déduction faite de toute corrélation favorable admissible. Lorsqu'un adhérent détient une position acheteur nette au RNC dans son propre titre de participation ou celui d'une entité affiliée (« titre RCD »), il se voit imputer une MS pour le RCD correspondant à la valeur marchande totale de la position acheteur. Cette marge est imputée en raison de la position acheteur nette au RNC, qui présente une corrélation défavorable avec la solvabilité de l'adhérent. Si l'adhérent détient également une position vendeur nette au RNC sur un autre titre RCD, celle-ci présentera un risque de corrélation favorable (« RCF »). En effet, la valeur marchande de la position vendeur servira à atténuer la MS pour le RCD de la position acheteur au RNC jusqu'à une limite de zéro (la MS nette pour le RCD doit être supérieure ou égale à zéro).

## **9.3 Fonds de défaillance du RNC**

La CDS calcule mensuellement les exigences de garantie du fonds de défaillance du RNC en fonction des scénarios de simulation de crise sur le crédit. Elle surveille la valeur du fonds de défaillance du RNC quotidiennement et peut réévaluer la valeur du fonds de manière intramensuelle, s'il y a lieu.

Le fonds de défaillance du RNC est conçu de manière à couvrir les pénuries de crédit (risque résiduel) du service de RNC de la contrepartie centrale au moyen d'actifs des adhérents du RNC par un dispositif de mise en commun des ressources. La valeur du fonds de défaillance est établie de manière à ce que celui-ci dispose de ressources suffisantes pour faire face à des scénarios de crise sur le crédit possibles qui prévoient, de manière non limitative, le défaut d'un adhérent et de ses entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes, mais plausibles, l'exposition au risque de crédit global la plus importante pour la contrepartie centrale.

Le fonds de défaillance du RNC comprend deux catégories définies en fonction du niveau d'activité des adhérents au sein du service de RNC et multipliées par une valeur tampon.

- Les contributions au fonds de défaillance du RNC de catégorie 1 sont établies en fonction du risque de crédit découlant des positions au RNC quotidiennes de l'ensemble des adhérents du service de RNC, à l'exception des positions

au RNC de catégorie 2.

- Les contributions au fonds de défaillance du RNC de catégorie 2 sont établies en fonction du risque de crédit découlant d'un sous-ensemble distinct de positions au RNC, soit les positions des adhérents du RNC dont les niveaux d'activité ont présenté des pointes au RNC lors de certains jours ouvrables précis<sup>3</sup>.

Comme c'est le cas pour les MI de base, les positions au RNC prises en compte aux fins d'évaluation du fonds de défaillance excluent les positions des adhérents présentant un risque de corrélation défavorable.

### Jours du triple sort

Les opérations soumises aux fins de compensation et de règlement les jours du triple sort ont des répercussions sur les volumes de règlement des positions au RNC et sur le risque qui est lié. Comme la novation des opérations au RNC s'effectue le jour précédant la date de valeur, le risque lié aux opérations transmises à la compensation et au règlement les jours du triple sort a des répercussions sur les volumes de positions au RNC, et sur la valeur du fonds de défaillance du RNC, huit jours par année (c.-à-d. l'activité liée au jour du triple sort). Ces huit jours comprennent le jour prévu pour le règlement des positions (jour de règlement lié au jour du triple sort) et le jour précédant ce jour de règlement (le jour de novation) en mars, en juin, en septembre et en décembre.

La CDS recourt à un seuil pour déterminer si un adhérent du RNC a présenté une activité liée au jour du triple sort (et que par conséquent, il est réputé avoir présenté une activité liée au jour du triple sort). La CDS évalue les fluctuations relatives de l'exigence relative à la MI de base de l'adhérent entre le jour de règlement lié au jour du triple sort et le jour précédent et entre ce dernier et la date de l'opération liée au jour du triple sort. Un adhérent est réputé avoir présenté une activité liée au jour du triple sort lorsque la hausse de l'exigence de cet adhérent relative à la MI de base par rapport au jour précédent est égale ou supérieure ( $\geq$ ) à 100 % à n'importe quelle date au cours de la période antérieure d'un an.

La valeur du fonds de défaillance du RNC est ensuite établie de manière à couvrir, pour chaque catégorie, les pertes résiduelles quotidiennes les plus élevées signalées par des simulations de crise pendant la période antérieure.

Les profits et les pertes résiduels quotidiens signalés par des simulations de crise pour chaque adhérent du RNC et pour chaque simulation de crise correspondent à la somme de ce qui suit :

---

<sup>3</sup> Les jours concernés sont : i) le ou les jours de novation des opérations au RNC qui sont réputées être liées au jour du triple sort (c.-à-d. le jour précédant la date de valeur) et ii) le jour où les positions au RNC qui sont réputées être liées au jour du triple sort sont admissibles au règlement (c.-à-d. la date de valeur).

- le profit ou les pertes liés à la liquidation des positions au RNC d'un adhérent après la simulation de crise pour ce jour donné;
- l'exigence de garantie relative à la MI de base de l'adhérent.

Le fonds de défaillance du RNC couvre, sur une base mutualisée, le risque lié aux positions au RNC des adhérents qui entraînerait *le plus grand risque de crédit (ou la perte résiduelle la plus élevée signalée par une simulation de crise) dans des conditions de marché extrêmes, mais plausibles*. Le fonds de défaillance du RNC répartit les exigences de garantie de façon proportionnelle en tenant compte des exigences de garantie cumulatives de la MI de base au cours de la période antérieure pour les jours ouvrables définis par les activités des catégories 1 ou 2.

### Évaluation et répartition du fonds de défaillance de catégorie 1

Pour établir la valeur du fonds de défaillance du RNC, on utilise la perte résiduelle la plus élevée signalée par une simulation de crise sur les positions au RNC qui est désignée de catégorie 1 (comme défini ci-dessus) pour tous les jours de la période antérieure d'un an qui ne sont pas associés à l'activité liée au jour du triple sort.

La perte résiduelle de catégorie 1 la plus élevée signalée par une simulation de crise au fonds de défaillance du RNC est ensuite répartie entre tous les adhérents du RNC au prorata de leur part respective des exigences de garantie cumulatives de la MI de base au cours de la période antérieure, exclusion faite des jours associés à l'activité liée au jour du triple sort.

Dans le cadre de l'examen mensuel de la valeur du fonds de défaillance du RNC effectué par la CDS, les adhérents du RNC seront informés de tout changement visant leur exigence de garantie de catégorie 1 du fonds de défaillance du RNC nécessaire pour que celui-ci continue d'atteindre le premier seuil de couverture. Les exigences de garantie de catégorie 1 du fonds de défaillance du RNC s'appliqueront à tous les adhérents du RNC durant tout le mois, sous réserve d'une réévaluation intramensuelle de la valeur du fonds. Veuillez consulter la section [Surveillance intramensuelle](#), ci-dessous.

### Évaluation et répartition du fonds de défaillance de catégorie 2

La différence entre la perte résiduelle la plus élevée signalée par une simulation de crise sur les positions au RNC qui est désignée de catégorie 2 et la perte résiduelle la plus élevée signalée par une simulation de crise sur les positions au RNC qui est désignée de catégorie 1 est répartie parmi tous les adhérents du RNC qui ont présenté une activité liée au jour du triple sort.

L'exigence de catégorie 2 du fonds de défaillance du RNC est en sus de l'exigence de catégorie 1 et ne s'applique qu'aux adhérents du RNC qui ont présenté une activité liée au jour du triple sort. Cette exigence supplémentaire de catégorie 2 entre en vigueur la veille de la novation de l'activité liée au jour du triple sort pour ce mois (c.-à-d. l'avant-veille du jour du règlement lié au jour du triple sort).

L'exigence de catégorie 2 du fonds de défaillance du RNC est établie en fonction de la quote-part des exigences de garantie cumulatives de la MI de base pour tout adhérent qui a présenté une activité liée au jour du triple sort, et ce, uniquement

pour les jours d'une telle activité durant la période antérieure d'un an.

Dans le cadre de l'examen mensuel de la valeur du fonds de défaillance du RNC effectué par la CDS, les adhérents du RNC seront informés de tout changement visant leur exigence de garantie de catégorie 2 du fonds de défaillance du RNC pour les mois applicables (mars, juin, septembre et décembre seulement). Les exigences de garantie de catégorie 2 restent en vigueur pour une période de 3 à 10 jours ouvrables, sous réserve du retour de l'exigence de garantie de la MI de base pour les adhérents touchés à un niveau semblable à celui qui avait cours avant l'activité liée au jour du triple sort.

### **Exigence du fonds de défaillance du RNC**

L'exigence du fonds de défaillance du RNC de chaque adhérent est augmentée d'un facteur-tampon pour chaque exigence de catégorie (p. ex., facteur-tampon de  $(1+X)$  pour la catégorie 1 et facteur-tampon de  $(1+Y)$  pour la catégorie 2). Par conséquent, pour un mois donné, l'exigence du fonds de défaillance du RNC d'un adhérent du RNC est calculée comme suit :

**Exigence du fonds de défaillance du RNC =**  
**[Exigence de catégorie 1 du fonds de défaillance] x  $(1+X)$  + [exigence de catégorie 2 du fonds de défaillance\*] x  $(1+Y)$**

*\* L'exigence supplémentaire de catégorie 2 du fonds de défaillance ne vise que les adhérents du RNC qui ont présenté une activité liée au jour du triple sort et ne s'applique qu'aux mois de mars, de juin, de septembre et de décembre pour une période de 3 à 10 jours ouvrables.*

### **Surveillance intramensuelle**

La CDS surveille les pertes résiduelles quotidiennes signalées par les simulations de crise tout au long de chaque mois. Si une perte résiduelle intramensuelle signalée par une simulation de crise (que ce soit ou non durant les jours du triple sort) excède les pertes résiduelles de catégorie 1 ou 2 signalées par les simulations de crise qui sont utilisées pour calculer la valeur du fonds de défaillance du RNC, l'ensemble du fonds de défaillance du RNC sera automatiquement recalculé, et la CDS exigera une contribution de garantie intramensuelle pour le fonds de défaillance du RNC à la fois des adhérents désignés de catégorie 1 et de ceux désignés de catégorie 2 en fonction des nouvelles exigences de garantie.

La répartition des exigences du fonds de défaillance est toujours fondée sur une période antérieure d'un an à partir de la date de détermination (mensuelle ou intramensuelle, s'il y a lieu).

## **9.4 Fonds de liquidité supplémentaire**

La CDS établit l'exigence de garantie du fonds de liquidité supplémentaire chaque trimestre au moyen de scénarios de crise de liquidité. La CDS surveille quotidiennement la valeur du fonds de liquidité supplémentaire et peut rajuster la valeur du fonds entre les mises à jour trimestrielles, s'il y a lieu.

Le fonds de liquidité supplémentaire est conçu de manière à couvrir les pénuries de liquidité du service de RNC de la contrepartie centrale au moyen d'actifs des adhérents du RNC par un dispositif de mise en commun des ressources. La valeur du fonds de liquidité supplémentaire est établie de manière à ce que celui-ci dispose de ressources suffisantes pour faire face à des scénarios de crise de liquidité possibles qui prévoient, de manière non limitative, le défaut d'un adhérent et de ses entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de liquidité global la plus importante pour la contrepartie centrale.

Le fonds de liquidité supplémentaire comprend deux catégories définies en fonction du niveau d'activité des adhérents au sein du service de RNC.

- Les contributions au fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 1 sont établies en fonction du risque de liquidité découlant des positions au RNC de l'ensemble des adhérents du RNC, à l'exception des positions au RNC de catégorie 2.
- Les contributions au fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 2 sont établies en fonction du risque de liquidité découlant d'un sous-ensemble distinct de positions au RNC, soit les positions des adhérents du RNC dont les niveaux d'activité ont présenté des pointes au RNC lors de certains jours ouvrables précis<sup>4</sup>.

### Jours du triple sort

Les opérations soumises aux fins de compensation et de règlement les jours du triple sort ont des répercussions sur les volumes de règlement des positions au RNC et sur le risque qui est lié. Comme la novation des opérations au RNC s'effectue le jour précédant la date de valeur, le risque lié aux opérations transmises à la compensation et au règlement les jours du triple sort a des répercussions sur les volumes de positions au RNC, et sur la valeur du fonds de liquidité supplémentaire, huit jours par année (c.-à-d. l'activité liée au jour du triple sort). Ces huit jours comprennent le jour prévu pour le règlement des positions (jour de règlement lié au jour du triple sort) et le jour précédant ce jour de règlement (le jour de novation) en mars, en juin, en septembre et en décembre.

La CDS utilise deux seuils pour déterminer si un adhérent du RNC a présenté une activité liée au jour du triple sort aux fins du calcul du fonds de liquidité supplémentaire.

1. La CDS mesure la variation de l'exposition au risque de liquidité de l'adhérent du RNC entre la date de règlement liée au jour du triple sort et le jour ouvrable qui précède. Un adhérent est réputé avoir présenté une activité liée au jour du triple sort lorsque la hausse de l'exposition de cet adhérent au risque de liquidité par rapport au jour précédent est égale ou supérieure à la totalité de l'exposition de cet adhérent au risque de liquidité.

<sup>4</sup> Les jours concernés sont : i) le ou les jours de novation des opérations au RNC qui sont réputées être liées au jour du triple sort (c.-à-d. le jour précédant la date de valeur) et ii) le jour où les positions au RNC qui sont réputées être liées au jour du triple sort sont admissibles au règlement (c.-à-d. la date de valeur).

2. La CDS mesure la variation de l'exposition au risque de liquidité de l'adhérent du RNC entre la date de règlement liée au jour du triple sort et le jour ouvrable qui suit. Un adhérent est réputé avoir présenté une activité liée au jour du triple sort lorsque la baisse de l'exposition de cet adhérent au risque de liquidité par rapport au jour qui suit est égale ou inférieure à la totalité de l'exposition de cet adhérent au risque de liquidité.

Un adhérent du RNC qui atteint l'un ou l'autre des seuils ci-dessus est réputé présenter une activité liée au jour du triple sort pour la période en question.

### **Méthodologie**

Pour calculer la valeur des pénuries de liquidité servant à calculer l'exigence de garantie du fonds de liquidité supplémentaire, les pénuries de liquidité découlant de la liquidation des positions au RNC de chaque journée sont établies pour chaque adhérent, pour chaque jour de la période antérieure respective, au moyen des scénarios de crise et de toutes les ressources financières disponibles.

L'exigence de garantie du fonds de liquidité supplémentaire est ensuite établie de manière à couvrir la pénurie de liquidité quotidienne la plus élevée survenue pendant les périodes antérieures respectives.

Les pénuries de liquidité quotidiennes sont calculées en fonction des données suivantes :

1. l'exposition au risque de liquidité au cours de la période de liquidation;
2. les ressources financières admissibles (à l'exclusion du fonds de liquidité supplémentaire du RNC).

Le fonds de liquidité supplémentaire est conçu pour couvrir, sur une base mutualisée, le risque lié aux positions au RNC qui entraînerait la plus grande pénurie de liquidité dans des conditions de marché extrêmes, mais plausibles.

La mutualisation est réalisée en répartissant les expositions du fonds de liquidité supplémentaire de façon proportionnelle en tenant compte des expositions au risque de liquidité cumulatives de l'adhérent du RNC au cours des périodes antérieures respectives pour les contributions au fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 1 ou de catégorie 2.

### **Évaluation et répartition du fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 1**

Les pénuries de liquidité les plus élevées au cours des périodes antérieures qui découlent de l'ensemble des positions au RNC de tous les adhérents du RNC, à l'exclusion des positions au RNC comprises dans la catégorie 2, sont utilisées pour établir la valeur du fonds de liquidité supplémentaire. La première période antérieure correspond au trimestre précédent et la deuxième période antérieure équivaut aux 60 jours ouvrables précédents.

La pénurie de liquidité de catégorie 1 la plus élevée au fonds de liquidité

supplémentaire est ensuite répartie entre tous les adhérents du RNC au prorata de leur part respective des expositions au risque de liquidité cumulatives pour tous les adhérents au RNC au cours du dernier trimestre pour ces jours et les adhérents avec positions au RNC de catégorie 1.

Dans le cadre de l'examen trimestriel de la valeur du fonds de liquidité supplémentaire effectué par la CDS, les adhérents du RNC seront informés de tout changement nécessaire visant leur exigence de garantie de catégorie 1 du fonds de liquidité supplémentaire. Les exigences de garantie de catégorie 1 du fonds de liquidité supplémentaire s'appliqueront à tous les adhérents du RNC durant tout le trimestre (sous réserve d'une réévaluation intratrimestrielle de la valeur du fonds; voir ci-dessous).

### **Évaluation et répartition du fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 2**

Les exigences de garantie de catégorie 2 du fonds de liquidité supplémentaire sont établies selon une méthode qui comporte deux étapes.

#### Étape 1 :

Six jours ouvrables avant la date de règlement liée au jour du triple sort, la CDS établit le montant estimatif de l'exigence de garantie de catégorie 2 du fonds de liquidité supplémentaire. Ce montant correspond à la différence entre la valeur moyenne des exigences de garantie de catégorie 2 du fonds de liquidité supplémentaire calculée au cours des deux dernières périodes d'activité liée au jour du triple sort et la valeur de l'exigence de garantie de catégorie 1 du fonds de liquidité supplémentaire. La répartition de l'exigence de garantie de catégorie 2 du fonds de liquidité supplémentaire s'ajoute à la répartition de l'exigence de garantie de catégorie 1 et ne vise que les adhérents du RNC qui ont présenté une activité liée au jour du triple sort.

L'exigence de garantie de catégorie 2 additionnelle du fonds de liquidité supplémentaire est répartie parmi les adhérents qui ont présenté une activité liée au jour du triple sort selon : (1) leur quote-part du nombre d'occurrences pour les jours d'activité liée au jour du triple sort des quatre trimestres antérieurs, pour toutes les occurrences de tous les adhérents du service de RNC qui ont présenté une activité liée au jour du triple sort au cours de la même période antérieure, et (2) leur quote-part des expositions au risque de liquidité cumulatives des adhérents du RNC parmi tous les adhérents du RNC au cours des deux derniers trimestres pour ces jours et les adhérents ayant présenté une activité liée au jour du triple sort.

La valeur établie dans le cadre de cette première étape demeure en vigueur jusqu'au jour qui précède le jour de règlement lié au jour du triple sort.

#### Étape 2 :

Un jour ouvrable avant la date de règlement liée au jour du triple sort, la pénurie de liquidité la plus élevée découlant des positions au RNC à la date de règlement liée au jour du triple sort est calculée. Si l'écart entre la valeur établie à la deuxième étape et la valeur établie à la première étape est supérieur à zéro, la

différence est ajoutée à la valeur de l'exigence calculée à l'étape 1. Si l'écart est inférieur à zéro, la valeur de l'exigence établie à l'étape 1 est rajustée en conséquence.

La méthode de répartition utilisée à l'étape 2 est identique à celle qui est décrite à l'étape 1.

Dans le cadre de l'examen trimestriel de la valeur du fonds de liquidité supplémentaire effectué par la CDS, les adhérents du RNC seront informés de tout changement visant leur exigence de garantie de catégorie 2 du fonds de liquidité supplémentaire. Les exigences de garantie de catégorie 2 du fonds de liquidité supplémentaire seront en vigueur pour une période de 9 jours ouvrables au cours d'un trimestre, sous réserve du retour de l'exigence de garantie du fonds de liquidité supplémentaire des adhérents concernés à un niveau semblable à celui qui avait cours avant la novation des opérations liées au jour du triple sort pour ce trimestre.

### **Examen régulier de la valeur du fonds de liquidité supplémentaire et surveillance intratrimestrielle**

La CDS surveille quotidiennement la valeur du fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 1 afin de s'assurer que celle-ci couvre la pénurie la plus élevée observée soit (1) au cours du trimestre précédent, soit (2) au cours des 60 jours ouvrables précédents. Ainsi, la valeur du fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 1 est révisée à tout le moins chaque trimestre. Cependant, la CDS peut rajuster la valeur du fonds entre les mises à jour trimestrielles si une nouvelle pénurie plus élevée est observée au cours des 60 jours ouvrables précédents. La demande de garantie intratrimestrielle est ensuite répartie entre tous les adhérents du RNC suivant la même méthode que pour l'examen trimestriel régulier.

Les contributions au fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 2 sont requises 11 jours au cours d'un trimestre. Plus particulièrement, six jours ouvrables avant le jour de règlement lié au jour du triple sort, le montant estimatif de l'exigence de garantie du fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 2 est calculé. Une exigence de garantie du fonds de liquidité supplémentaire de catégorie 2 révisée est établie un jour ouvrable avant le jour de règlement lié au jour du triple sort.

## **9.5 Calcul de la marge initiale de base**

La marge initiale (« MI ») de base de la CDS fait l'objet d'un calibrage. Ainsi, en cas de défaillance d'un adhérent dans des conditions de marché « normales », ce calibrage permet la mise en gage d'une MI de base suffisante pour couvrir le risque de marché à la suite de fluctuations défavorables des cours, et ce, avec un niveau de confiance élevé (c.-à-d. supérieur à 99 %).

Les titres en portefeuille sont divisés en deux catégories : les titres admissibles à la diversification et les titres non admissibles à la diversification. L'admissibilité à la diversification dépend de la suffisance des données existantes sur le cours du titre. Comme leur nom l'indique, les titres admissibles à la diversification peuvent tirer parti d'avantages liés à la diversification, établis selon la méthode de simulation historique. Cette méthode est fondée sur deux composantes pondérées : la valeur

à risque historique (« VARH ») et une valeur tampon contre-cyclique (« VTCC »). Grâce à l'ajout de la VTCC, la MI de base tient compte de la volatilité du rendement quotidien sur une période historique où la volatilité sur les marchés est importante, ce qui atténue la procyclicité des exigences quotidiennes en matière de garantie du RNC.

Les titres non admissibles à la diversification font l'objet d'une marge à taux fixe.

La MI de base au grand livre de chaque adhérent correspond à la somme de la MI de base pour les titres admissibles à la diversification et de la MI de base pour les titres non admissibles à la diversification.

Veillez noter que les titres exposés au RCD sont exclus du calcul de la MI de base, puisque la MS pour le risque de corrélation défavorable offre une garantie complète contre ce risque.

La CDS calcule la MI de base au terme de l'exécution du processus de règlement par lots à la CDS (de 4 h, heure de l'Est, à 6 h, heure de l'Est).

### Calcul de la MI de base (VARH) – Titres admissibles à la diversification

Voici la marche à suivre pour calculer la VARH de la portion du portefeuille qui est admissible à la diversification :

- a. Pour chaque jour  $t$  de la période antérieure, la variation filtrée selon la MMPE de chaque titre en portefeuille admissible à la diversification est calculée comme suit :

$$\sigma_{i,t}^2 = \lambda * \sigma_{i,t-1}^2 + (1 - \lambda) * r_{i,t}^2,$$

Où :

- $\sigma_{i,t}^2$  – Variation selon la MMPE du titre  $i$  admissible à la diversification au jour  $t$
- $\sigma_{i,t-1}^2$  – Variation selon la MMPE du titre  $i$  au jour  $t - 1$
- $\lambda$  – Coefficient de l'érosion de la valeur temps
- $r$  – Rendement quotidien du titre  $i$  au jour  $t$

Veillez noter que le calcul de la variation de la MMPE tient compte d'une période d'initialisation.

- b. Pour chaque jour  $t$  de la période antérieure, on calcule le facteur de rajustement de chaque titre en portefeuille admissible à la diversification.
- c. On classe le vecteur des profits et des pertes quotidiens<sup>5</sup> du portefeuille en ordre croissant de valeur, et on retient la valeur de la VARH selon le centile qui correspond au niveau de confiance.

<sup>5</sup> Pour les titres en portefeuille de positions au RNC libellés en dollars américains, les profits et les pertes sont convertis en dollars canadiens.

### Calcul de la MI de base (VTCC) – Titres admissibles à la diversification

La méthode de calcul de la VTCC est la même que pour la VARH, ci-dessus, avec deux exceptions :

- 1) Pour tenir compte des périodes de crise importantes sur les marchés financiers, on utilise une période antérieure de 260 jours.
- 2) On ne calcule pas la volatilité filtrée selon la MMPE; par conséquent, les rendements historiques ne font l'objet d'aucun facteur de rajustement (et sont donc non filtrés).

### Calcul de la MI de base – Titres admissibles à la diversification

La MI de base des titres admissibles à la diversification est calculée comme suit, sous forme de moyenne pondérée de la VARH et de la VTCC :

$$MI \text{ de base div.}_T = (1 - w) * VARH_T + w * VTCC_T;$$

$$Total \text{ Div. Base } IM_T = (1 - w) * HVaR_T + w * SVaR_T$$

Où :

$$MI \text{ de base div.}_T - MI \text{ de base des titres admissibles à la diversification à la date d'évaluation } T$$

$$VTCC_T - VTCC \text{ calculée à la date d'évaluation } T$$

$$w - \text{Pondération de la VTCC}$$

### Calcul de la MI de base (marge à taux fixe) – Titres non admissibles à la diversification

Dans le cas des titres non admissibles à la diversification (p. ex., titres dont l'historique de prix est rare ou limité, bons de souscription, droits, reçus de versement), on utilise la méthode de la marge à taux fixe (VAR à taux fixe).

Pour chaque titre en portefeuille non admissible à la diversification, la VAR à taux fixe (en dollars canadiens) est calculée comme suit :

**VAR à taux fixe (\$ CA) = Cours de clôture x quantité de la position nette x décote x taux de change (dans le cas d'un titre en \$ US)**

Par conséquent, la MI de base correspond à la somme des VAR à taux fixe pour l'ensemble des titres non admissibles à la diversification.

### Calcul de la MI de base

La MI de base au grand livre pour un portefeuille de positions au RNC correspond à la somme de la MI de base pour les titres admissibles à la diversification et de la MI de base pour les titres non admissibles à la diversification.

En d'autres termes, la MI de base d'un adhérent correspond à la somme des MI de base dans l'ensemble de ses grands livres.

## 9.6 Évaluation au marché

La CDS évalue au marché toutes les opérations et toutes les positions au RNC pour les services de la contrepartie centrale. Ce processus d'évaluation au marché vise à tenir compte de la perte potentielle résultant de l'écart entre le cours initial de l'opération et le cours actuel (c.-à-d. les nouvelles opérations dont le solde net est établi) ou entre le dernier prix évalué au marché et le cours actuel, dans le cas des positions au RNC. La CDS cote les opérations une première fois lorsque leur solde net est établi et lors de leur novation (p. ex., le matin du jour précédant la date de valeur pour les titres de participation au RNC). Par la suite, elle évalue les opérations tous les jours jusqu'à ce que les positions soient réglées ou, dans le cas des positions en cours, jusqu'à ce qu'elles soient compensées.

Toutes les opérations et positions au RNC sur un titre donné font l'objet d'une évaluation au marché, qui est fondée sur le cours de clôture accessible de la veille pour le titre en question. Les processus quotidiens du CDSX comprennent le processus des paiements quotidiens évalués au marché.

La cote d'un adhérent du RNC est calculée, puis appliquée à ses comptes de fonds lors du processus de règlement par lots exécuté tôt le matin au CDSX. Par conséquent, l'écriture au compte de fonds est passée avant que la CDS puisse recevoir une garantie supplémentaire de la part de l'adhérent.

### Calcul de la MS d'évaluation au marché

La MS d'évaluation au marché correspond à la somme de la cote de valeur de règlement (« CVR ») et de la marge de variation (« MV »).

La cote de valeur de règlement (« CVR ») est une marge supplémentaire exigée au début de la journée. Elle sert à tenir compte des positions au RNC dont l'évaluation au marché nette calculée avant le processus de règlement par lots au RNC est négative. Si la CVR est négative, la valeur absolue du montant constitue la MS qui s'ajoute à la MI de base, et ce montant est déduit (débité) du compte de fonds de l'adhérent. Si la CVR est positive, ce montant est versé (crédité) au compte de fonds de l'adhérent, et aucune MS ne s'ajoute à la MI de base. Le calcul de la marge supplémentaire fixe la cote de toutes les positions au RNC à leur dernier cours de clôture. La CVR est également appliquée aux comptes de fonds des adhérents. Elle peut évoluer au cours d'une même journée en raison de nouvelles transactions (c.-à-d. règlements, droits et privilèges, novation de nouvelles opérations et positions au RNC pendant la journée).

La marge de variation (« MV ») est une marge supplémentaire qui tient compte de l'écart entre les derniers cours de clôture (utilisés pour calculer la CVR) et les nouveaux cours intrajournaliers des positions au RNC. Si la MV est négative, la valeur absolue du montant s'ajoute à la MI de base. Si la MV est positive, aucune MS ne s'ajoute à la MI de base. Que la MV soit positive ou négative, elle n'a aucune incidence sur le compte de fonds de l'adhérent. La MV fixe la cote de toutes les positions à leurs nouveaux cours intrajournaliers plutôt qu'à leurs derniers cours de clôture.

La MV ne s'applique que lorsque les cours intrajournaliers sont mis à jour pour les titres au RNC. Ainsi, comme les cours intrajournaliers ne sont pas mis à jour par la CDS, la MV ne s'applique pas à la MS d'évaluation au marché.

MS d'évaluation au marché au niveau du grand livre = maximum (0, CVR) + maximum (0, MV)

MS d'évaluation au marché au niveau de l'adhérent = somme des MS d'évaluation au marché de l'ensemble des grands livres de l'adhérent

### **Calcul de la MS pour le risque d'illiquidité du marché (« RIM »)**

La marche à suivre pour calculer la MS pour le RIM est la suivante :

1. Calculer l'écart quotidien moyen (« EQM ») du titre. (Cette donnée sert à établir le risque de liquidité, dans le cadre de la marge unitaire pour le RIM.)
2. Calculer le volume moyen quotidien (« VQM ») du titre.
3. Calculer le volume anticipé pour le titre au cours de la PMR de 2 jours.
4. Établir des seuils de volume<sup>6</sup> pour le titre aux fins de repérage de la position au RNC de l'adhérent dans un intervalle donné. (Cette donnée sert à établir le risque de concentration, dans le cadre de la marge unitaire pour le RIM.)
5. Calculer la marge unitaire pour le RIM du titre (qui correspond à la position au RNC et à l'emplacement de l'intervalle), puis multiplier ce chiffre par la position au RNC de l'adhérent pour ce titre pour obtenir la marge totale pour le RIM du titre. Si la monnaie d'origine et la marge unitaire pour le RIM du titre sont en dollars américains, la marge pour le RIM est convertie en dollars canadiens au taux de change \$ CA-\$ US en vigueur.
6. Additionner les marges pour le RIM obtenues à l'étape précédente pour l'ensemble des titres et des positions de l'adhérent dans chaque grand livre (s'il y en a plusieurs) afin d'obtenir la MS pour le RIM de chaque grand livre.
7. Enfin, additionner les MS pour le RIM de l'ensemble des grands livres de l'adhérent. Le résultat donne la MS pour le RIM de l'adhérent.

Veillez noter que les titres RCD sont exclus du calcul de la MS pour le RIM, puisque la MS pour le RCD offre une garantie complète contre ce risque.

### **Calcul de la MS pour le risque de corrélation défavorable (« RCD »)**

La marche à suivre pour calculer la MS pour le RCD est la suivante :

1. Trouver le titre RCD (p. ex. actions ordinaires ou actions privilégiées) dans les positions que l'adhérent détient au RNC dans ses propres titres ou ceux d'entités affiliées.
2. Calculer le risque de corrélation défavorable (« RCD ») ou le risque de corrélation favorable (« RCF ») de chaque titre RCD à l'aide des équations suivantes :

<sup>6</sup> Les seuils de volume sont fondés sur des rajustements quantitatifs (p. ex., volume des opérations, cours et volatilité du titre).

**Marge pour le risque de corrélation défavorable (par titre RCD)**

$$RCD_i = \text{Max} (0; \text{position nette}_i * \text{Prix de règlement}_i),$$

**Marge pour le risque de corrélation favorable (par titre RCF)**

$$RCF_i = \text{Min} (0; \text{position nette}_i * \text{Prix de règlement}_i),$$

Où :

$i$  = action ordinaire RCD ou action privilégiée RCD;

Position nette = Nombre positif de positions acheteur ou négatif de positions vendeur;

$$\begin{aligned} & \text{Prix de règlement} \\ & = \text{prix en \$ CA à la fin de la journée} \left[ \text{ou prix en \$ US à la fin de la journée} \right. \\ & \left. * \text{taux de change} \left( \frac{\$ CA}{\$ US} \right) \right]. \end{aligned}$$

3. Calculer la somme du RCD et du RCF d'un grand livre. Le résultat donne la MS pour le RCD au grand livre de l'adhérent. (Remarque : le résultat doit être positif; sinon, la MS pour le RCD au grand livre est nulle.)
4. Si l'adhérent a plus d'un grand livre, calculer la somme des résultats pour chacun d'eux obtenus à l'étape 3. Le résultat donne la MS pour le RCD de l'adhérent.

**9.7 Exigences en matière de garantie au RNC**

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

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

## CHAPITRE 10 : Fonds communs de garantie

Les fonds communs de garantie ont été établis pour garantir les obligations de paiement de leurs membres. Chaque fonds commun dispose de garanties qui serviront en cas de défaillance des membres envers la CDS. Afin que la garantie soit suffisante pour combler une défaillance, une partie de celle-ci est retirée du contrôle de chaque membre et placée dans les grands livres de gestion des garanties.

La CDS tient des grands livres pour la gestion des garanties de chacun des fonds communs de garantie suivants :

- prêteurs;
- agents de règlement;
- emprunteurs de fonds en dollars canadiens;
- emprunteurs de fonds en dollars américains.

Chaque fonds commun de garantie utilise une formule différente pour calculer la contribution de ses membres. La valeur actualisée totale des titres qui composent le fonds commun doit au moins équivaloir à ce montant.

En cas de défaillance, la garantie de l'adhérent défaillant sert à couvrir le montant de son obligation de paiement non respectée. Advenant la défaillance du prêteur ou de l'agent de règlement, tous les obligés du fonds commun de garantie du défaillant peuvent réaliser leurs contributions au fonds commun ou leur quote-part des contributions du défaillant au fonds commun auprès de la Banque du Canada.

### Gestion des garanties

Au grand livre de gestion des garanties de chaque adhérent, différents comptes servent aux fins de détention de divers types de garanties.

Compte	Utilisation aux fins de gestion de la garantie
Compte de garantie restreinte (CX)	Détention des contributions reçues à titre de garantie dans une mise en gage pour la journée en cours.
Compte de garantie (CA)	Détention des contributions reçues à titre de garantie dans une mise en gage pour les jours précédents.

Chaque fonds commun de garantie possède son propre ensemble de grands livres de gestion des garanties. Chaque adhérent a reçu un code d'utilisateur spécial qu'il doit utiliser conjointement avec son IDUC de gestion des garanties. Ces codes d'utilisateur permettent un accès limité aux fonctions Mise en gage à la CDS et Grand livre (seules les fonctions d'interrogation sont autorisées). Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet de la fonction Grand livre, veuillez consulter le *Guide de l'utilisateur et Procédés et méthodes du CDSX*.

Les contributions aux fonds communs de garantie sont détenues au compte de garantie non restreinte du grand livre de gestion des garanties.

### **Garantie particulière (marge particulière)**

Une garantie particulière désigne des garanties d'une valeur déterminée qu'un adhérent a mises en gage à la CDS conformément à une demande de la CDS de mettre en gage une garantie particulière. La CDS peut demander à un adhérent de mettre en gage une garantie particulière si elle détermine, à sa seule discrétion, qu'il est prudent d'obtenir cette mise en gage pour assurer l'exécution en bonne et due forme des obligations de l'adhérent envers la CDS.

## **10.1 Fonds commun de garantie des prêteurs**

Les prêteurs se voient attribuer un grand livre et un IDUC du système de gestion des garanties pour la gestion de leurs contributions au fonds commun de garantie. Le tableau ci-après fait état du grand livre et de l'IDUC des prêteurs.

Prêteur	Système de gestion des garanties	
	Grand livre	IDUC
Prêteurs	EXT10	EXTC

En cas de défaillance, la CDS vire les contributions du défaillant au grand livre de gestion des garanties particulières établi pour le compte du prêteur principal.

### **Garanties admissibles pour les prêteurs**

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

## **10.2 Calcul des contributions des prêteurs aux fins de constitution de la garantie**

Chacun des prêteurs verse une contribution individuelle au fonds commun en fonction de la valeur de base du fonds commun, de sa propre moyenne des risques maximaux courus (RMC) à la date de clôture des registres et du total de celles de l'ensemble des prêteurs.

Les prêteurs calculent le montant de leur contribution requise au fonds commun au moyen des formules suivantes :

Quote-part	=	$\frac{\text{Moyenne des RMC du prêteur à la date de clôture des registres}}{\text{Total des moyennes des RMC à la date de clôture des registres}}$
------------	---	---

Contribution du prêteur	=	Quote-part	×	Montant du fonds commun de base
-------------------------	---	------------	---	---------------------------------

### 10.3 Mise à jour des plafonds de fonctionnement et des facteurs d'évaluation des prêteurs

Chaque trimestre, la CDS met à jour les plafonds de fonctionnement et les facteurs d'évaluation des prêteurs en procédant de la façon suivante :

1. La CDS recalcule les plafonds de fonctionnement des prêteurs en fonction de l'actif trimestriel le plus récent des actionnaires ordinaires des prêteurs (produit d'évaluation). Les prêteurs choisissent ensuite un plafond de fonctionnement en dollars canadiens jusqu'à concurrence de leur produit d'évaluation.
2. La CDS fournit les tableaux suivants aux prêteurs :
  - plafonds de fonctionnement et contributions au fonds commun de garantie révisés – ce tableau indique toute augmentation ou diminution des plafonds de fonctionnement et des exigences du fonds commun de garantie pour les fonds communs de garantie des prêteurs;
  - plafonds de fonctionnement et contributions au fonds commun de garantie actuels – ce tableau présente les plafonds de fonctionnement et les exigences actuels du fonds commun de garantie;
  - comparaison des cotes des titres d'emprunt et des facteurs d'évaluation – ce tableau fournit les cotes comparatives tant pour les titres d'emprunt à court terme qu'à long terme.
3. Chaque prêteur est tenu de remplir le formulaire Plafond de fonctionnement : formulaire de reconnaissance qui confirme l'exactitude du produit d'évaluation de leur plafond de fonctionnement, des cotes des titres d'emprunt et du plafond de fonctionnement choisi en dollars canadiens.
4. Après la réception du formulaire, la CDS procède à la mise à jour pertinente du plafond de fonctionnement.
5. Les prêteurs peuvent convertir jusqu'à 3 % du plafond choisi en dollars canadiens en un plafond en dollars américains.

## 10.4 Calcul des facteurs d'évaluation des prêteurs

La CDS calcule le facteur d'évaluation des prêteurs en utilisant les facteurs d'actualisation établis par le Comité principal de gestion des risques des prêteurs. Ce calcul est fonction du facteur le moins élevé dans le tableau de correspondance des cotes de crédit aux États-Unis et au Canada, qui établit la corrélation entre les cotes de crédit des trois agences de notation et indique le coefficient d'actualisation équivalent des facteurs d'évaluation.

STANDARD & POORS		MOODY'S		DBRS	
LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME
AAA	A-1+	Aaa	P-1	AAA	R-1 ÉLEVÉ
AA+	A-1+	Aa1	P-1	AA ÉLEVÉ	R-1 ÉLEVÉ/MOYEN
AA	A-1+	Aa2	P-1	AA	R-1 MOYEN
AA-	A-1+	Aa3	P-1	AA FAIBLE	R-1 MOYEN/FAIBLE
A+	A-1	A1	P-1	A ÉLEVÉ	R-1 MOYEN/FAIBLE
<hr/>					
A	A-1	A2	P-1	A	R-1 FAIBLE
A-	A-2	A3	P-2	A FAIBLE	R-1 FAIBLE
BBB+	A-2	Baa1	P-2	BBB ÉLEVÉ	R-2 ÉLEVÉ
BBB	A-2	Baa2	P-2	BBB	R-2 ÉLEVÉ
BBB-	A-3	Baa3	P-3	BBB FAIBLE	R-2 MOYEN
<hr/>					
BB+	B	Ba1	PAS DE PREMIER ORDRE	BB ÉLEVÉ	R-2 FAIBLE
BB	B	Ba2	PAS DE PREMIER ORDRE	BB	R-2 FAIBLE
BB-	B	Ba3	PAS DE PREMIER ORDRE	BB FAIBLE	R-2 FAIBLE
B+	B	B1	PAS DE PREMIER ORDRE	B ÉLEVÉ	R-3 ÉLEVÉ
B	B	B2	PAS DE PREMIER ORDRE	B	R-3 MOYEN
<hr/>					
B-	B	B3	PAS DE PREMIER ORDRE	B FAIBLE	R-3 FAIBLE
CCC+	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC	R-3 FAIBLE
CCC	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC	R-3 FAIBLE
CCC-	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC	R-3 FAIBLE
CC+	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC	R-3 FAIBLE
<hr/>					
CC	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC	R-3 FAIBLE
CC-	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC	R-3 FAIBLE
C+	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C	R-3 FAIBLE
C	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C	R-3 FAIBLE
C-	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C	R-3 FAIBLE
D	D	D	PAS DE PREMIER ORDRE	U	U

Le tableau ci-après sert à calculer le facteur d'évaluation pour les prêteurs à l'aide d'un facteur d'actualisation de 100 pour cent. Pour un prêteur dont la cote se situe dans la zone blanche, la CDS applique un facteur d'actualisation de 100 pour cent. Si une cote à court terme d'un prêteur apparaît dans la zone ombrée, la cote à long terme du prêteur est utilisée pour établir si le facteur d'actualisation devrait être de 100 pour cent ou moins.

STANDARD & POORS		MOODY'S		DBRS		100 %
LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	
AAA	A-1+	Aaa	P-1	AAA	R-1 ÉLEVÉ	R-1 ÉLEVÉ
AA+	A-1+	Aa1	P-1	AA ÉLEVÉ	R-1 ÉLEVÉ/MOYEN	R-1 ÉLEVÉ/MOYEN
AA	A-1+	Aa2	P-1	AA	R-1 MOYEN	R-1 MOYEN
AA-	A-1+	Aa3	P-1	AA FAIBLE	R-1 MOYEN/FAIBLE	R-1 MOYEN/FAIBLE
A+	A-1	A1	P-1	A ÉLEVÉ	R-1 MOYEN/FAIBLE	R-1 MOYEN/FAIBLE
A	A-1	A2	P-1	A	R-1 FAIBLE	R-1 FAIBLE
A-	A-2	A3	P-2	A FAIBLE	R-1 FAIBLE	R-1 FAIBLE
BBB+	A-2	Baa1	P-2	BBB ÉLEVÉ	R-2 ÉLEVÉ	R-2 ÉLEVÉ
BBB	A-2	Baa2	P-2	BBB	R-2 ÉLEVÉ	R-2 ÉLEVÉ
BBB-	A-3	Baa3	P-3	BBB FAIBLE	R-2 MOYEN	R-2 MOYEN
BB+	B	Ba1	PAS DE PREMIER ORDRE	BB ÉLEVÉ	R-2 FAIBLE	R-2 FAIBLE
BB	B	Ba2	PAS DE PREMIER ORDRE	BB	R-2 FAIBLE	R-2 FAIBLE
BB-	B	Ba3	PAS DE PREMIER ORDRE	BB FAIBLE	R-2 FAIBLE	R-2 FAIBLE
B+	B	B1	PAS DE PREMIER ORDRE	B ÉLEVÉ	R-3 ÉLEVÉ	R-3 ÉLEVÉ
B	B	B2	PAS DE PREMIER ORDRE	B	R-3 MOYEN	R-3 MOYEN
B-	B	B3	PAS DE PREMIER ORDRE	B FAIBLE	R-3 FAIBLE	R-3 FAIBLE
CCC+	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC	R-3 FAIBLE	R-3 FAIBLE
CCC	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC	R-3 FAIBLE	R-3 FAIBLE
CCC-	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC	R-3 FAIBLE	R-3 FAIBLE
CC+	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC	R-3 FAIBLE	R-3 FAIBLE
CC	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC	R-3 FAIBLE	R-3 FAIBLE
CC-	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C	R-3 FAIBLE	R-3 FAIBLE
C+	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C	R-3 FAIBLE	R-3 FAIBLE
C	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C	R-3 FAIBLE	R-3 FAIBLE
C-	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C	R-3 FAIBLE	R-3 FAIBLE
D	D	D	PAS DE PREMIER ORDRE	U	U	U

Le tableau ci-après sert à calculer le facteur d'évaluation pour les prêteurs à l'aide d'un facteur d'actualisation de 95 pour cent. Pour un prêteur dont la cote se situe dans la zone blanche, la CDS redresse le capital à 95 pour cent du capital déclaré du prêteur. Si une cote à court terme apparaît dans la zone ombrée, la cote à long terme du prêteur est utilisée pour établir si le facteur d'actualisation devrait être de 95 pour cent ou moins.

STANDARD & POORS		MOODY'S		DBRS		95 %
LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	COURT TERME
AAA	A-1+	Aaa	P-1	AAA		R-1 ÉLEVÉ
AA+	A-1+	Aa1	P-1	AA ÉLEVÉ		R-1 ÉLEVÉ/MOYEN
AA	A-1+	Aa2	P-1	AA		R-1 MOYEN
AA-	A-1+	Aa3	P-1	AA FAIBLE		R-1 MOYEN/FAIBLE
A+	A-1	A1	P-1	A ÉLEVÉ		R-1 MOYEN/FAIBLE
<hr/>						
A	A-1	A2	P-1	A		R-1 FAIBLE
A-	A-2	A3	P-2	A FAIBLE		R-1 FAIBLE
BBB+	A-2	Baa1	P-2	BBB ÉLEVÉ		R-2 ÉLEVÉ
BBB	A-2	Baa2	P-2	BBB		R-2 ÉLEVÉ
BBB-	A-3	Baa3	P-3	BBB FAIBLE		R-2 MOYEN
<hr/>						
BB+	B	Ba1	PAS DE PREMIER ORDRE	BB ÉLEVÉ		R-2 FAIBLE
BB	B	Ba2	PAS DE PREMIER ORDRE	BB		R-2 FAIBLE
BB-	B	Ba3	PAS DE PREMIER ORDRE	BB FAIBLE		R-2 FAIBLE
B+	B	B1	PAS DE PREMIER ORDRE	B ÉLEVÉ		R-3 ÉLEVÉ
B	B	B2	PAS DE PREMIER ORDRE	B		R-3 MOYEN
<hr/>						
B-	B	B3	PAS DE PREMIER ORDRE	B FAIBLE		R-3 FAIBLE
CCC+	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CCC	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CCC-	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CC+	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
<hr/>						
CC	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
CC-	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
C+	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
C	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
C-	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
D	D	D	PAS DE PREMIER ORDRE	U		U

Le tableau ci-après sert à calculer le facteur d'évaluation pour les prêteurs à l'aide d'un facteur d'actualisation de 80 pour cent. Pour un prêteur dont la cote se situe dans la zone blanche, la CDS redresse le capital à 80 pour cent du capital déclaré du prêteur. Si une cote à court terme apparaît dans la zone ombrée, la cote à long terme du prêteur est utilisée pour établir si le facteur d'actualisation devrait être de 80 pour cent ou moins.

STANDARD & POORS		MOODY'S		DBRS		80 %
LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	COURT TERME
AAA	A-1+	Aaa	P-1	AAA		R-1 ÉLEVÉ
AA+	A-1+	Aa1	P-1	AA ÉLEVÉ		R-1 ÉLEVÉ/MOYEN
AA	A-1+	Aa2	P-1	AA		R-1 MOYEN
AA-	A-1+	Aa3	P-1	AA FAIBLE		R-1 MOYEN/FAIBLE
A+	A-1	A1	P-1	A ÉLEVÉ		R-1 MOYEN/FAIBLE
<hr/>						
A	A-1	A2	P-1	A		R-1 FAIBLE
A-	A-2	A3	P-2	A FAIBLE		R-1 FAIBLE
BBB+	A-2	Baa1	P-2	BBB ÉLEVÉ		R-2 ÉLEVÉ
BBB	A-2	Baa2	P-2	BBB		R-2 ÉLEVÉ
BBB-	A-3	Baa3	P-3	BBB FAIBLE		R-2 MOYEN
<hr/>						
BB+	B	Ba1	PAS DE PREMIER ORDRE	BB ÉLEVÉ		R-2 FAIBLE
BB	B	Ba2	PAS DE PREMIER ORDRE	BB		R-2 FAIBLE
BB-	B	Ba3	PAS DE PREMIER ORDRE	BB FAIBLE		R-2 FAIBLE
B+	B	B1	PAS DE PREMIER ORDRE	B ÉLEVÉ		R-3 ÉLEVÉ
B	B	B2	PAS DE PREMIER ORDRE	B		R-3 MOYEN
<hr/>						
B-	B	B3	PAS DE PREMIER ORDRE	B FAIBLE		R-3 FAIBLE
CCC+	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CCC	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CCC-	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CC+	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
<hr/>						
CC	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
CC-	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
C+	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
C	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
C-	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
D	D	D	PAS DE PREMIER ORDRE	U		U

Le tableau ci-après sert à calculer le facteur d'évaluation pour les prêteurs à l'aide d'un facteur d'actualisation de 80 pour cent et d'une garantie de 50 pour cent. Pour un prêteur dont la cote se situe dans la zone blanche, la CDS redresse le capital à 80 pour cent du capital déclaré du prêteur et exige qu'il mette en gage des valeurs correspondant à 50 pour cent de son plafond de fonctionnement dans le fonds commun de garantie. La garantie mise en gage est ajoutée au montant de la garantie déjà mise en gage au fonds commun de garantie du prêteur. Si une cote à court terme apparaît dans la zone ombrée, la cote à long terme du prêteur est utilisée pour établir si le facteur d'actualisation devrait s'élever à 80 pour cent plus une garantie de 50 pour cent ou moins.

STANDARD & POORS		MOODY'S		DBRS		80 % + 50 % garantie
LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	
AAA	A-1+	Aaa	P-1	AAA		R-1 ÉLEVÉ
AA+	A-1+	Aa1	P-1	AA ÉLEVÉ		R-1 ÉLEVÉ/MOYEN
AA	A-1+	Aa2	P-1	AA		R-1 MOYEN
AA-	A-1+	Aa3	P-1	AA FAIBLE		R-1 MOYEN/FAIBLE
A+	A-1	A1	P-1	A ÉLEVÉ		R-1 MOYEN/FAIBLE
A	A-1	A2	P-1	A		R-1 FAIBLE
A-	A-2	A3	P-2	A FAIBLE		R-1 FAIBLE
BBB+	A-2	Baa1	P-2	BBB ÉLEVÉ		R-2 ÉLEVÉ
BBB	A-2	Baa2	P-2	BBB		R-2 ÉLEVÉ
BBB-	A-3	Baa3	P-3	BBB FAIBLE		R-2 MOYEN
BB+	B	Ba1	PAS DE PREMIER ORDRE	BB ÉLEVÉ		R-2 FAIBLE
BB	B	Ba2	PAS DE PREMIER ORDRE	BB		R-2 FAIBLE
BB-	B	Ba3	PAS DE PREMIER ORDRE	BB FAIBLE		R-2 FAIBLE
B+	B	B1	PAS DE PREMIER ORDRE	B ÉLEVÉ		R-3 ÉLEVÉ
B	B	B2	PAS DE PREMIER ORDRE	B		R-3 MOYEN
B-	B	B3	PAS DE PREMIER ORDRE	B FAIBLE		R-3 FAIBLE
CCC+	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CCC	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CCC-	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CC+	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
CC	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
CC-	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
C+	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
C	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
C-	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
D	D	D	PAS DE PREMIER ORDRE	U		U

Le tableau ci-après sert à calculer le facteur d'évaluation pour les prêteurs à l'aide d'un facteur d'actualisation de 80 pour cent et d'une garantie de 100 pour cent. La cote à long terme d'un prêteur n'est pas nécessaire afin d'établir ce facteur d'actualisation. Pour un prêteur dont la cote se situe dans la zone blanche, la CDS redresse le capital à 80 pour cent du capital déclaré du prêteur et exige qu'il mette en gage des valeurs équivalant à 100 pour cent de son plafond de fonctionnement dans le fonds commun de garantie. La garantie mise en gage est ajoutée au montant de la garantie déjà mise en gage au fonds commun de garantie du prêteur.

STANDARD & POORS		MOODY'S		DBRS		80 % + 100 % garantie
LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	COURT TERME
AAA	A-1+	Aaa	P-1	AAA		R-1 ÉLEVÉ
AA+	A-1+	Aa1	P-1	AA ÉLEVÉ		R-1 ÉLEVÉ/MOYEN
AA	A-1+	Aa2	P-1	AA		R-1 MOYEN
AA-	A-1+	Aa3	P-1	AA FAIBLE		R-1 MOYEN/FAIBLE
A+	A-1	A1	P-1	A ÉLEVÉ		R-1 MOYEN/FAIBLE
A	A-1	A2	P-1	A		R-1 FAIBLE
A-	A-2	A3	P-2	A FAIBLE		R-1 FAIBLE
BBB+	A-2	Baa1	P-2	BBB ÉLEVÉ		R-2 ÉLEVÉ
BBB	A-2	Baa2	P-2	BBB		R-2 ÉLEVÉ
BBB-	A-3	Baa3	P-3	BBB FAIBLE		R-2 MOYEN
BB+	B	Ba1	PAS DE PREMIER ORDRE	BB ÉLEVÉ		R-2 FAIBLE
BB	B	Ba2	PAS DE PREMIER ORDRE	BB		R-2 FAIBLE
BB-	B	Ba3	PAS DE PREMIER ORDRE	BB FAIBLE		R-2 FAIBLE
B+	B	B1	PAS DE PREMIER ORDRE	B ÉLEVÉ		R-3 ÉLEVÉ
B	B	B2	PAS DE PREMIER ORDRE	B		R-3 MOYEN
B-	B	B3	PAS DE PREMIER ORDRE	B FAIBLE		R-3 FAIBLE
CCC+	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CCC	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CCC-	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CC+	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
CC	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
CC-	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
C+	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
C	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
C-	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
D	D	D	PAS DE PREMIER ORDRE	U		U

Le tableau ci-après fait état des cotes pour lesquelles un facteur d'actualisation de 0 pour cent est utilisé afin de calculer le facteur d'évaluation pour les prêteurs. Dans le cas des autres facteurs d'actualisation, il faudrait que deux agences d'évaluation du crédit aient attribué une cote aussi faible pour que la cote soit utilisée.

Le Comité principal de gestion des risques des prêteurs peut permettre au prêteur de garder un facteur d'actualisation de 80 pour cent avec une constitution de garantie de 100 pour cent.

STANDARD & POORS		MOODY'S		DBRS		0 %
LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	COURT TERME
AAA	A-1+	Aaa	P-1	AAA		R-1 ÉLEVÉ
AA+	A-1+	Aa1	P-1	AA ÉLEVÉ		R-1 ÉLEVÉ/MOYEN
AA	A-1+	Aa2	P-1	AA		R-1 MOYEN
AA-	A-1+	Aa3	P-1	AA FAIBLE		R-1 MOYEN/FAIBLE
A+	A-1	A1	P-1	A ÉLEVÉ		R-1 MOYEN/FAIBLE
<hr/>						
A	A-1	A2	P-1	A		R-1 FAIBLE
A-	A-2	A3	P-2	A FAIBLE		R-1 FAIBLE
BBB+	A-2	Baa1	P-2	BBB ÉLEVÉ		R-2 ÉLEVÉ
BBB	A-2	Baa2	P-2	BBB		R-2 ÉLEVÉ
BBB-	A-3	Baa3	P-3	BBB FAIBLE		R-2 MOYEN
<hr/>						
BB+	B	Ba1	PAS DE PREMIER ORDRE	BB ÉLEVÉ		R-2 FAIBLE
BB	B	Ba2	PAS DE PREMIER ORDRE	BB		R-2 FAIBLE
BB-	B	Ba3	PAS DE PREMIER ORDRE	BB FAIBLE		R-2 FAIBLE
B+	B	B1	PAS DE PREMIER ORDRE	B ÉLEVÉ		R-3 ÉLEVÉ
B	B	B2	PAS DE PREMIER ORDRE	B		R-3 MOYEN
<hr/>						
B-	B	B3	PAS DE PREMIER ORDRE	B FAIBLE		R-3 FAIBLE
CCC+	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CCC	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CCC-	C	Caa	PAS DE PREMIER ORDRE	CCC		R-3 FAIBLE
CC+	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
<hr/>						
CC	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
CC-	C	Ca	PAS DE PREMIER ORDRE	CC		R-3 FAIBLE
C+	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
C	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
C-	C	C	PAS DE PREMIER ORDRE	C		R-3 FAIBLE
D	D	D	PAS DE PREMIER ORDRE	U		U

## 10.5 Fonds commun de garantie des agents de règlement

Les agents de règlement se voient attribuer un grand livre et un IDUC du système de gestion des garanties pour la gestion de leurs contributions au fonds commun de garantie. Le tableau ci-après fait état du grand livre et de l'IDUC des agents de règlement.

Agent de règlement	Système de gestion des garanties	
	Grand livre	IDUC
Agents de règlement	SAT10	SATC

En cas de défaillance, la CDS vire, aux fins de transfert ultérieur, les contributions du défaillant au compte approprié du grand livre de gestion des garanties de chaque agent de règlement obligé.

### Garanties admissibles pour les agents de règlement

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

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

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

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

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

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

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

## 10.7 Calcul des facteurs d'évaluation des agents de règlement

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

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

S&P		Moody's		DBRS		Facteur d'évaluation
Long terme	Court terme (échelle canadienne – effets de commerce)	Long terme	Court terme	Long terme	Court terme	
AAA	A-1 (élevé)	Aaa	P-1	AAA	R-1 Élevé	100 %
AA+	A-1 (élevé)	Aa1	P-1	AA Élevé	R-1 Élevé	

AA	A-1 (élevé)	Aa2	P-1	AA	R-1 Moyen	95 %
AA-	A-1 (élevé)	Aa3	P-1	AA Faible	R-1 Moyen	
A+	A-1 (moyen)	A1	P-1	A Élevé	R-1 Faible	80 %
A	A-1 (moyen)	A2	P-1	A	R-1 Faible	
A-	A-1 (faible)	A3	P-2	A Faible	R-1 Faible	

S&P		Moody's		DBRS		Facteur d'évaluation
Long terme	Court terme (échelle canadienne – effets de commerce)	Long terme	Court terme	Long terme	Court terme	
BBB+	A-1 (faible)	Baa1	P-2	BBB Élevé	R-2 Élevé	70 %
BBB	A-2	Baa2	P-2	BBB	R-2 Moyen	
BBB-	A-3	Baa3	P-3	BBB Faible	R-2 Faible	50 %
BB+	B	Ba1	Pas de	BB Élevé	R-3 Élevé	0 %
BB	B	Ba2	Pas de	BB	R-3 Élevé	
BB-	B	Ba3	Pas de	BB Faible	R-3 Élevé	
B+	C	B1	Pas de	B Élevé	R-3 Moyen	
B	C	B2	Pas de	B	R-3 Moyen	
B-	C	B3	Pas de	B Faible	R-3 Faible	
CCC+	C	Caa	Pas de	CCC	R-3 Faible	

## 10.8 Fonds communs de garantie des emprunteurs

Les emprunteurs peuvent être membres de l'un ou l'autre des fonds communs de garantie suivants :

- fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens – pour être membres de ce fonds commun de garantie, les emprunteurs doivent répondre aux exigences stipulées dans la Convention relative au groupe de crédit des emprunteurs du fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens](#).
- fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars américains – Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section [Fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars américains](#).

Les règles et restrictions décrites ci-après s'appliquent tant aux emprunteurs du fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens qu'à ceux du fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars américains :

- Les emprunteurs peuvent adhérer au fonds commun de garantie des emprunteurs avant la prochaine date habituelle de recalcul trimestriel, dans la mesure où leur contribution ne dépasse pas la plus importante contribution actuelle au fonds commun de garantie.

Lorsqu'un emprunteur adhère au fonds commun de garantie avant la date de recalcul trimestriel, la CDS ne recalcule pas le facteur de mise en commun afin de tenir compte de la contribution du nouveau membre. Le facteur de mise en commun demeure plutôt le même, et ce, jusqu'à la prochaine date de recalcul trimestriel. Par conséquent, le plafond de fonctionnement maximal du nouveau membre au cours de ce trimestre ne peut excéder le plafond de fonctionnement maximal établi immédiatement avant l'adhésion de ce nouveau membre au fonds commun de garantie des emprunteurs.

- Les emprunteurs qui se retirent du fonds commun de garantie des emprunteurs doivent le faire à la fin du trimestre et fournir un préavis d'au moins 10 jours ouvrables à la CDS.

Si un emprunteur doit se retirer du fonds commun de garantie des emprunteurs avant la prochaine date habituelle de recalcul trimestriel, la CDS recalcule immédiatement le facteur de mise en commun. Ce nouveau facteur de mise en commun est appliqué aux contributions des membres restants afin de déterminer leurs plafonds de fonctionnement pour la durée de ce trimestre.

- En cas de défaillance, la CDS vire les contributions de l'adhérent défaillant au grand livre de gestion des garanties mis en place par la CDS en vue de traiter ladite défaillance.

### Garanties admissibles pour les emprunteurs

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

## 10.9 Fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens

Un grand livre du système de gestion des garanties est attribué afin de détenir les contributions de garantie des emprunteurs de fonds en dollars canadiens. Chaque emprunteur met les valeurs en gage au grand livre et à l'IDUC indiqués dans le tableau ci-dessous.

Membre du fonds commun de garantie	Système de gestion des garanties	
	Grand livre	IDUC
Emprunteurs de fonds en dollars canadiens	RCP10	RCPC

Les emprunteurs de fonds en dollars canadiens calculent et mettent à jour leurs contributions requises au fonds commun, comme indiqué à la section [Mise à jour des contributions des emprunteurs de fonds en dollars canadiens aux fins de constitution de la garantie](#).

### 10.10 Mise à jour des contributions des emprunteurs de fonds en dollars canadiens aux fins de constitution de la garantie

La CDS met à jour les exigences relatives au fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens trimestriellement, en procédant de la façon suivante :

1. Chaque emprunteur de fonds en dollars canadiens fournit à son gestionnaire des garanties à la CDS, au plus tard 10 jours ouvrables avant la fin du trimestre, le montant de la contribution de garantie qu'il a choisi. Le montant de la contribution au fonds commun de garantie des emprunteurs de tout emprunteur ne peut excéder 2,5 millions de dollars.
2. La CDS recalcule le facteur de mise en commun des emprunteurs de fonds en dollars canadiens de la manière suivante :

Facteur de mise en commun	=	Total des contributions aux fins de constitution de la garantie de l'ensemble des emprunteurs membres du fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens
		<hr style="width: 100%; border: 0; border-top: 1px solid black; margin-bottom: 5px;"/> Plus importante contribution individuelle aux fins de constitution de la garantie versée par un emprunteur de fonds en dollars canadiens

3. La CDS calcule le produit d'évaluation de chaque emprunteur de fonds en dollars canadiens de la manière suivante :

Le produit d'évaluation de chaque emprunteur de fonds en dollars canadiens correspond au montant de son plafond de fonctionnement, à moins que ce dernier n'ait fait l'objet d'un rajustement volontaire ou obligatoire. La garantie totale versée au fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars canadiens équivaut à la valeur totale des contributions aux fins de constitution de la garantie des emprunteurs de fonds en dollars canadiens, elle-même égale au plafond de fonctionnement le plus élevé.

L'exigence de garantie de chaque emprunteur de fonds en dollars canadiens équivaut à sa VGG initiale.

#### 10.11 Fonds des adhérents à l'égard de la marge particulière pour le Service de liaison avec New York et le Service de liaison directe avec la DTC

Fonds des adhérents à l'égard de la marge particulière	Heures limites en matière de garantie	Garantie admissible	Mise en gage de la garantie
Fonds des adhérents de la CDS pour le SLDDTC	Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des heures limites en matière de garantie, veuillez consulter le chapitre <a href="#">Gestion des garanties</a> .	Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet de la garantie admissible, veuillez consulter le chapitre <a href="#">Garanties admissibles</a> .	Les valeurs sont mises en gage sous l'IDUC de l'adhérent au compte de garantie restreinte de la CDS (DDLX).  Si toutes les exigences sont satisfaites, le système de gestion des garanties confirme automatiquement la mise en gage et vire les valeurs au grand livre DDL de la CDS.  Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section <a href="#">Mise en gage de valeurs aux fins de constitution de la garantie</a> .
Fonds des adhérents de la CDS pour le Service de liaison avec New York			Pour satisfaire aux exigences, les adhérents doivent déposer une garantie en espèces auprès de la CDS. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter <a href="#">Livraison d'un montant en espèces libellé en dollars américains aux fins de constitution de la garantie</a> .
Fonds des adhérents de la NSCC pour le Service de liaison avec New York			Sans objet

**Remarque :** Les renseignements relatifs aux fonds des adhérents à l'égard de la marge particulière peuvent être consultés dans le système de gestion des garanties et dans les rapports.

### 10.12 Fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars américains

Un grand livre du système de gestion des garanties est attribué afin de détenir les contributions de garantie des emprunteurs de fonds en dollars américains. Chaque emprunteur met les valeurs en gage au grand livre et à l'IDUC indiqués dans le tableau ci-dessous.

Membre du fonds commun de garantie	Système de gestion des garanties	
	Grand livre	IDUC
Emprunteurs de fonds en dollars américains	RCP20	RCPU

Les emprunteurs de fonds en dollars américains calculent et mettent à jour leurs contributions requises au fonds commun, comme indiqué à la section [Mise à jour des contributions des emprunteurs de fonds en dollars américains aux fins de constitution de la garantie](#).

### 10.13 Mise à jour des contributions des emprunteurs de fonds en dollars américains aux fins de constitution de la garantie

La CDS met à jour les exigences relatives au fonds commun de garantie des emprunteurs pour les règlements en dollars américains trimestriellement, en procédant de la façon suivante :

1. Chaque emprunteur de fonds en dollars américains fournit à son gestionnaire des garanties à la CDS, au plus tard 10 jours ouvrables avant la fin du trimestre, le montant du plafond qu'il a choisi.  
**Remarque :** Les emprunteurs sont autorisés à rajuster leur plafond de fonctionnement une fois par trimestre uniquement.
2. Chaque emprunteur de fonds en dollars américains peut choisir un plafond pouvant atteindre au maximum le montant convenu entre la CDS et le comité des emprunteurs.
3. L'exigence de garantie de chaque emprunteur de fonds en dollars américains équivaut au plafond choisi de l'emprunteur.

# CHAPITRE 11

## 11.1 Retrait d'un obligé d'un service de la contrepartie centrale

Le droit de retrait d'un obligé d'un service de la contrepartie centrale est un mécanisme permettant aux adhérents à un service de la contrepartie centrale de se retirer dudit service afin de limiter le montant dont ils sont responsables au terme de l'attribution de la perte en cas de défaillance d'au moins un adhérent au service. Ce droit ne peut être exercé qu'en cas de défaillance et n'a aucune incidence sur le retrait régulier d'un adhérent à un service de la contrepartie centrale en l'absence de défaillance.

Les règles et restrictions indiquées ci-après régissent le droit d'un obligé de se retirer d'un service de la contrepartie centrale :

- Un adhérent peut uniquement se retirer d'un service de la contrepartie centrale au sein duquel un adhérent est défaillant.
- Le jour du retrait, un adhérent doit mettre en gage :
  - s'il se retire du RNC, une garantie supplémentaire correspondant à 700 pour cent de ses exigences en matière de garantie au RNC.
- Une fois qu'un adhérent s'est retiré d'un service de la contrepartie centrale, il ne peut y être réintroduit avant d'avoir acquitté toute responsabilité à l'égard de toute perte qu'il aurait assumée s'il ne s'était pas retiré du service et d'avoir obtenu l'approbation du conseil d'administration.
- Lorsque la CDS procède à l'attribution des pertes, la garantie de l'adhérent se retirant d'un service de la contrepartie centrale peut être utilisée si un montant reste impayé.
- Un adhérent se retirant d'un service de la contrepartie centrale est responsable de toute autre défaillance survenue au sein du service dont il s'est retiré pour une période de quinze (15) jours ouvrables suivant son retrait.

En cas de défaillance :

1. L'adhérent qui a l'intention de se retirer d'un service de la contrepartie centrale doit communiquer avec un représentant du Service à la clientèle de la CDS afin de l'informer de son intention et il doit lui indiquer :
  - le nom du (ou des) service(s) de la contrepartie centrale dont il a l'intention de se retirer;
  - la défaillance ayant provoqué sa décision.
2. Lorsque l'intention de se retirer est confirmée, un représentant du Service à la clientèle de la CDS demande à l'adhérent de présenter officiellement un *CCP Notice of Intent to Withdraw* (Avis d'intention de retrait d'un service de la contrepartie centrale).

3. L'adhérent doit envoyer par télécopieur son avis *CCP Notice of Intent to Withdraw* officiel à l'intention du Service à la clientèle de la CDS, et ce, au plus tard à 11 h, heure de l'Est (9 h, heure des Rocheuses, et 8 h, heure du Pacifique) le jour de l'entrée en vigueur de son retrait. Ce formulaire devra avoir été dûment signé par un fondé de pouvoir désigné à l'Annexe B de la Demande d'adhésion.
4. L'adhérent doit verser la garantie due à la CDS (les exigences du jour ouvrable courant plus le montant de marge particulière) au système de gestion des garanties avant l'heure limite initiale le jour de l'entrée en vigueur de son retrait. Le montant de marge particulière équivaut au quintuple des exigences en matière de garantie du jour ouvrable courant pour le service dont l'adhérent se retire.
5. Si l'adhérent omet de verser la garantie due ou s'il verse une garantie inférieure à celle qui est due avant l'heure limite initiale, l'adhérent se voit imposer une amende. Si la contribution n'est pas reçue au plus tard à l'heure limite finale, l'adhérent est suspendu et les procédés et méthodes applicables en cas de défaillance sont appliqués. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le chapitre intitulé [Procédés et méthodes applicables en cas de défaillance](#).
6. Si l'adhérent verse sa contribution requise pour le jour ouvrable courant avant l'heure limite initiale, mais qu'il ne verse pas le montant de marge particulière, il n'a pas satisfait les conditions lui permettant de se retirer d'un service de la contrepartie centrale. Le groupe de gestion des défaillances envoie à l'adhérent un avis officiel afin de l'informer de la situation.
7. Si l'adhérent a satisfait les conditions lui permettant de se retirer d'un service de la contrepartie centrale, le groupe de gestion des garanties fournit les renseignements indiqués ci-après au groupe de gestion des défaillances :
  - le montant de son exigence pour le jour ouvrable courant;
  - le montant de sa marge particulière;
  - le montant de sa contribution finale.
8. Une fois que l'adhérent a liquidé la totalité de ses positions au RNC et que la CDS a liquidé l'ensemble des positions défaillantes pertinentes et procédé à l'attribution de la perte résiduelle, l'adhérent peut demander à ce que toute garantie excédentaire lui soit rendue. La CDS dégage cette garantie uniquement après avoir obtenu l'approbation du groupe de gestion des défaillances.
9. Lorsqu'un adhérent se retire du RNC pour les opérations nationales :
  - a. La CDS modifie l'indicateur d'établissement de solde net de l'adhérent afin que ce dernier ne puisse plus établir de soldes nets au RNC.
  - b. L'adhérent doit immédiatement prendre les mesures qui s'imposent afin de liquider ses positions au RNC. À la demande écrite de ce dernier, la CDS pourrait accepter qu'il effectue des opérations afin de réduire le montant de ses positions en cours en attente d'établissement de solde net. L'adhérent

doit envoyer une demande écrite au Service à la clientèle de la CDS pour préciser quelles opérations doivent être soumises à l'établissement du solde net et pour justifier son choix desdites opérations.

Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des dates limites aux fins de contribution afférente à la garantie et des pénalités, veuillez consulter le chapitre intitulé [Gestion des garanties](#).



## AVIS DE L'OCRCVM

### Avis sur les règles

#### Avis de retrait

Règles des courtiers membres [Règles de l'OCRCVM] et RUIM

*Destinataires à l'interne :*

Affaires juridiques et conformité

Détail

Haute direction

Institutions

Opérations

#### *Personnes-ressources :*

Charles Corlett

Vice-président à la mise en application

Téléphone : 416 646-7253

Courriel : [ccorlett@iiroc.ca](mailto:ccorlett@iiroc.ca)

Madeleine A. Cooper

Avocate aux politiques,

Politique de réglementation des membres

Téléphone : 416 646-7203

Courriel : [mcooper@iiroc.ca](mailto:mcooper@iiroc.ca)

**21-0059**

**Le 8 avril 2021**

### Retrait du projet de modification visant l'adoption du programme relatif aux contraventions mineures

#### Sommaire

Le 22 février 2018, l'OCRCVM a publié un projet préliminaire ([Avis 18-0045](#)) sollicitant des commentaires sur deux propositions visant à établir d'autres formes possibles de mesures disciplinaires :

- le programme relatif aux contraventions mineures (PCM);
- les offres de résolution rapide.

Le 25 avril 2019, dans l'[Avis 19-0076](#), nous avons proposé :

- des modifications à nos [Règles consolidées de mise en application, d'examen et d'autorisation](#)<sup>1</sup> (les **Règles consolidées**) afin d'adopter le PCM (le **projet de modification**);
- une Politique du personnel sur les offres de résolution rapide.

Le projet de modification et la Politique du personnel visaient à élargir l'éventail des options dont le personnel du Service de la mise en application de l'OCRCVM (le **personnel**) dispose pour sanctionner les actes répréhensibles d'une manière équitable, efficace et proportionnée.

Plus particulièrement, le PCM devait constituer un moyen efficace de résoudre les affaires qui ne pouvaient être réglées par une simple lettre de mise en garde, mais qui ne justifiaient pas une procédure disciplinaire en bonne et due forme.

Cependant, des intervenants du public ont exprimé les préoccupations suivantes :

- les critères permettant de recourir au PCM plutôt que d'intenter une procédure disciplinaire en bonne et due forme n'étaient pas suffisamment clairs, notamment en ce qui concerne son applicabilité;
- la publication des résultats anonymisés du PCM pourrait nuire à l'intérêt public.

Afin de tenir compte de ces préoccupations, nous avons décidé de retirer le projet de modification pour l'instant, et de procéder à l'adoption de la Politique du personnel sur les offres de résolution rapide.

Nous envisageons de modifier le PCM ou de proposer des solutions de rechange et pourrions faire un autre appel à commentaires à cet égard. Dans l'Avis **21-0058**, nous publions la version définitive de la Politique du personnel sur les offres de résolution rapide.

### Retrait

L'OCRCVM a informé les Autorités canadiennes en valeurs mobilières qu'il a retiré le projet de modification.

Toute question à ce sujet peut être adressée à :

Charles Corlett  
 Vice-président à la mise en application  
 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières  
 121, rue King Ouest, bureau 2000  
 Toronto (Ontario) M5H 3T9  
[ccorlett@iiroc.ca](mailto:ccorlett@iiroc.ca)

<sup>1</sup>Le projet de modification visait la [Règle consolidée 1200 – Définitions](#), la [Règle consolidée 8200 – Procédures de mise en application](#), et la [Règle consolidée 8400 – Règles de pratique et de procédure](#).