

CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



Document d'information relatif à la conformité aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers

Exposé

Les renseignements fournis dans le présent document d'information sont exacts en date du 31 décembre 2018.

Il est possible de consulter le présent document en ligne, sur le site Web de la CDCC, au www.cdcc.ca.

Bien que toute la diligence raisonnable ait été apportée à la préparation du présent document, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, la Bourse de Montréal, le Groupe TMX, les membres de ce groupe, leurs administrateurs ni aucune autre personne ne font de déclaration et n'offrent de garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude, à l'exhaustivité et à la fidélité des renseignements et des avis qui y figurent, et ils déclinent toute responsabilité à cet égard. Le présent document a été établi aux seules fins d'information et d'analyse, et les avis qui y sont exprimés sont exclusivement ceux de la CDCC.

Table des matières

I.	Résumé	5
II.	Présentation d'ensemble de l'infrastructure de marché financier	6
(A)	Description générale de la CDCC et des marchés qu'elle sert	6
	Historique	6
	Marchés	6
	Données essentielles (nouvelles valeurs incluses)	7
	Organisation générale de l'infrastructure de marché financier	7
(B)	Cadre juridique et réglementaire	8
(C)	Conception du système et opérations	9
III.	Définition des termes essentiels et abréviations	11
IV.	État de la conformité à chacun des principes	12
	Principe 1 : Base juridique	12
	Principe 2 : Gouvernance	15
	Principe 3 : Cadre de gestion intégrée des risques	19
	Principe 4 : Risque de crédit	21
	Principe 5 : Sûretés	26
	Principe 6 : Appels de marge	29
	Principe 7 : Risque de liquidité	33
	Principe 8 : Caractère définitif du règlement	40
	Principe 9 : Règlements espèces	42
	Principe 10 : Livraisons physiques	44
	Principe 11 : Dépositaires centraux de titres	45
	Principe 12 : Systèmes d'échange de valeur	46
	Principe 13 : Règles et procédures applicables en cas de défaut d'un participant	47
	Principe 14 : Ségrégation et portabilité	51
	Principe 15 : Risque d'activité	53
	Principe 16 : Risques de conservation et d'investissement	56
	Principe 17 : Risque opérationnel	58
	Principe 18 : Conditions d'accès et de participation	63
	Principe 19 : Dispositifs à plusieurs niveaux de participation	66
	Principe 20 : Liens entre infrastructures de marchés financiers	68

Principe 21 : Efficience et efficacité	71
Principe 22 : Procédures et normes de communication	73
Principe 23 : Communication des règles, procédures clés et données de marché	74
Principe 24 : Communication des données de marché par les référentiels centraux	76
V. Liste de ressources accessibles au public	77

I. Résumé

Le présent document d'information fait état, sous la forme d'exposés, de la conformité de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC » ou la « Société ») aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers du CPIM et de l'OICV (les « PIMF » ou les « principes »)¹. Il vise à offrir aux membres compensateurs de la CDCC, aux participants au marché et au public une compréhension générale du cadre de gouvernance, d'exploitation et de gestion des risques de la CDCC.

Le présent document a été préparé conformément aux *Principles for Financial Market Infrastructures: Disclosure framework and Assessment methodology* publiés en décembre 2012 par le CPIM et l'OICV et reconnus internationalement. La CDCC, dont le siège social se trouve à Montréal (Québec), au Canada, offre des services de compensation et de règlement pour la totalité des opérations effectuées à la Bourse de Montréal, ce qui comprend les contrats à terme standardisés, les options sur actions et les contrats à terme sur actions ainsi que les dérivés sur titres à revenu fixe du marché hors cote, y compris les opérations au comptant et les pensions sur titres.

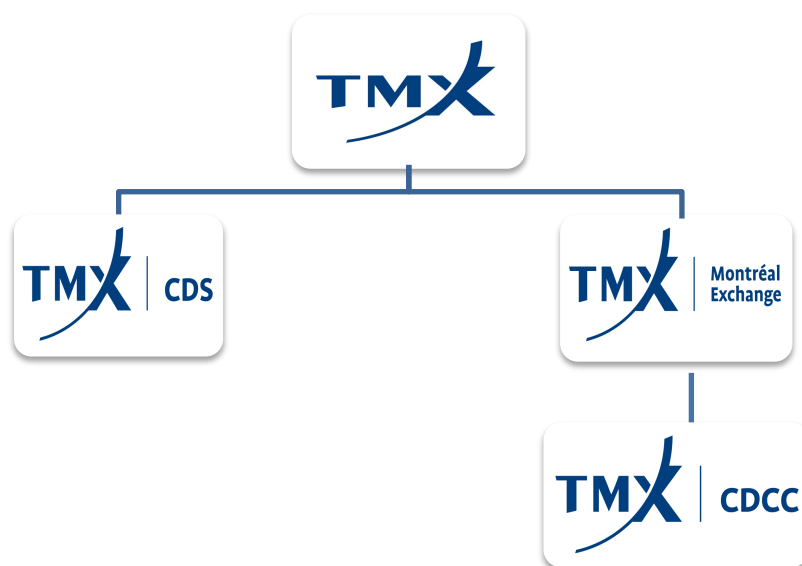
¹Comité sur les paiements et les infrastructures de marché, anciennement Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR), et Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (CPIM-OICV), *Principes pour les infrastructures de marché* (avril 2012).

II. Présentation d'ensemble de l'infrastructure de marché financier

(A) Description générale de la CDCC et des marchés qu'elle sert

Historique

La CDCC, dont les origines remontent à 1975 avec la mise en place de mécanismes de compensation pour appuyer le premier marché canadien des options sur actions, commence à effectuer la compensation des contrats à terme de la Toronto Futures Exchange en 1985. Elle devient une filiale en propriété exclusive de la Bourse de Montréal (la « Bourse ») en 2000. En 2008, la Bourse et le Groupe TSX s'allient pour créer le Groupe TMX Inc. En 2012, Groupe TMX Limitée (le « Groupe TMX ») (auparavant, la Corporation d'acquisition Groupe Maple [« Maple »]) réalise l'acquisition d'un certain nombre d'entités et forme un groupe boursier intégré dont les marchés et services englobent plusieurs catégories d'actifs. Aujourd'hui, le Groupe TMX possède et exploite des marchés au comptant et des marchés dérivés qui couvrent de multiples catégories d'actifs, dont les actions et les titres à revenu fixe. Les filiales principales du Groupe TMX comprennent également La Caisse canadienne de dépôt de valeurs inc. (la « CDS »), qui appuie les marchés boursiers et monétaires ainsi que les marchés des titres à revenu fixe canadiens.



Marchés

Depuis des décennies, la CDCC soutient la croissance rapide des marchés canadiens de produits dérivés grâce à ses systèmes de compensation et à ses solutions de gestion des risques spécialisées. L'infrastructure

technologique de la CDCC et ses processus constituent le Service canadien de compensation de produits dérivés (le « CDCS »). La Société assure actuellement la compensation de l'ensemble des produits négociés à la Bourse de Montréal, y compris une vaste gamme de produits dérivés sur actions, sur fonds négociés en bourse (« FNB ») et sur indices. Ces produits comprennent les contrats à terme, les contrats à terme sur actions et les options. La Société offre également aux participants des marchés financiers canadiens des services de contrepartie centrale de compensation pour un éventail croissant de produits dérivés sur actions et de pensions sur titres à revenu fixe sur mesure. Depuis 2012, la CDCC est la seule entité canadienne à offrir des services de contrepartie centrale pour la compensation d'opérations de pension sur titres à revenu fixe. La liste des produits qui peuvent être compensés par la CDCC est affichée sur le site Web de la Société.

La CDCC a adopté des procédures de gestion des risques rigoureuses afin de protéger ses membres compensateurs. Les principaux aspects de son cadre de gestion des risques sont ses critères d'adhésion, ses exigences de marge et ses exigences à l'égard du fonds de compensation, ainsi que son processus de gestion des cas de défaut. Les membres de la CDCC, qui comprennent les grandes institutions financières canadiennes, sont actuellement au nombre de 34.

Données essentielles (nouvelles valeurs incluses)

	2016	2017	2018 (au 30 septembre)
Volumes – Contrats à terme	53 516 409	60 656 540	47 292 418
Volumes – Options	38 406 005	35 610 963	33 776 383
Volumes – Converse (options)	836 214	927 813	469 187
Nombre d'opérations – pensions sur titres	96 491	92 786	68 013
Fonds de garantie (valeur des dépôts)	5 402 654 414 \$	6 612 525 868 \$	7 169 678 944 \$
Fonds de compensation (valeur des dépôts)	722 113 050 \$	1 032 385 000 \$	1 566 079 000 \$

* Le décompte des volumes et des opérations est unitaire (seul un côté de l'opération est comptabilisé).

Organisation générale de l'infrastructure de marché financier

La structure de gouvernance de la CDCC est composée du conseil d'administration de la Société (le « conseil d'administration ») qui est assisté dans le cadre de ses responsabilités de surveillance par un comité de gouvernance et un comité de risque et d'audit. Le conseil peut également solliciter l'avis du comité des ressources humaines établi par le Groupe TMX, sa société mère ultime, dont les recommandations sont non contraignantes.

En outre, le comité consultatif de gestion des risques apporte son concours à la direction de la CDCC et, à la demande de celle-ci, lui fournit des avis sur des questions ayant trait à la gestion des risques. Le comité consultatif de gestion des risques est habilité à donner des avis et à formuler des recommandations non contraignantes au conseil d'administration sur ces mêmes questions. Le conseil d'administration et ses

comités ont mis en place des politiques constitutives qui définissent les rôles et les responsabilités de ses membres et des procédures pour la gestion des conflits d'intérêts.

Le conseil d'administration nomme l'administrateur-gérant, le président et les autres dirigeants; il délègue à l'administrateur-gérant le pouvoir de gérer les activités commerciales et les affaires courantes de la Société et celui de superviser et d'encadrer le président dans l'exécution de ses fonctions.

Le conseil d'administration est appuyé par l'équipe de haute direction de la CDCC, ses services de la gestion des risques, des opérations intégrées et du développement des affaires ainsi que de l'audit interne, des TI et services systèmes (Services intégrés globaux), des ressources humaines et des affaires juridiques du Groupe TMX. Parmi ses rôles et ses responsabilités, il incombe à l'équipe de haute direction, directement et par l'intermédiaire du comité de gestion des risques de la CDCC (le « CGR »), de veiller au caractère adéquat de la conception, du fonctionnement et de la gestion du cadre de gestion des risques ainsi qu'à la communication d'information exacte et cohérente en temps opportun.

(B) Cadre juridique et réglementaire

La CDCC est constituée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. Elle exerce des activités dans l'ensemble du Canada, mais principalement dans les provinces de Québec et d'Ontario. La Société est assujettie à diverses lois provinciales en matière de valeurs mobilières et son cadre de réglementation est formé par les ordonnances et décisions de reconnaissance des commissions des valeurs mobilières provinciales et de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») du Québec, de même que l'accord de surveillance réglementaire conclu avec la Banque du Canada.

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation par l'AMF² et à titre d'agence de compensation par la British Columbia Securities Commission (la « BCSC »)³ et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO »)⁴. En avril 2012, en vertu de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* (la « LCRP »), la Banque du Canada a désigné le CDCC, qui est le système de compensation et de règlement exploité par la CDCC, comme étant d'importance systémique. Dans le cadre de cette désignation et aux termes de l'accord de surveillance réglementaire⁵, la CDCC est assujettie à la surveillance de la Banque du

² L'AMF a rendu, en vertu de l'article 12 de la Loi sur les instruments dérivés du Québec (la « LIDQ »), la décision 2012-PDG-0078 (la « décision de reconnaissance de l'AMF ») datée du 2 mai 2012 et modifiée à l'occasion, qui reconnaît la CDCC comme chambre de compensation.

³ En avril 2012, la British Columbia Securities Commission (la « BCSC ») a rendu, en vertu du paragraphe 24(d) de la Securities Act de la Colombie-Britannique, la décision 2012 BCSECCOM 277 (l'« ordonnance de reconnaissance de la Colombie-Britannique »), qui reconnaît la CDCC à titre d'agence de compensation.

⁴ En avril 2014, la CVMO a rendu, en vertu du paragraphe 21.1 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario, une ordonnance reconnaissant la CDCC à titre d'agence de compensation (l'« ordonnance de reconnaissance de la CVMO »), ordonnance modifiée à l'occasion.

⁵ La Banque du Canada et la CDCC ont conclu l'accord de surveillance réglementaire en mars 2012 <https://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/systeme-financier/systemes-de-compensation-et-de-reglement/#corporation>

Canada. La CDCC est également reconnue à titre de contrepartie centrale de compensation d'un pays tiers par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)⁶.

(C) Conception du système et opérations

À titre de chambre de compensation pour les instruments dérivés négociés en bourse et de gré à gré de même que pour les pensions sur titres à revenu fixe, la CDCC contribue à l'intégrité et à la stabilité du marché canadien en agissant comme contrepartie centrale de compensation. La CDCC cautionne les obligations financières de chaque contrat qu'elle compense en agissant comme acheteur pour chacun des vendeurs et comme vendeur pour chacun des acheteurs. Elle protège ainsi les participants au marché contre le risque de contrepartie (aussi appelé risque de défaut ou risque de crédit).

Une fois l'opération acceptée, la novation a lieu et l'opération initiale est remplacée par deux opérations distinctes entre la Société et chacun des membres compensateurs qui prennent part à l'opération. Chaque membre compensateur se tourne vers la Société pour qu'elle remplisse les obligations dans le cadre de l'opération, et non envers l'autre membre compensateur. Toutes les opérations qui sont soumises à la CDCC sont inscrites au nom du membre compensateur soit au compte de la firme soit au compte du client. De ce fait, chaque client d'un membre compensateur se tourne uniquement vers celui-ci pour l'exécution des obligations, et non vers la Société. La Société est obligée envers le membre compensateur seulement.

La CDCC offre un soutien à ses membres notamment dans les domaines suivants :

- Traitement des opérations, des assignations et des levées ou exercices;
- Traitement des marges et des garanties;
- Règlement et compensation;
- Traitement informatique.

La CDCC enregistre, confirme, administre et règle les opérations sur dérivés effectuées à la Bourse de Montréal et par l'entremise de son service hors bourse Converge© dans le cadre du Service canadien de compensation de produits dérivés (CDCS). La plateforme CDCS comprend les composantes applicatives SOLA-C et SOLA-R, qui ont été développées par les équipes des technologies de l'information du Groupe TMX.

La compensation, l'assignation et la levée ou l'exercice des contrats dérivés négociés à la Bourse de Montréal et au moyen des services hors bourse Converge© de la CDCC sont réalisés par l'entremise de SOLA-C, application de compensation de la Société. Les opérations relatives aux produits à revenu fixe de la CDCC sont fournies au moyen de l'application CDSX de CDS inc. La compensation et le règlement des pattes d'ouverture et de fermeture des opérations de pension sont également facilités par l'entremise du système applicatif du CDCS. Les calculs de marge sont réalisés au moyen du sous-système d'établissement de marge

⁶ Le 27 janvier 2016, conformément au paragraphe 25 du règlement (UE) no 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (EMIR), l'AEMF a rendu une décision reconnaissant la CDCC à titre de contrepartie centrale de compensation d'un pays tiers.

SOLA-R, qui comprend des paramétrages de gestion de risque supplémentaires et qui gère l'interface d'appel de marge à SPAN®.

III. Définition des termes essentiels et abrégés

AMF	Autorité des marchés financiers
LFI	Loi sur la faillite et l'insolvabilité
GCA	gestion de la continuité des activités
CC	Contrepartie centrale
CDCC	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
CDCS	Service canadien de compensation de produits dérivés (Canadian Derivatives Clearing Service)
CDS	Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (TMX)
CSPR	Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (aujourd'hui appelé Comité sur les paiements et les infrastructures de marché, ou « CPIM »)
CER	Comité d'évaluation des risques
EMIR	Règlement européen sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux
GRE	gestion du risque d'entreprise
AEMF	Autorité européenne des marchés financiers
IMF	infrastructure de marché financier
MI	marge initiale
OICV	Organisation internationale des commissions de valeurs
REP	risque d'entreprise principal
LVMO	Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario
CVMO	Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
BSIF	Bureau du surintendant des institutions financières
GRO	gestion du risque opérationnel
GTO	groupe de travail opérationnel
LCRP	Loi sur la compensation et le règlement des paiements
PIMF	principes pour les infrastructures de marchés financiers
LIDQ	Loi sur les instruments dérivés du Québec
DAR	Déclaration d'appétence pour le risque de la CDCC
CER	Comité d'évaluation des risques
CCGR	Comité consultatif de gestion des risques de la CDCC
CGR	Comité de gestion des risques de la CDCC
MV	marge de variation

IV. État de la conformité à chacun des principes

Principe 1 : Base juridique

Principe

Une infrastructure de marché financier (« IMF ») devrait être dotée d'un cadre juridique solide, clair, transparent et valide, pour chaque aspect important de ses activités, dans l'ensemble des juridictions concernées.

Exposé

Considération essentielle 1 : La base juridique devrait procurer un degré de certitude élevé pour chaque aspect important des activités d'une IMF, dans toutes les juridictions concernées.

La CDCC dispose d'un cadre juridique solide, clair, transparent et valide, offrant un degré de certitude élevé, pour chaque aspect important de ses activités dans tous les territoires concernés (c'est-à-dire, dans les territoires où elle est autorisée à exercer ses activités et où elle est réglementée).

La novation, la compensation, le caractère exécutoire de ses droits sur les garanties (dépôts au fonds de garantie et au fonds de compensation), le processus de gestion des cas de défaut et le caractère définitif du règlement figurent parmi les aspects importants de son activité de compensation dont la CDCC estime qu'ils exigent un degré de certitude juridique élevé.

Les règles et la convention d'adhésion de la CDCC sont régies par les lois du Québec, lesquelles sont complétées par la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* (Canada) (la « LCRP »). La CDCC est une chambre de compensation reconnue réglementée par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), autorité de réglementation des services financiers du Québec. Le système de compensation et de règlement de la CDCC, le Service canadien de compensation de produits dérivés (le « CDCS »), est assujéti à la surveillance de la Banque du Canada. La CDCC est également reconnue comme agence de compensation en Ontario par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) (la « LVMO ») et par la British Columbia Securities Commission (la « BCSC ») en vertu de la *Securities Act* (Colombie-Britannique). La CDCC est aussi assujéti au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation dans la mesure où l'objet de chaque article du règlement n'est pas visé par les conditions d'une décision des autorités en valeurs mobilières qui ont reconnu la CDCC.

Aux termes de la désignation attribuée par la Banque du Canada en vertu de la LCRP au CDCS, les règles afférentes au règlement des opérations à la CDCC, qui comprennent les règles « qui servent au calcul, au règlement ou à la compensation des obligations de paiement ou des obligations de délivrance, ou qui servent aux autres transferts de biens ou d'intérêts dans des biens, ou, au Québec, de droits relatifs à des biens, y compris les règles qui prévoient les mesures à prendre dans les cas où un établissement participant ne peut ou ne pourra vraisemblablement pas satisfaire à ses obligations envers la chambre de

compensation, l'intermédiaire, les autres établissements participants ou la banque », sont valides et contraignantes malgré toute autre loi du Canada ou d'une province.

En outre, en vertu de la LCRP, l'exercice des droits et recours de la CDCC à l'égard des garanties qui lui ont été consenties pour assurer l'exécution d'une obligation découlant des services de compensation et de règlement ne saurait être entravé par les dispositions d'une loi sur la faillite ou l'insolvabilité.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait disposer de règles, de procédures et de contrats clairs, compréhensibles et conformes à la législation et à la réglementation applicables.

Les règles et le manuel des opérations de la CDCC traitent des aspects importants de l'activité de compensation de la Société, qui comprennent la novation, la compensation, le processus de gestion des cas de défaut et le caractère définitif du règlement. La convention d'adhésion intervenue entre la CDCC et la CDS précise que la loi ontarienne régit la convention de compte, y compris le fait de grever de sûretés les biens crédités au compte. Les règles, les procédures et les contrats de la CDCC font l'objet, dans les territoires concernés, d'un suivi rigoureux des autorités de réglementation du Québec, soit l'AMF, et de l'Ontario, soit la CVMO, ainsi que de la Banque du Canada conformément à l'accord de surveillance réglementaire. Le droit québécois fournit le cadre juridique des droits contractuels de la CDCC et le droit ontarien (ou québécois, dans le cas des valeurs mobilières avec certificat détenues au Québec), celui de grever de sûretés les biens, dans chaque cas complété par la Loi sur la compensation et le règlement des paiements.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait être à même d'expliquer clairement la base juridique de ses activités aux autorités compétentes, à ses participants et, le cas échéant, aux clients des participants, de manière claire et compréhensible.

La CDCC explicite la base juridique de ses activités aux autorités compétentes, à ses participants et, le cas échéant, aux clients des participants, de manière claire et compréhensible. Conformément au processus d'autocertification prévu à la Loi sur les instruments dérivés du Québec (la « LIDQ »), les projets de règles sont accompagnés d'une analyse détaillée qui explicite la base juridique des dispositions nouvelles ou modifiées concernées à l'égard de toute activité de la CDCC. Un dossier de présentation du projet est transmis à tous les membres compensateurs, affiché sur le site Web de la CDCC et transmis à l'AMF et à la CVMO qui le publient pour une période de consultation publique de 30 jours dans leurs bulletins accessibles par voie électronique sur leur site Web respectif. Conformément à l'accord de surveillance réglementaire, ce dossier est également déposé auprès de la Banque du Canada aux fins d'approbation. Ainsi, les autorités de réglementation, les membres compensateurs et les participants au marché sont informés de toute modification des règles et, avant l'entrée en vigueur de celles-ci, ont l'occasion de formuler des observations.

La CDCC dispose de règles, de procédures et de contrats clairs, compréhensibles et conformes à la législation et à la réglementation applicables. Les règles de la CDCC sont facilement accessibles aux membres compensateurs et au public, en français et en anglais, sur le site Web de la CDCC. Les règles de la CDCC n'ont jamais fait l'objet d'une contestation au motif d'un manque de clarté ou d'une incompréhensibilité. La modification importante des règles fait l'objet d'une consultation publique et d'un processus d'examen

de sorte que les autorités de réglementation, les membres compensateurs et les autres participants au marché ont l'occasion de formuler des questions et des observations sur les initiatives dont il s'agit durant la période de sollicitation de commentaires, ce qui contribue à assurer que les règles sont claires et cohérentes. .

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait disposer de règles, de procédures et de contrats qui soient exécutoires dans toutes les juridictions concernées. Il devrait être établi, avec un degré de certitude élevé, que les mesures adoptées par l'IMF en vertu de ces règles et procédures ne seront pas invalidées ni annulées et que leur mise en œuvre ne sera pas différée.

Il existe un degré de certitude élevé que les mesures les plus critiques adoptées par la CDCC en vertu de ses règles, de ses procédures et de ses contrats sont exécutoires dans les territoires concernés et qu'elles ne seront pas invalidées ni annulées et que leur mise en œuvre ne sera pas différée.

Considération essentielle 5 : Une IMF qui opère dans plusieurs juridictions devrait identifier et atténuer les risques découlant de tout conflit de lois potentiel entre juridictions.

À l'heure actuelle, la CDCC exerce des activités commerciales exclusivement dans les provinces canadiennes. Chacune des provinces possède des règles en matière de conflit de lois qui offrent un degré de certitude juridique élevé à cet égard dans toutes les provinces, et les activités de la Société n'ont jamais donné lieu à une difficulté pratique. La CDCC continue de se tenir informée de l'évolution de la réglementation à ce chapitre.

Principe 2 : Gouvernance

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait être dotée de dispositions relatives à la gouvernance qui soient claires et transparentes, qui favorisent sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent la stabilité du système financier dans son ensemble, d'autres considérations d'intérêt public et les objectifs des parties prenantes.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait avoir des objectifs axés sur sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public.

La CDCC est une personne morale à but lucratif, distincte et indépendante de son actionnaire. Le maintien de la sécurité et de l'efficacité de l'exploitation de la CDCC est un objectif essentiel du cadre de gestion des risques de la CDCC, qui est formé des règles et des manuels des opérations, des risques et de défaut, dans leur version modifiée. Le Service canadien de compensation de produits dérivés (le « CDCS »), exploité par la CDCC, a été désigné par la Banque du Canada comme étant d'importance systémique aux termes de la Loi sur la compensation et le règlement des paiements (la « LCRP »). La CDCC est donc tenue de fonctionner de manière à contrôler adéquatement les risques et à accroître l'efficacité et la stabilité du système financier canadien, et elle fait l'objet d'une surveillance étroite de la Banque du Canada à cette fin. En outre, le mandat d'intérêt public de la CDCC est intégré dans ses décisions et ordonnances de reconnaissance et fait l'objet d'un rapport annuel à certaines autorités de réglementation dont elle relève.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait avoir des dispositions relatives à sa gouvernance qui soient documentées et qui définissent des niveaux de responsabilité clairs et directs. Ces dispositions devraient être communiquées aux propriétaires, aux autorités compétentes, aux participants et, plus généralement, au public.

La CDCC a des dispositions relatives à sa gouvernance qui définissent des niveaux de responsabilité clairs et directs au sein de la structure de ses comités et des chartes correspondantes, dispositions qui sont communiquées à toutes les parties prenantes.

Le conseil d'administration est indépendant et s'acquitte de son mandat directement et par l'intermédiaire du comité de risque et d'audit et du comité de gouvernance. Le conseil d'administration peut également solliciter ou obtenir des conseils et des recommandations non contraignantes auprès du comité des ressources humaines formé par la société mère ultime de la CDCC, le Groupe TMX.

Considération essentielle 3 : Les rôles et les responsabilités du conseil d'administration (ou de son équivalent) d'une IMF devraient être clairement énoncés, et les procédures régissant le fonctionnement du conseil, notamment les procédures servant à identifier, gérer et régler les conflits d'intérêts de

membres, devraient être documentées. Le conseil devrait examiner régulièrement à la fois ses performances globales et les performances de ses différents membres.

Les rôles et les responsabilités du conseil d'administration de la CDCC sont clairement énoncés dans sa charte et dans sa déclaration sur les pratiques de gouvernance, qui documentent son fonctionnement, y compris les procédures servant à détecter, à gérer et à régler les conflits d'intérêts des membres. Ces documents sont accessibles au public sur le site Web de la CDCC. Le conseil d'administration examine régulièrement sa performance d'ensemble ainsi que la performance de chacun des membres du conseil.

Considération essentielle 4 : Le conseil devrait être composé de membres adéquats, disposant des compétences et des incitations appropriées pour remplir leurs multiples rôles, ce qui nécessite généralement d'inclure un ou plusieurs membres non exécutifs.

Comme il est précisé dans la charte du conseil d'administration et dans la déclaration sur les pratiques de gouvernance, le conseil de la CDCC est composé de membres qualifiés qui disposent des compétences et des incitatifs qui conviennent pour remplir leurs multiples rôles, et il comprend des membres indépendants du conseil, au sens des décisions et ordonnances de reconnaissance de la CDCC et conformément aux exigences de celles-ci. À l'heure actuelle, la CDCC compte onze administrateurs élus, dont quatre sont considérés comme des administrateurs indépendants par le conseil de la CDCC. La liste des administrateurs de la CDCC est accessible au public sur le site Web de la CDCC.

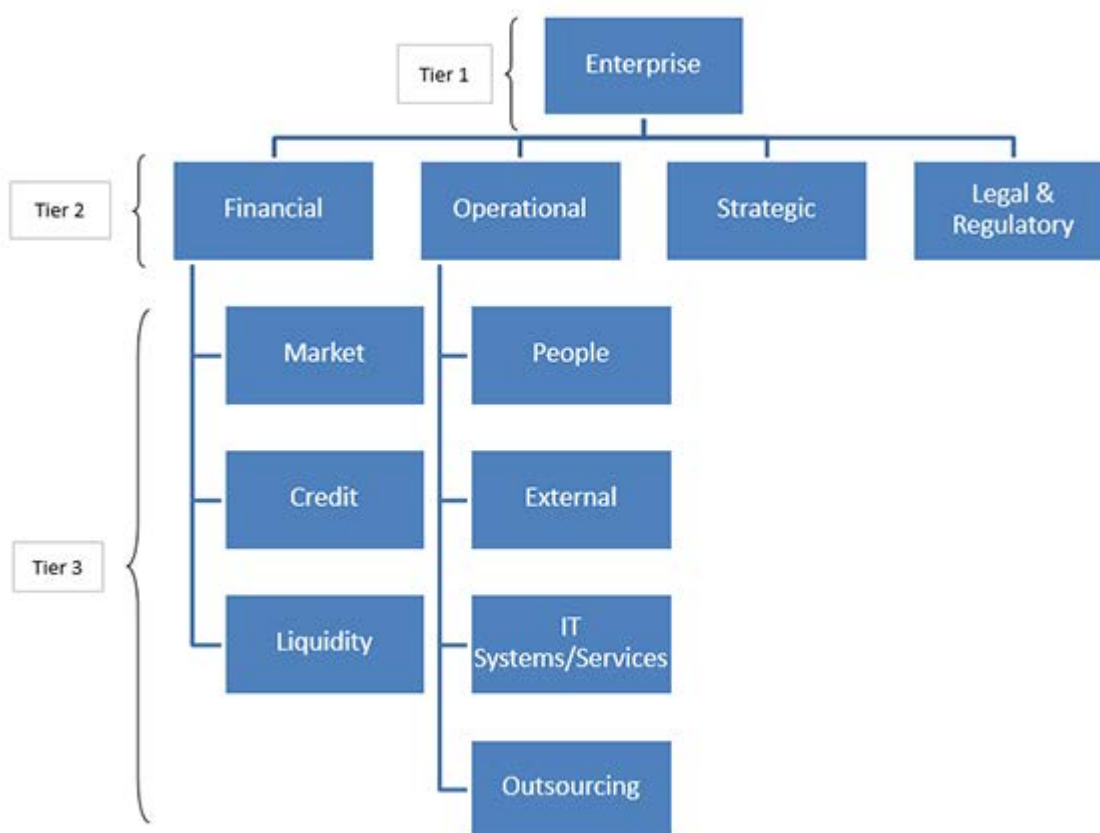
Considération essentielle 5 : Les rôles et les responsabilités de la direction devraient être clairement énoncés. La direction d'une IMF devrait disposer de l'expérience appropriée, de la combinaison de compétences et de l'intégrité nécessaires pour exercer ses responsabilités afférentes au fonctionnement et à la gestion des risques de l'IMF.

Les rôles et les responsabilités de la direction de la CDCC sont clairement énoncés. La direction de la CDCC dispose de l'expérience appropriée, d'une combinaison de compétences et de l'intégrité nécessaires pour exercer ses responsabilités et ses dirigeants doivent avoir les qualités requises aux termes de la décision de reconnaissance de l'AMF. Les lignes de démarcation entre les responsabilités du conseil d'administration et celles de la direction sont établies par le conseil, qui surveille la performance de la direction.

Considération essentielle 6 : Le conseil devrait définir un cadre de gestion des risques clair et documenté, incluant la politique de tolérance aux risques de l'IMF, assignant la responsabilité des décisions relatives aux risques et traitant de la prise de décisions en situation de crise ou d'urgence. Les dispositions relatives à la gouvernance devraient permettre aux fonctions de gestion des risques et de contrôle interne d'avoir un pouvoir, une indépendance, des ressources et un accès au conseil suffisants.

La structure des politiques de gestion des risques de la CDCC correspond à celle de sa société mère. Les politiques en matière de risque du Groupe TMX sont structurées hiérarchiquement en trois (3) niveaux, la politique de gestion du risque d'entreprise (la « politique de GRE ») constituant la politique de niveau le plus élevé (niveau 1). Le deuxième niveau (niveau 2) est composé de quatre (4) politiques touchant les risques financier, opérationnel, stratégique, juridique et réglementaire. La politique de gestion du risque financier

est composée de trois (3) politiques de niveau 3 (soit les politiques portant sur les risques liés au marché, au crédit et à la liquidité). La politique de gestion du risque opérationnel est elle aussi composée de trois (3) politiques de niveau 3 (soit le risque lié aux ressources humaines, le risque lié aux systèmes et aux TI et les risques externes). Les politiques de niveau inférieur exposent en détail les principes établis dans la politique de niveau supérieur et la teneur des politiques au sein d'un même niveau supérieur régit l'ensemble des politiques du niveau inférieur.



Le cadre actuel de gestion des risques de la CDCC est compris dans les règles et les manuels des opérations, des risques et de défaut. Le conseil de la CDCC a formé un comité de risque et d'audit afin que celui-ci prenne en son nom les mesures nécessaires afin de l'aider à remplir ses responsabilités de surveillance.

Le conseil de la CDCC approuve chaque année la déclaration d'appétence pour le risque (la « DAR ») et la politique de gestion du risque d'entreprise (GRE) et surveille le caractère adéquat et l'efficacité opérationnelle du cadre de GRE de la CDCC. La haute direction de la CDCC, directement ou par l'intermédiaire de son comité de gestion des risques, veille au caractère adéquat de la conception et de la gestion du cadre de GRE ainsi qu'à la communication d'information cohérente en temps opportun.

Considération essentielle 7 : Le conseil devrait veiller à ce que la conception, les règles, la stratégie globale et les décisions majeures de l'IMF tiennent compte, de manière appropriée, des intérêts légitimes de ses participants directs et indirects, ainsi que de ceux des autres parties prenantes concernées. Les décisions majeures devraient être clairement communiquées aux parties prenantes concernées et rendues publiques en cas de répercussions sur le marché dans son ensemble.

La CDCC encourage la participation des parties prenantes dans le cadre du comité consultatif de gestion des risques, de même que du groupe des utilisateurs (produits dérivés) et du groupe des utilisateurs (revenu fixe). Elle sollicite les points de vue des parties prenantes et les prend en considération lorsqu'elle apporte un changement important à sa conception, à ses règles ou à son fonctionnement. La CDCC communique les décisions importantes de son conseil d'administration, conformément aux lois et à la réglementation applicables ainsi qu'à ses décisions et ordonnances de reconnaissance et à l'accord de surveillance réglementaire de la Banque du Canada, au moyen d'avis aux membres, par des extranets à l'intention des membres compensateurs et des autorités de réglementation, ainsi que sur son site Web, selon les besoins.

Principe 3 : Cadre de gestion intégrée des risques

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait être dotée d'un solide cadre de gestion des risques lui permettant de gérer intégralement les risques juridique, de crédit, de liquidité et opérationnel, ainsi que tout autre risque.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait être dotée de politiques, de procédures et de systèmes de gestion des risques lui permettant d'identifier, de mesurer, de suivre et de gérer l'éventail des divers risques qui surviennent à l'intérieur de l'IMF ou qui sont supportés par l'IMF. Les cadres de gestion des risques devraient être examinés périodiquement.

La CDCC a adopté un cadre de gestion des risques d'entreprise (« GRE ») afin de permettre la gestion intégrée de l'ensemble des risques auxquels elle est exposée. S'inscrivant dans le Groupe TMX de façon générale, le cadre de GRE est commun à l'ensemble des entités de TMX et suffisamment flexible pour assurer la prise en compte des particularités de la fonction de gestion des risques de la CDCC.

La pierre d'assise du cadre de GRE est la définition de la déclaration d'appétence pour le risque (la « DAR ») de la CDCC qui explicite la nature et l'ampleur du risque que la CDCC est disposée à accepter pour chaque type de risque. La DAR, conjuguée aux politiques de gestion des risques, constitue le noyau du cadre de GRE, ces dernières étant organisées suivant les risques d'entreprise principaux (« REP ») auxquels la CDCC fait face. La CDCC a conçu des processus de gestion des risques qui définissent la manière dont chacun des REP et les des sous-risques qui y sont associés sont décelés, mesurés, suivis et déclarés. Les REP sont sommairement définis comme suit : risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque opérationnel, risque stratégique, risque juridique et risque d'atteinte à la réputation.

La CDCC emploie, pour quantifier ses risques, divers systèmes et approches de mesure qui vont de l'exercice annuel d'évaluation des risques réalisé par la direction de la CDCC à la classification des événements de risque selon son cadre de déclaration des événements de risque. Pour tous les types d'incidents et de quasi-incident, la CDCC effectue un cumul de l'incidence potentielle, ce qui lui permet d'obtenir un indicateur global pour l'ensemble des types de risque.

La DAR et les politiques de gestion des risques sont révisées par le comité de gestion des risques interne de la CDCC et par le CGR et approuvées par le conseil d'administration de la CDCC au moins une fois par an, ou à la suite d'une modification substantielle du profil de risque de la CDCC.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait fournir des incitations aux participants et, le cas échéant, à leurs clients, pour qu'ils gèrent et contiennent les risques qu'ils font courir à l'IMF.

La CDCC a mis au point une structure intégrée de mesures d'incitation à l'intention de ses membres compensateurs et a fourni des renseignements détaillés au sujet de ces mesures au moyen de divers forums, notamment les règles et les avis aux membres, ainsi que par l'intermédiaire des divers groupes de travail sectoriels qu'elle a mis sur pied.

Ces mesures d'incitation comprennent notamment la responsabilité éventuelle prévue au fonds de compensation, qui tient compte du risque de crédit introduit au sein du système de compensation, et un barème des amendes dont sont assortis les manquements aux délais opérationnels prévus. En outre, la CDCC travaille actuellement à la formulation d'un ensemble de critères de participation détaillés qui préciseront les risques opérationnels et les risques liés à la technologie que les membres compensateurs sont tenus de gérer.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait réexaminer périodiquement les risques importants que d'autres entités lui font courir ou qu'elle fait courir à d'autres entités (telles que les autres IMF, les banques de règlement, les fournisseurs de liquidité et les prestataires de services) en raison d'interdépendances, et concevoir des outils de gestion de ces risques.

La CDCC examine périodiquement les risques importants qu'elle fait courir à d'autres entités et prend des mesures d'atténuation s'il y a lieu. Dans le cadre de son programme de gestion de la liquidité, elle revoit ses mécanismes de liquidité intrajournalière afin de limiter un encombrement des règlements qui pourrait survenir au sein du système de règlement des opérations sur titres qu'elle emploie pour son processus de règlement des valeurs. En outre, la CDCC a diversifié ses banques de règlement pour limiter les incidences potentielles sur la liquidité auprès d'une banque de règlement donnée. En ce qui a trait à son cadre de gestion des risques d'entreprise, la CDCC a conçu (et continue de faire évoluer) des indicateurs de performance clés et de risques clés pour mesurer ces risques importants ainsi que l'efficacité des outils utilisés pour mesurer ces risques.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait identifier les scénarios susceptibles de l'empêcher d'assurer sans interruption ses opérations et services essentiels, et évaluer l'efficacité d'un éventail complet de solutions permettant le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités. Une IMF devrait s'appuyer sur les résultats de cette évaluation pour établir des plans appropriés de redressement ou de cessation ordonnée de ses activités. Le cas échéant, une IMF devrait également fournir aux autorités compétentes les informations nécessaires pour planifier, le cas échéant, sa résolution ordonnée.

La CDCC a mis en œuvre un plan de redressement qui comprend des scénarios précis à cet égard, y compris en cas d'événement de crédit, d'événement de liquidité et d'événement opérationnel. Conformément aux exigences réglementaires auxquelles elle est assujettie, la CDCC a mis sur pied un plan de redressement complet et efficace qui est examiné et approuvé annuellement par son conseil d'administration. Le plan garantit que la CDCC peut continuer à offrir des services essentiels et peut reconstituer les ressources financières qu'elle pourrait utiliser pour mettre en œuvre ledit plan.

Principe 4 : Risque de crédit

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait dûment mesurer, surveiller et gérer son exposition au risque de crédit sur ses participants et celle qui découle de ses processus de paiement, de compensation et de règlement. Elle devrait conserver des ressources financières suffisantes pour couvrir intégralement, avec un grand niveau de certitude, son exposition au risque de crédit sur chaque participant. En outre, une contrepartie centrale qui prend part à des activités au profil de risque relativement complexe ou qui est d'importance systémique dans plusieurs juridictions devrait toujours disposer de ressources financières suffisantes pour faire face à un grand nombre de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut de deux participants et de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale. Toutes les autres contreparties centrales devraient se doter de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut du participant et de ses entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait se doter d'un cadre solide pour la gestion de son exposition au risque de crédit sur ses participants et aux risques de crédit découlant de ses processus de paiement, de compensation et de règlement. L'exposition au risque de crédit peut résulter des expositions courantes, des expositions potentielles futures, ou des deux.

En ce qui a trait à son cadre de gestion des risques d'entreprise (« GRE »), la CDCC a mis au point un cadre solide et exhaustif pour gérer les risques de crédit qu'elle a déterminés. Dans ce cadre, elle examine annuellement les sources de risque de crédit, et le conseil d'administration fait état à une fréquence similaire de l'appétence pour le risque de crédit ainsi que des principes et des processus de gestion des risques qui en découlent. Le processus d'examen et de révision des politiques et des documents afférents permet d'assurer que ces politiques et documents demeurent cohérents et traduisent l'évolution des pratiques commerciales dans le domaine. L'une des composantes de ce cadre de GRE est une politique en matière de risque de crédit propre à la CDCC qui repose sur les nombreux cadres décrivant les divers processus en matière de risque et de gestion des risques qui contribuent à l'exposition globale au risque de crédit de la CDCC. La politique de gestion du risque de crédit est composée de deux éléments clés : 1) le niveau des ressources financières; 2) la surveillance du risque de crédit.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait repérer les sources de risque de crédit, mesurer et surveiller son exposition au risque de crédit dans le cadre de ses activités de routine et utiliser des outils de gestion du risque appropriés pour maîtriser ces risques.

La CDCC détermine les sources de son risque de crédit au moins une fois par an. Celles-ci correspondent à trois grandes catégories : 1) le risque de crédit auquel sont exposés les participants directs; 2) le risque de crédit inhérent aux garanties utilisées par les participants directs pour couvrir les exigences de marge; 3) le risque de crédit auquel sont exposées les banques commerciales qui servent d'agent de règlement ou de fournisseur de liquidité.

- 1) Le risque de crédit auquel sont exposés les participants directs est mesuré et suivi, en premier lieu, par l'examen périodique des exigences de capital par rapport aux normes minimales exigées par la CDCC dans ses critères d'adhésion. Le risque de crédit auquel sont exposés les participants directs, les banques de règlement et les fournisseurs de liquidités fait également l'objet d'un suivi au moyen d'une évaluation trimestrielle de la solvabilité de ces parties prenantes. En outre, le risque de crédit découlant de l'activité transactionnelle est mesuré quotidiennement et il est garanti par le recours aux garanties fournies par les participants directs.
- 2) Le risque de crédit inhérent aux garanties est mesuré et suivi par rapport aux normes de crédit établies dans le cadre de gestion des garanties adopté par la CDCC. Chaque jour, la CDCC mesure les garanties fournies par les participants directs par rapport à ce que prévoit la politique sur les garanties qui est conçue pour atténuer le risque de crédit, entre autres risques.
- 3) La détermination du risque de crédit auquel sont exposés les banques de règlement ou les fournisseurs de liquidité repose en grande partie sur un examen périodique de leurs états financiers par rapport aux obligations de ces entités et qui sont maintenues dans le cadre d'une politique ou d'une règle.

Considération essentielle 3 : Un système de paiement ou un système de règlement de titres (SRT) devrait couvrir complètement et avec un grand niveau de certitude son exposition courante, et, si elles existent, ses expositions potentielles futures, sur chaque participant, à l'aide de sûretés ou d'autres ressources financières équivalentes (voir le Principe 5 sur les sûretés). Dans le cas d'un système de paiement à règlement net différé (RND) ou d'un SRT à RND dépourvu de toute garantie de règlement mais où les participants sont exposés à un risque de crédit découlant de ses processus de paiement, compensation et règlement, cette IMF devrait se doter, au minimum, de ressources suffisantes pour couvrir les expositions des deux participants et de leurs entités affiliées susceptibles d'engendrer la plus forte exposition au risque de crédit agrégé dans le système.

Sans objet.

Considération essentielle 4 : Une CC devrait couvrir complètement et avec un grand niveau de certitude ses positions courantes et ses positions potentielles futures sur chaque participant à l'aide d'appels de marge et d'autres ressources financières préfinancées (voir le Principe 5 sur les sûretés et le Principe 6 sur les appels de marge). De plus, une CC prenant part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs juridictions devrait toujours disposer de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à un grand nombre de scénarios de crise possibles qui devraient inclure, mais sans s'y limiter, le défaut de deux participants et de leurs entités affiliées

susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale. Toutes les autres CC devraient se doter de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles qui devraient inclure, sans s'y limiter, le défaut du participant et de ses entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale. Dans tous les cas, la CC devrait établir une documentation justifiant le niveau de ressources financières dont elle se dote et prendre les dispositions de gouvernance nécessaires pour ce faire.

Les expositions courantes et potentielles futures sont calculées et couvertes au moyen de la perception de la marge de variation (« MV ») dans le premier cas et de la marge initiale (« MI ») dans le second, au moins une fois par jour. La MV et la MI sont perçues en espèces ou par l'intermédiaire de dépôts de garantie que le membre compensateur dépose dans un compte aux fins de constitution de ses garanties; la MI est fixée de manière à atteindre un objectif de couverture d'au moins 99 %. La MV et la MI sont assurées par des dépôts de garantie acceptables et sont maintenues auprès de la banque centrale (pour les garanties en espèces), mis en gage auprès de la CDS par l'intermédiaire du système de règlement de la CDS, ou détenus par des gardiens agréés dans des comptes distincts assujettis à un accord de maîtrise de compte. Le membre compensateur accorde à la CDCC une sûreté de premier rang sur tous les dépôts de garantie, selon la définition qui en est donnée dans les règles de la CDCC.

En tant que contrepartie centrale de compensation désignée comme étant d'importance systémique sur un même territoire et pour une même devise, la CDCC conserve des ressources financières supplémentaires dans un fonds de compensation dont la valeur correspond à la norme de couverture de la défaillance d'un membre et de ses entités affiliées. La Société établit la taille du fonds de compensation en soumettant les comptes des membres compensateurs à des scénarios comportant des conditions de marché extrêmes mais plausibles afin de déterminer les plus grandes pertes sur créance potentielles au-delà de la MI fournie et qui entraîneraient un écart à découvert. Le niveau des ressources financières totales fait l'objet de tests quotidiens et la CDCC se réserve le droit de rajuster la taille des composantes de la MI et du fonds de compensation de manière à continuer de respecter sa norme de couverture en cas de défaillance d'un membre et de ses entités affiliées.

Les mécanismes de gouvernance que la CDCC a adoptés font partie intégrante de son cadre de gestion des risques d'entreprise et comprennent la formulation d'une déclaration d'appétence pour le risque, diverses grilles d'identification, la surveillance et la gestion des risques ainsi que la présentation mensuelle de rapport à son comité de gestion des risques (« CGR ») interne, à son comité de gestion des risques sectoriels externe (comité consultatif de gestion des risques, ou « CCGR ») ainsi qu'à son conseil d'administration. La gouvernance interne des risques oblige la CDCC à évaluer le niveau de ses ressources financières, en ce qui a trait aux membres compensateurs et à la contrepartie centrale, et à prendre les mesures nécessaires lorsque celles-ci sont inférieures aux seuils définis.

Considération essentielle 5 : Une CC devrait déterminer le niveau des ressources financières dont elle dispose et procéder régulièrement à des tests de simulation de crise rigoureux de manière à vérifier que ces ressources seraient suffisantes en cas de défaut ou de défauts multiples, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. Une CC devrait se doter de procédures claires pour la communication des

résultats de ses tests de simulation de crise aux décideurs concernés en son sein, et utiliser ces résultats pour juger du caractère adéquat de ces ressources financières totales et pour les ajuster. Les tests de simulation de crise devraient être effectués quotidiennement, sur la base de paramètres et d'hypothèses standard et prédéterminés. Au moins une fois par mois, une CC devrait soumettre à une analyse exhaustive et minutieuse les scénarios, les modèles, les paramètres et les hypothèses utilisés dans les tests de simulation de crise afin de vérifier qu'ils lui permettent de déterminer le niveau de protection requis contre les défauts, compte tenu des conditions de marché courantes et de leur évolution. Cette analyse des conditions des tests de simulation de crise devrait avoir lieu plus fréquemment lorsque les produits compensés ou les marchés servis affichent une forte volatilité, deviennent moins liquides ou lorsque la taille ou la concentration des positions détenues par ses participants augmentent de manière significative. Le modèle de gestion du risque d'une CC devrait être validé de manière exhaustive au moins une fois par an.

La CDCC réalise des tests de simulation de crise (ou « tests de tension ») quotidiens qui portent sur les expositions des membres compensateurs ainsi que sur les garanties relatives à la marge fournies pour satisfaire aux exigences de marge initiale et à celles du fonds de compensation. Le programme de tests est régi par le cadre de tests de tension, qui définit les différents scénarios utilisés pour les tests, la révision quotidienne par rapport aux ressources financières disponibles et le processus d'évaluation mensuel de l'adéquation du test de tension, et qui permet de vérifier l'efficacité et la pertinence du programme.. Les résultats des tests de tension sont consolidés et présentés au comité de gestion des risques, au comité consultatif de gestion des risques et au conseil d'administration. Le cadre de tests de tension et celui de risque de crédit exigent qu'un examen approfondi et une validation indépendants soient effectués au moins une fois par an.

Considération essentielle 6 : Lors de la réalisation des tests de simulation de crise, une CC devrait tenir compte des effets d'une multitude de scénarios pertinents concernant tant les positions des parties défaillantes que les variations possibles des prix pendant les périodes de liquidation. Les scénarios devraient intégrer les pics de volatilité historiques des prix pertinents, les évolutions d'autres facteurs tels que les déterminants des prix et les courbes de rendements, les défauts multiples à divers horizons temporels, les tensions simultanées sur le marché du financement et celui des actifs, ainsi qu'un grand nombre de scénarios de crise prospectifs dans diverses conditions du marché, extrêmes mais plausibles.

Le cadre de tests de tension de la CDCC comprend divers scénarios, tant historiques qu'hypothétiques, qui englobent l'ensemble des positions des membres compensateurs ainsi que les pics des variations de cours et de la volatilité. Il tient également compte de l'éventualité de défauts multiples, puisque la CDCC respecte les critères de la norme de couverture de la défaillance d'un membre ainsi que de ses entités affiliées.

Considération essentielle 7 : Une IMF devrait se doter de règles et de procédures explicites permettant de faire face à toutes pertes de crédit qu'elle pourrait essuyer à la suite de tout manquement individuel ou multiple de ses participants à l'une des obligations desdits participants vis-à-vis de l'IMF. Ces règles et procédures devront définir comment les pertes de crédit potentiellement non couvertes devraient être allouées, y compris le remboursement de tous fonds que l'IMF pourrait emprunter auprès de fournisseurs

de liquidité. Ces règles et procédures devraient également indiquer par quel processus l'IMF devrait reconstituer les ressources financières qu'elle pourrait utiliser pendant une crise de manière à pouvoir continuer d'opérer en restant sûre et solide.

La CDCC a mis en œuvre des règles qui prévoient la manière dont les appels de fonds au fonds de compensation sont établis à l'égard des membres compensateurs restants dans l'éventualité peu probable de l'épuisement des ressources financières préfinancées par suite du défaut d'un membre compensateur. Les appels de fonds au fonds de compensation sont établis proportionnellement à la contribution effectuée par chacun des membres compensateurs restants au fonds de compensation au moment du défaut. Le remboursement des fonds suit l'ordre inverse de la cascade de gestion des défaillances. Par ailleurs, le plan de redressement et les règles de la CDCC prévoient des outils supplémentaires visant à absorber les pertes au-delà de la cascade de gestion des défaillances.

Principe 5 : Sûretés

Principe

Une infrastructure de marché financier qui exige des sûretés pour gérer son exposition de crédit ou celle de ses participants devrait accepter des sûretés assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. Elle devrait aussi fixer et faire appliquer des décotes et des limites de concentration suffisamment prudentes.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF ne devrait de manière générale accepter à titre de sûretés (dans le cadre de ses activités de routine) que des actifs présentant de faibles risques de crédit, de marché et de liquidité.

Le cadre de gestion des garanties de la CDCC, qui est une composante essentielle de son cadre de gestion des risques d'entreprise, prescrit les critères que la Société applique afin de déterminer l'acceptabilité des garanties. Ce cadre tient compte du risque de marché, du risque de crédit, du risque de liquidité et du risque opérationnel comme principaux facteurs de risque. Le cadre de gestion des garanties est examiné au moins une fois par an. Les règles de la CDCC prévoient également l'acceptation de garanties d'ordre exceptionnel; cependant, ces formes de garanties ne devraient pas dévier de façon notable des critères établis dans le cadre de gestion des garanties et sont soumises à des approbations internes avant leur acceptation.

Les limites de la politique sur les garanties sont fixées par le cadre et font l'objet d'un suivi quotidien. En particulier, l'interdiction expresse d'accepter les garanties de membres compensateurs présentant un risque de crédit fortement corrélé avec la garantie en question permet de gérer le risque de corrélation défavorable.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait se doter de pratiques de valorisation prudentes, instaurer des décotes qui soient testées régulièrement et prendre en compte les conditions prévalant sur un marché en crise.

Les titres donnés en garantie à la CDCC sont réévalués chaque jour (chaque fois que les appels de marge intrajournaliers sont calculés) et l'adéquation des décotes fait l'objet de tests mensuels. La CDCC peut également, à son seul gré, établir ses propres valorisations des titres donnés en garantie lorsque les cours sont jugés inadéquats compte tenu de l'état du marché.

Considération essentielle 3 : Afin de réduire la nécessité de procéder à des ajustements procycliques, une IMF devrait, dans la mesure du possible et dans le respect des règles de prudence, instaurer des décotes stables et prudentes qui soient calibrées de manière à inclure les périodes de crise sur les marchés.

La CDCC a adopté l'ajustement procyclique comme moyen d'instaurer des décotes stables. Ces ajustements comprennent deux composantes fondamentales : 1) un modèle de moyenne mobile à pondération exponentielle; 2) un plancher calibré en fonction des périodes de crise historiques sur les marchés. Les décotes ainsi obtenues sont ensuite comparées aux décotes intégrées à ses mécanismes de liquidité pour restreindre toute possibilité de tarissement de la liquidité au moment de faire appel à ces mécanismes.

L'adéquation des décotes fait l'objet de vérifications fréquentes et d'une révision au moins une fois par semestre.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait éviter de détenir de manière concentrée certains actifs lorsque cela peut porter significativement atteinte à sa capacité de liquider ces actifs sans produire d'effets négatifs significatifs sur les prix.

Le cadre de gestion des garanties de la CDCC tient compte de nombreux facteurs de risque susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur des titres donnés en garantie en cas de défaut d'un membre compensateur. Le risque de liquidité lié à la négociation, qui constitue l'un des principaux facteurs de risque, sert à établir les normes minimales d'acceptabilité des garanties en ce qui concerne les titres en circulation et la liquidité de celles-ci. Enfin, la politique en matière de garanties comprend des limites quant à la taille des garanties particulières qui peuvent être acceptées de la part d'un membre compensateur donné.

Le cadre de gestion des garanties, y compris les limites qui y sont associées, fait au moins une fois par an l'objet d'un examen de vérification de sa pertinence et de son adéquation.

Considération essentielle 5 : Une IMF qui accepte des sûretés transfrontières devrait atténuer les risques associés à leur utilisation et veiller à ce que ces sûretés puissent être utilisées en temps requis.

En plus d'autres formes de garantie acceptables, la CDCC accepte les garanties libellées en dollars américains afin de répondre aux exigences de la marge de variation et de la marge initiale. Les décotes appliquées aux actifs libellés en dollars américains sont ajustées pour tenir compte du risque de change que susciteraient la liquidation de ces actifs et la conversion de devise requises pour combler les pertes libellées en dollars canadiens. De même que pour les garanties libellées en dollars canadiens, les garanties libellées en dollars américains sont données en gage à la CDCC auprès de dépositaires canadiens acceptables, ce qui a pour effet de réduire au minimum les risques juridiques inhérents aux opérations transfrontalières. Enfin, les mécanismes de liquidité de la CDCC comprennent la prise en charge des garanties en dollars américains, ce qui assure leur liquidité en temps requis en cas de besoin.

Considération essentielle 6 : Une IMF devrait utiliser un système de gestion des sûretés bien conçu et présentant une grande flexibilité opérationnelle.

Le système de gestion des garanties de la CDCC est lié à son système de compensation en temps quasi réel et possède la capacité de gérer les limites des membres compensateurs à une même fréquence. Comme, à

l'heure actuelle, la Société ne prend pas en charge les opérations de placement qui font appel à la réutilisation des titres donnés en garantie par les membres compensateurs, le suivi des garanties réutilisées en vue d'obtenir des liquidités dans l'éventualité peu probable du défaut d'un membre compensateur est géré au moyen de processus existants.

Le cadre de gestion des garanties comprend une contrepartie pour le risque opérationnel. Les changements apportés au système de gestion des garanties sont intégrés à la révision annuelle du cadre, ce qui assure la capacité du système à prendre en charge les changements. Enfin, la capacité de gérer les garanties en période de crise sur les marchés est validée dans le cadre des exercices annuels de simulation de défaillance.

Principe 6 : Appels de marge

Principe

Une contrepartie centrale devrait couvrir son exposition au risque de crédit sur ses participants pour l'ensemble des produits grâce à un système d'appel de marge efficace qui prenne en compte le degré de risque et qui soit régulièrement réexaminé.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une CC devrait mettre en place un système d'appel de marge instaurant des niveaux de marge proportionnels aux risques et aux attributs de chaque produit, portefeuille et marché qu'elle sert.

La politique de gestion du risque de marché, qui est une composante principale du cadre de gestion des risques d'entreprise de la CDCC, définit les principales sources de ce risque, les approches employées pour le quantifier ainsi que les mesures d'atténuation qui y sont associées et qui sont prises afin d'assurer la conformité de la Société à ses politiques générales et à son appétence pour le risque.

La CDCC offre des services de contrepartie centrale à deux marchés distincts : 1) le marché des produits dérivés canadiens négociés en bourse; 2) le marché hors cote, qui comprend les instruments dérivés sur actions et les titres à revenu fixe. La CDCC a adopté le sous-système de couverture des risques SPAN®, qui fonctionne au sein de la composante SOLA-R du Service canadien de compensation de produits dérivés (le « CDCS »), pour la totalité de ses produits compensés; ce sous-système est calibré au moyen des mesures de risque de marché qui sont publiées dans le manuel des risques et qui sont conformes à ses politiques et à sa déclaration d'appétence pour le risque.

L'exposition au risque de crédit, avec les mesures de risque de marché, est composée de la marge de variation (la « MV ») et de la marge initiale (la « MI »). Pour tous les marchés qu'elle sert, la CDCC mesure la MV et procède à un appel au moins une fois par jour, tandis que la MI fait l'objet de trois appels par jour et est conçue pour couvrir l'exposition future potentielle à laquelle la CDCC ferait face en cas de défaillance d'un membre compensateur. La MI est calibrée en fonction du produit et tient compte des horizons de volatilité et de liquidation que la CDCC juge pertinents à ce produit. En outre, s'il y a lieu et selon l'appétence pour le risque de la Société, des marges additionnelles sont imposées aux membres compensateurs qui introduisent un risque supplémentaire au sein du système. Ces suppléments s'appliquent notamment au risque de concentration, au risque d'asymétrie du règlement et au risque de corrélation défavorable spécifique.

Considération essentielle 2 : Une CC devrait s'appuyer sur une source fiable de données actualisées sur les prix pour son système d'appel de marge. Une CC devrait également disposer de procédures et de modèles de valorisation solides pour les cas où les données sur les prix ne sont pas facilement disponibles ou fiables.

Les sources de données qui sont considérées comme faisant partie de ses processus de gestion des risques comprennent les données de marché facilement accessibles émanant des marchés que sert la Société. Cela comprend le marché coté pour ses services et données relatifs aux dérivés qui proviennent des systèmes de négociation parallèles qui sont considérés comme représentatifs des valeurs marchandes pour les marchés hors bourse. En outre, pour les données qui ne sont pas facilement accessibles, les indicateurs sont obtenus au moyen de données de marché apparentées au moyen de principes financiers théoriques bien établis. Les données qui servent à établir la marge initiale sont obtenues au moyen des variations de cours sur les marchés concernés de manière à ce que les estimations de la volatilité soient représentatives des données sur les cours sous-jacentes.

De plus, dans son cadre de validation du modèle, la CDCC veille à ce que les données qui servent aux fins d'analyse et celles qui servent aux fins de production soient adéquates et fiables.

Considération essentielle 3 : Une CC devrait adopter des modèles et paramètres de dépôt de garantie initial qui soient fondés sur le risque et génèrent des appels de marge suffisants pour couvrir son exposition potentielle future aux participants dans l'intervalle compris entre la dernière collecte de marge et la liquidation des positions à la suite du défaut d'un participant. Le dépôt de garantie initial devrait répondre à un intervalle de confiance unilatéral d'au moins 99 % de la distribution estimée de l'exposition future. Pour une CC qui calcule les marges au niveau des portefeuilles, cette règle s'applique à la distribution des expositions futures de chaque portefeuille. Pour une CC qui calcule les marges à des niveaux plus granulaires, par exemple au niveau des sous-portefeuilles ou des produits, cette règle devrait être appliquée pour les distributions correspondantes des expositions futures. Le modèle devrait a) utiliser une estimation prudente des horizons temporels pour la couverture ou la liquidation effectives des types particuliers de produits compensés par la CC (y compris en situation de crise sur le marché), b) s'appuyer sur une méthode appropriée pour mesurer l'exposition au risque de crédit qui entre en ligne de compte dans les facteurs de risques pertinents pour les produits et les effets de portefeuille d'un produit à l'autre, et c) dans la mesure du possible et dans le respect des règles de prudence, limiter la nécessité de procéder à des ajustements procycliques déstabilisants.

Le modèle de marge initiale (« MI ») adopté par la CDCC repose sur un modèle SPAN® qui fixe l'exposition future potentielle à l'échelon du produit individuel et du sous-portefeuille (ou « compte auxiliaire »). Le modèle fixe aussi des règles en ce qui concerne l'agrégation des MI au sein des comptes et des comptes auxiliaires pour déterminer l'exigence de MI totale à l'échelon des membres compensateurs. Le modèle de MI est conçu de manière à atteindre une cible de couverture de 99 % à l'échelon du membre compensateur, compte tenu des règles concernant l'agrégation.

L'hypothèse principale sous-jacente au modèle de MI est que les variations des cours suivent une distribution normale pour la majorité des produits compensés par la CDCC. Dans le cas des contrats à terme sur taux d'intérêt à court terme, le modèle de MI tient pour acquis que les variations des cours suivent une distribution t de Student, ce qui permet une meilleure représentation des queues de distribution épaisses inhérentes à ce marché.

L'horizon de liquidation est le paramètre principal qui sert à fixer le niveau de la MI. Pour ses contrats les plus liquides, la CDCC fixe ce montant selon un horizon de deux jours, tandis que pour d'autres produits,

l'horizon de liquidation varie entre deux et cinq jours. Le principal différenciateur réside dans le degré de liquidité du produit sous-jacent, qui est confirmé au moyen des données de négociation réelles ou de la présence de fournisseurs de liquidité dont le rôle consiste à offrir des cours acheteur et vendeur en garantissant un certain volume.

La CDCC a apporté un ajustement procyclique à son modèle de MI qui comprend à la fois un plancher et un paramètre de lissage. Ce modèle fait en sorte que la MI ne peut diminuer en deçà d'un seuil fixe ni monter en flèche en période de crise. La composante de plancher est calibrée selon une fenêtre historique de dix ans, tandis que le paramètre de lissage est calibré selon une fenêtre historique de un an. Cette approche mixte fait en sorte que le modèle de marge initiale tient compte à la fois de la volatilité à court terme et des conditions de marché historiques lors de crises.

La CDCC a déterminé que la seule source de risque de corrélation défavorable spécifique à laquelle elle est exposée provient des marchés d'options sur actions et de contrats à terme sur actions. Ce risque est atténué par l'application d'une marge additionnelle qui représente la pleine valeur d'exercice des positions vendeur sur option de vente compensées par les membres compensateurs sur des options sur leurs propres actions. Dans le cas d'un détenteur d'une position acheteur sur contrats à terme sur actions dont les titres sous-jacents sont les actions du détenteur, la marge additionnelle est égale à la valeur de règlement.

Considération essentielle 4 : Une CC devrait évaluer les positions des participants au prix du marché et collecter des marges de variation au moins quotidiennement pour limiter l'accumulation d'expositions courantes. Une CC devrait disposer du pouvoir et des capacités opérationnelles nécessaires pour adresser des appels et des paiements de marge intrajournaliers, tant planifiés que non planifiés, aux participants.

À l'heure actuelle, la CDCC lance quotidiennement quatre appels de marge relativement à la marge initiale ainsi que deux appels de marge pour tenir compte de l'évolution de la marge de variation (la « MV »). En ce qui concerne les appels liés à la MV, le premier appel est automatique et s'applique à tous les membres compensateurs, tandis que le second appel lié à la MV est déclenché uniquement pour des membres compensateurs qui dépassent les seuils définis dans les politiques de la CDCC. Ceux-ci reflètent l'appétence pour le risque à l'égard de l'exposition intrajournalière (et à un jour) non garantie.

Les règles de la CDCC accordent à cette dernière le droit de lancer autant d'appels de marge intrajournaliers qu'elle juge nécessaires, y compris de manière non planifiée, afin d'atténuer l'accumulation du risque et d'assurer la stabilité des marchés qu'elle sert.

Considération essentielle 5 : Lors du calcul des appels de marge, une CC peut autoriser la compensation ou la réduction des marges requises entre les produits qu'elle compense ou entre les produits qu'elle et une autre CC compensent, s'il existe une corrélation significative et fiable entre les risques présentés par les deux produits. Lorsque deux CC ou plus sont autorisées à accorder une compensation des marges, elles devraient avoir mis en place des mesures de protection adéquates et des systèmes harmonisés de gestion du risque global.

Dans son calcul des exigences de marge globales, la CDCC permet un certain degré de compensation entre les produits et les facteurs de risque qui présentent un degré de corrélation élevé sur de longues durées. Il

est à noter que cela se limite aux expositions de positions qui présentent un horizon de liquidation similaire. En outre, l'approche de compensation de marge tient compte de la proximité des facteurs de risque individuels au sein de l'ensemble de la structure des échéances des taux d'intérêt. À l'heure actuelle, la CDCC ne prend part à aucun accord de compensation des marges avec d'autres contreparties centrales.

Considération essentielle 6 : Une CC devrait analyser et surveiller les performances de ses modèles et la couverture globale procurée par les marges en effectuant des contrôles ex post rigoureux quotidiennement et une analyse de sensibilité au moins une fois par mois, ou plus fréquemment si nécessaire. Une CC devrait évaluer à intervalles réguliers les propriétés théoriques et empiriques de son modèle de marge pour tous les produits qu'elle compense. Lors de l'analyse de sensibilité de la couverture du modèle, une CC devrait tenir compte d'une multitude de paramètres et d'hypothèses reflétant les conditions possibles du marché, y compris les périodes les plus volatiles qui ont été observées sur les marchés qu'elle sert et les variations extrêmes des corrélations entre les prix.

Le cadre de contrôles ex post de la CDCC est une composante principale de son processus de validation global. Ces contrôles sont effectués quotidiennement pour deux principales raisons : i) au niveau des membres compensateurs afin d'évaluer l'exigence de couverture historique, et ii) au niveau du produit et au niveau théorique afin d'accéder aux données statistiques de performance du système d'appel de marge.

La gouvernance de la CDCC comporte une composante de rendement modèle analogue à une approche utilisant une gradation en zones inspirée des feux de circulation pour l'identification des manquements au modèle. De plus, la Société effectue une analyse de sensibilité dans laquelle les paramètres clés du modèle sont soumis à des scénarios de crise afin de déterminer et de consigner les limitations possibles des modèles de marge initiale actuels. L'analyse de sensibilité est effectuée mensuellement. Les mesures de rendement du modèle sont communiquées au comité de gestion des risques ainsi qu'au comité consultatif de gestion des risques sectoriel (comité consultatif de gestion des risques) de manière fréquente.

Considération essentielle 7 : Une CC devrait examiner et valider son système d'appel de marge à intervalles réguliers.

Le cadre de validation du modèle de la CDCC définit les attentes en termes de validation continue et d'examen indépendant. Par conséquent, la CDCC examine ses modèles à intervalles réguliers, mensuellement et annuellement. En outre, une validation indépendante est effectuée conformément au cadre de validation du modèle. Ces examens comprennent une analyse empirique et une analyse théorique.

La gouvernance interne en matière de gestion des risques exige la présentation des résultats de ces examens au comité de gestion des risques ou au comité consultatif de gestion des risques; selon les résultats et les circonstances, il peut s'ensuivre une révision importante des modèles ou des paramètres en question. Le rapport d'examen indépendant est également présenté au comité de risque et d'audit du conseil d'administration.

Principe 7 : Risque de liquidité

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait dûment mesurer, surveiller et gérer son risque de liquidité. Elle devrait disposer à tout moment de ressources financières suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour effectuer des paiements le jour même et, le cas échéant, un règlement intrajournalier et à plus de 24 heures des obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais pas uniquement, le défaut du participant et de ses entités affiliées, lequel engendrerait, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour l'IMF.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait disposer d'un cadre solide pour gérer le risque de liquidité résultant de ses participants, des banques de règlement, des agents nostro, des conservateurs, des fournisseurs de liquidité et d'autres entités.

En ce qui a trait à son cadre de gestion du risque d'entreprise, la CDCC a mis au point un cadre solide et exhaustif pour gérer les risques de liquidité qu'elle a déterminés. Dans ce cadre, elle examine annuellement les sources de risque de liquidité, et le conseil d'administration affirme à une fréquence similaire l'appétence pour le risque de liquidité, les principes et les processus de gestion des risques qui en découlent. Dans le processus d'examen, les politiques et les documents afférents sont révisés de manière à assurer qu'ils demeurent cohérents et traduisent l'évolution des pratiques commerciales. L'une des composantes de ce cadre de gestion du risque d'entreprise est une politique en matière de gestion du risque de liquidité spécifique qui repose sur le cadre décrivant les divers risques et les processus de gestion des risques, processus qui contribuent à atténuer l'exposition au risque de liquidité global de la CDCC. De manière fondamentale, la gestion du risque de liquidité est composée de deux éléments clés : 1) l'évaluation de l'adéquation des ressources liquides; 2) la surveillance du risque de liquidité.

Le risque de liquidité à la CDCC découle du règlement quotidien des flux monétaires ainsi que des pressions de financement inhérentes au processus de règlement des opérations sur titres. Ce processus quotidien s'intensifie suivant un cycle trimestriel, lorsque les dérivés négociés en bourse viennent à échéance et doivent faire l'objet d'un règlement définitif. Aux fins de gestion du risque de liquidité, la CDCC mesure ses expositions au risque de liquidité de manière à inclure l'exposition à son plus important membre compensateur, y compris toutes les entités affiliées de celui-ci, qui sont aussi des membres compensateurs.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait disposer d'outils analytiques et opérationnels efficaces capables d'identifier, de mesurer et de surveiller ses flux de règlement et de financement, y compris son utilisation de la liquidité intrajournalière, en continu et en temps requis.

L'ensemble des sources de risque de liquidité potentielles de la CDCC sont consignées dans la politique en matière de gestion du risque de liquidité ainsi que dans les processus de mesure, de surveillance et de

communication d'information afférents. La CDCC a mis au point une série d'outils d'analyse qui aident à mesurer son exposition au risque en temps requis. Ces outils comprennent la mesure des expositions au risque de liquidité intrajournalière qui découlent du cadre du processus de règlement des opérations sur titres ainsi que la mesure quotidienne des flux monétaires entrant à la CDCC et sortant de celle-ci, dans le cadre du processus de règlement quotidien du service lié aux dérivés négociés en bourse. Enfin, la CDCC mesure aussi, lorsque la situation l'exige, les besoins de financement quotidiens qui surviennent en raison d'échec du règlement et de la livraison dans les services liés aux titres à revenu fixe.

Ces outils jouent un rôle important dans le processus de gestion du risque de liquidité, car la CDCC s'y fie pour mesurer les expositions relatives aux liquidités admissibles et son appétence pour le risque de liquidité. Tout dépassement des limites prévues par la politique interne déclenche des ajustements des stratégies d'atténuation du risque de liquidité, par exemple la taille des mécanismes de liquidité des banques commerciales.

Considération essentielle 3 : Un système de paiement ou SRT, y compris s'il recourt à un mécanisme de RND, 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 intrajournaliers 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.

Sans objet

Considération essentielle 4 : Une CC devrait disposer de suffisamment de liquidités dans toutes les monnaies concernées pour pouvoir régler des paiements liés à des titres, procéder aux paiements de marge de variation nécessaires et honorer dans les délais ses autres 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 la CC. De plus, une CC qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs juridictions devrait disposer de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à un nombre plus élevé de scénarios de crise possibles, lesquels devraient recouvrir, sans s'y limiter, le défaut des deux participants et de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer dans des conditions de marché extrêmes, mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la CC.

L'un des principaux objectifs du service de contrepartie centrale de la CDCC est d'assurer le maintien de liquidités suffisantes pour faire face au défaut d'un membre compensateur et de ses entités affiliées qui pourrait causer le plus important risque de liquidité global pour la CDCC dans des conditions de marché extrêmes, mais plausibles. Plus précisément, la CDCC doit maintenir suffisamment de liquidités pour procéder au règlement le jour même de ses obligations de paiement. Dans des conditions normales, suffisamment de liquidités admissibles devraient être disponibles pour faire face avec un degré de confiance élevé à un risque de liquidité sur une période de un an. Dans des conditions de crise, la totalité des liquidités

devrait permettre de faire face à un risque de liquidité en tout temps. La principale source potentielle de risque de liquidité de la CDCC émane des obligations de paiement d'un membre compensateur en défaut. La plus grande partie du risque est liée au règlement de titres à revenu fixe. Dans une moindre mesure, le règlement de la levée d'options sur actions pourrait aussi exposer la CDCC à un risque de liquidité. Il existe d'autres sources marginales de risque de liquidité, soit les paiements en espèces découlant des éléments suivants : l'évaluation de la valeur marchande de contrats à terme, l'évaluation du taux de rachat à la valeur marchande de pensions sur titres, la levée d'options avec règlement en espèces et le paiement des primes d'option. La CDCC effectue la majorité de ses règlements en espèces en dollars canadiens. Les paiements en dollars américains sont limités aux événements de marché qui ont une incidence sur le livrable d'un contrat d'options ainsi qu'à la négociation, au règlement et au paiement de la marge de variation des contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents (EMF).

En tant que contrepartie centrale de compensation désignée comme étant d'importance systémique sur un même territoire et pour une même devise, la CDCC ne prend pas part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs territoires. Par conséquent, la CDCC maintient uniquement les liquidités supplémentaires suffisantes pour se conformer à la norme de couverture de la défaillance d'un membre et de ses entités affiliées.

Considération essentielle 5 : Aux fins du respect des obligations minimales de liquidité, les liquidités d'une IMF admissibles dans chaque monnaie sont les espèces détenues à la banque centrale d'émission et dans les banques commerciales solvables, les lignes de crédit, les swaps cambistes et les opérations de pension à première demande, ainsi que les sûretés très facilement négociables sur le marché détenues sur un compte de conservation et les investissements qui sont facilement disponibles et convertibles en espèces avec des mécanismes de financement préétablis et extrêmement fiables, même dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. Si une IMF a accès de manière ordinaire au crédit auprès de la banque centrale d'émission, elle peut prendre en compte cet accès aux fins du respect de ses obligations minimales de liquidité dans la mesure où elle dispose de sûretés que la banque centrale concernée est susceptible d'accepter en nantissement (ou aux fins d'autres formes de transaction appropriées). L'IMF devrait pouvoir disposer de toutes ces ressources lorsqu'elle en a besoin.

Pour être admissibles, les liquidités doivent être extrêmement fiables et disponibles le jour même. Les indications de la Banque du Canada concernant la gestion du risque de liquidité définissent les actifs considérés comme des liquidités admissibles et les normes auxquelles doivent satisfaire les mécanismes auprès des fournisseurs de liquidité pour que ces accès soient considérés à titre de liquidités admissibles. Aux fins du respect des exigences de ressources liquides minimales dans une conjoncture de marché normale qui s'appliquent à la CDCC, ses liquidités admissibles sont composées de ce qui suit :

- I. espèces;
- II. lignes de crédit à première demande et lignes de crédit non confirmées admissibles selon les indications de la Banque du Canada concernant la gestion du risque de liquidité.

Dans des conditions de crise sur les marchés, la CDCC peut compléter ses liquidités admissibles par d'autres formes de ressources liquides pour respecter les exigences.

Ainsi, la taille et la composition des ressources liquides admissibles sont variables, car elles dépendent des garanties financées au préalable ainsi que de la taille des sources de financement préétablies de la CDCC. Il est à noter que les mécanismes de financement préétablis de la CDCC sont structurés de manière à permettre l'ajustement de leur taille de façon trimestrielle, ce qui assure ainsi à la CDCC de respecter ses normes de couverture de la défaillance d'un membre et de ses entités affiliées à tout moment.

Considération essentielle 6 : Une IMF peut compléter ses liquidités admissibles par d'autres formes de ressources liquides. Si tel est le cas, ces ressources liquides devraient revêtir la forme d'actifs qui sont susceptibles d'être vendables ou admissibles à titre de sûretés pour les lignes de crédit, les swaps ou les opérations de pension sur une base ad hoc à la suite d'un défaut, même si cette possibilité ne peut pas être préétablie ou garantie avec fiabilité dans des conditions de marché extrêmes. Même si une IMF n'a pas accès de manière ordinaire au crédit de la banque centrale, elle devrait néanmoins tenir compte des sûretés qui sont normalement acceptées par la banque centrale concernée, car ces actifs seront plus probablement liquides en conditions de crise. Dans le cadre de son plan de liquidité, une IMF ne devrait pas tenir pour acquis qu'elle a accès au crédit d'urgence de la banque centrale.

La CDCC a mis en œuvre sa planification en matière de gestion du risque de liquidité afin que celle-ci soit conforme aux indications de la Banque du Canada concernant la gestion du risque de liquidité en ce qui a trait au principe 7. Les ressources liquides sont définies comme suit :

- I. Les espèces qu'une IMF possède, qu'elle détient dans un compte de garde ou dont elle a la maîtrise sont admissibles pour la couverture des expositions au risque de liquidité libellées dans la même monnaie.
- II. Les lignes de crédit à première demande sont admissibles pour la couverture des expositions au risque de liquidité libellées dans la même monnaie si les conditions suivantes sont remplies :
 - A] la ligne de crédit est préétablie et intégralement adossée à des sûretés;
 - B] l'IMF dispose d'au moins trois fournisseurs de liquidité indépendants;
 - C] lorsqu'elle évalue les risques associés à ses fournisseurs de liquidité, l'IMF exerce un niveau de diligence aussi rigoureux que pour l'évaluation des risques de ses participants.
- III. Les lignes de crédit non confirmées sont considérées comme des liquidités admissibles pour la couverture des expositions au risque de liquidité libellées en dollars canadiens si les conditions supplémentaires suivantes sont remplies :
 - A] la ligne de crédit est préétablie et intégralement adossée à des sûretés;
 - B] l'IMF dispose d'au moins trois fournisseurs de liquidité indépendants;
 - C] lorsqu'elle évalue les risques associés à ses fournisseurs de liquidité, l'IMF exerce un niveau de diligence aussi rigoureux que pour l'évaluation des risques de ses participants;
 - D] le fournisseur de liquidité a accès au mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada;
 - E] la ligne de crédit est intégralement garantie par des sûretés acceptées dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque;
 - F] la ligne de crédit est libellée en dollars canadiens.

Considération essentielle 7 : Une IMF devrait s'assurer avec un grand niveau de certitude, en exerçant une diligence raisonnable rigoureuse, que chaque fournisseur de ressources entrant dans la catégorie des liquidités admissibles aux fins de ses obligations minimales de liquidité, qu'il s'agisse de l'un de ses participants ou d'un tiers extérieur, est suffisamment informé pour comprendre et pour gérer les risques de liquidité en découlant, et qu'il a la capacité d'agir conformément à ce que requièrent ses engagements. Lorsque l'évaluation de la fiabilité d'un fournisseur de liquidité donné dans une monnaie donnée le demande, il est possible de prendre en compte l'accès potentiel dudit fournisseur au crédit de la banque centrale d'émission. Une IMF devrait tester à intervalles réguliers ses procédures d'accès aux ressources liquides procurées par un fournisseur de liquidité.

Tous les mécanismes de financement préétablis de la CDCC font intervenir un consortium de banques commerciales canadiennes. L'établissement de chacun de ces mécanismes a impliqué une diligence raisonnable exhaustive des activités de la CDCC ainsi que des risques que peut occasionner la fourniture de liquidité à la CDCC en période de crise.

La politique en matière de gestion du risque de liquidité de la CDCC comprend un volet de surveillance du risque de liquidité qui oblige la CDCC à suivre les risques liés à chacun de ses fournisseurs de liquidité. En outre, le mécanisme de financement préétabli principal a été structuré de manière à ce qu'un fournisseur de liquidité donné ait la possibilité de se tourner vers la Banque du Canada pour obtenir des fonds en cas d'utilisation massive de la part de la CDCC. Enfin, dans le cadre des opérations quotidiennes ou des simulations de gestion de défaut, la CDCC teste périodiquement son accès à ses mécanismes de financement préétablis.

Considération essentielle 8 : Une IMF ayant accès aux services de compte, de paiement ou de titres d'une banque centrale devrait, dans la mesure du possible, utiliser ces services pour améliorer sa gestion du risque de liquidité.

La CDCC a un compte bancaire auprès de la Banque du Canada afin d'y détenir des garanties en espèces ainsi qu'aux fins de ses activités quotidiennes de règlement en espèces. À l'heure actuelle, la Banque du Canada n'offre aucun autre service auquel la CDCC a droit directement.

Considération essentielle 9 : Une IMF devrait déterminer le montant de ses liquidités et vérifier à intervalles réguliers si leur niveau est suffisant en procédant à des tests de simulation de crise rigoureux. Une IMF devrait se doter de procédures claires pour la communication des résultats de ses tests de simulation de crise aux décideurs concernés en son sein ainsi que pour l'utilisation de ces résultats afin d'évaluer l'adéquation de son cadre de gestion du risque de liquidité et de le corriger si nécessaire. Lors de l'exécution des tests de simulation de crise, une IMF devrait envisager une multitude de scénarios pertinents. Ces scénarios devraient inclure les pics de volatilité historiques des prix, les variations d'autres facteurs sur le marché, tels que les déterminants des prix et les courbes de rendements, les défauts multiples sur différents horizons temporels, les tensions simultanées sur les marchés du financement et des actifs, et un ensemble de scénarios anticipant une crise dans diverses conditions de marché extrêmes mais plausibles. Ces scénarios devraient également tenir compte de la configuration et du fonctionnement

de l'IMF, englober toutes les entités susceptibles d'induire un risque de liquidité important pour l'IMF (comme les banques de règlement, les agents nostro, les conservateurs, les fournisseurs de liquidité et les IMF liées) et, si nécessaire, couvrir une période supérieure à 24 heures. Dans tous les cas, une IMF devrait justifier, dans sa documentation, le niveau et la forme des liquidités totales qu'elle conserve et être dotée des mécanismes de gouvernance appropriés.

L'évaluation de l'adéquation des ressources tient compte des expositions au risque de liquidité et des liquidités disponibles au quotidien sur un horizon temporel de un an, dans le but de mesurer si des pénuries de liquidité se seraient produites dans des conditions de marché normales et de crise, compte tenu de toutes les ressources à disposition de la CDCC pour gérer un tel événement. Les pénuries de liquidité sont mesurées à l'échelon du membre compensateur et de ses entités affiliées.

Dans des conditions de marché normales, les expositions au risque de liquidité sont comparées au montant des ressources liquides admissibles dont dispose la CDCC étant donné la valeur marchande constatée des actifs utilisés pour générer des flux de liquidités. Dans des conditions de crise, les ressources liquides totales devraient être ajustées afin de tenir compte de la nouvelle exigence de flux de liquidités qui serait obtenue après le choc des cours simulé. Le programme de tests de simulation de crise de la CDCC tient compte des flux de règlement historiques et établit ses expositions au risque de liquidité afin de refléter la valeur des achats que la Société prévoit réaliser pour compléter le règlement. Cela est conforme à un modèle de règlement brut en temps réel ainsi qu'à la convention de marché qui permet des échecs de livraison dans le règlement des opérations sur titres.

Les tests de simulation de crise sont effectués quotidiennement et font l'objet de rapports au comité de gestion des risques de la CDCC mensuellement. Si les tests révèlent une pénurie de liquidité, le comité de gestion des risques signale cette pénurie au conseil d'administration et met en œuvre ses stratégies d'atténuation du risque de liquidité, dont l'une consiste à modifier l'ampleur de ses mécanismes de financement préétablis.

Enfin, les hypothèses et les paramètres des tests de simulation de crise font l'objet d'un examen mensuel au moyen d'un processus de validation du modèle. Les modèles sont assujettis à une validation indépendante.

Considération essentielle 10 : Une IMF devrait instaurer des règles et procédures explicites lui permettant de régler ses obligations de paiement dans les délais le jour même et si nécessaire, sur une base intrajournalière ou à plus de 24 heures, à la suite de tout défaut d'un ou de plusieurs de ses participants. Ces règles et procédures devront traiter les pénuries de liquidité imprévues et potentiellement non couvertes et devront chercher à éviter l'annulation, la résiliation ou le retard du règlement des obligations de paiement le jour même. Ces règles et procédures devront également décrire le processus prévu par l'IMF pour reconstituer ses liquidités en cas de crise, de manière à pouvoir continuer d'opérer sur une base solide et sûre.

Le programme de gestion du risque de liquidité de la CDCC est structuré de manière à respecter la norme de couverture de la défaillance d'un membre ainsi que de ses entités affiliées; par conséquent, la taille des sources de liquidités admissibles permet à la CDCC de continuer à honorer ses obligations de paiement le

jour de la défaillance. Les règles et, en particulier, le manuel de défaut clarifient de manière explicite le mode d'accès aux mécanismes de financement préétablis ainsi que le moment du processus où la CDCC dispose d'une certaine latitude. Les conventions juridiques afférentes aux mécanismes de financement préétablis prévoient la manière dont les fonds sont reconstitués lors d'une crise.

Principe 8 : Caractère définitif du règlement

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait fournir un règlement définitif clair et certain au plus tard à la fin de la date de valeur. Si nécessaire ou préférable, elle devrait fournir un règlement définitif intrajournalier ou en temps réel.

Exposé

Considération essentielle 1 : Les règles et procédures d'une IMF devraient clairement définir à quel moment le règlement est définitif.

Les règles de la CDCC et le manuel des opérations définissent clairement le moment auquel le règlement est définitif et irrévocable. En particulier, le manuel des opérations, qui est rendu public, précise les délais quotidiens associés au processus de règlement. Le caractère définitif du règlement est atteint de deux manières distinctes : 1) par l'utilisation du Système de transfert de paiements de grande valeur pour les règlements en espèces; 2) par l'utilisation d'un mécanisme de livraison contre paiement pour le règlement de titres. Dans les deux cas, le règlement est définitif et irrévocable une fois qu'il est exécuté et lorsque cette caractéristique est clairement énoncée dans les règles. En tant que système désigné aux termes de la Loi sur la compensation et le règlement des paiements, la CDCC a des règles de règlement qui sont valables et obligatoires pour ses participants, et aucune mesure prise en application de ces règles (y compris les paiements, la livraison ou les droits ou les recours à l'égard des biens cédés en garantie) ne peut faire l'objet d'une écriture de contre-passation, de suspension ou d'annulation, malgré toute règle de droit fédérale ou provinciale. Ces règles offrent ainsi un degré de certitude juridique élevé en ce qui concerne leur applicabilité en cas de contestation.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait procéder au règlement définitif au plus tard à la fin de la date de valeur ; il s'agira de préférence d'un règlement intrajournalier ou en temps réel, de façon à réduire le risque de règlement. Un LVPS ou un SRT devraient envisager d'adopter le RBTR ou le traitement par lots multiples durant le jour de règlement.

Les services de contrepartie centrale de la CDCC comprennent les règlements en espèces et les règlements de titres qui concernent le marché des dérivés et celui des titres à revenu fixe. Dans le second, la CDCC a adopté un cadre de règlement brut en temps réel conjugué à un mécanisme de livraison contre paiement (« LCP ») pour réduire le risque de règlement, tandis que pour les marchés boursiers, la CDCC applique un mode de règlement net différé (« RND »). En mode RND, la CDCC exécute trois lots intrajournaliers par jour et les membres compensateurs demeurent responsables du règlement dans le respect des délais prévus dans le manuel des opérations.

Tant dans le cas du règlement brut en temps réel que celui du règlement net différé, le règlement a lieu avant la fin de la date de valeur, l'absence de règlement constituant un déclencheur possible de défaillance.

Les membres compensateurs sont avisés du processus de règlement au moyen de messages en temps réel ou de rapports pendant le jour de règlement.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait clairement définir le moment à partir duquel les règlements impayés, instructions de transfert et autres obligations ne peuvent plus être révoqués par un participant.

Dans le cadre du processus de règlement, aux termes de la convention de compte de règlement intervenue entre la CDCC et chacun de ses membres compensateurs, la CDCC agit à titre de mandataire à l'égard des comptes de ses membres compensateurs et elle est par conséquent entièrement responsable de la saisie des instructions de transfert et de règlement. C'est pourquoi, lorsque le règlement est associé aux mécanismes de livraison contre paiement et du Système de transfert de paiements de grande valeur pour le règlement des valeurs et le règlement en espèces, respectivement, les règlements impayés, instructions de transfert et autres obligations ne peuvent être révoqués par un membre compensateur de la CDCC.

Principe 9 : Règlements espèces

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait effectuer ses règlements espèces en monnaie de banque centrale si possible. Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, l'IMF devrait réduire au minimum les risques de crédit et de liquidité découlant de l'utilisation de la monnaie de banque commerciale et les contrôler strictement.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait procéder à ses règlements espèces en monnaie de banque centrale si cela est possible et pratique, de façon à éviter les risques de crédit et de liquidité.

La CDCC procède à tous ses règlements en espèces à l'égard de ses membres compensateurs bancaires en monnaie de banque centrale. Les flux de règlement découlant de l'activité transactionnelle ainsi que la marge en espèces remise en nantissement pour atténuer le risque de crédit des membres compensateurs résident dans un compte bancaire de la CDCC détenu auprès de la Banque du Canada et constituent, par conséquent, une créance sur le gouvernement du Canada. La CDCC exige des membres compensateurs qui n'ont pas l'accès direct au Système de transfert de paiements de grande valeur (le « STPGV ») qu'ils effectuent leurs règlements en espèces au moyen de comptes de règlement établis auprès d'institutions financières acceptables choisies à cette fin qui sont assujetties aux contrôles de gestion des risques de la CDCC, ce qui a pour effet de réduire au minimum le risque de crédit et le risque de liquidité. Tous les règlements en espèces, pour les membres compensateurs bancaires et non bancaires, sont finalement effectués par l'intermédiaire du STPGV pour assurer le caractère définitif du paiement.

Bien que la CDCC prenne en charge les règlements en dollars américains, ceux-ci représentent une part négligeable des flux de liquidités totaux.

Considération essentielle 2 : Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, une IMF devrait procéder à ses règlements espèces au moyen d'actifs de règlement présentant des risques de crédit ou de liquidité faibles ou inexistantes.

Pour les membres compensateurs non bancaires, la CDCC a recours à un échantillon diversifié d'institutions financières acceptables pour les comptes de règlement des règlements en espèces au moyen du Système de transfert de paiements de grande valeur. Ces institutions financières acceptables pour les comptes de règlement sont assujetties à des critères de gestion des risques comme les préoccupations en matière de capitaux et de liquidité afin de restreindre le potentiel de risque de crédit et de risque de liquidité.

Considération essentielle 3 : Si une IMF procède à un règlement en monnaie de banque commerciale, elle devrait contrôler, gérer et limiter ses risques de crédit et de liquidité découlant de ses banques commerciales de règlement. En particulier, une IMF devrait instaurer et contrôler, pour ses banques de

règlement, le respect de critères stricts qui tiennent compte, entre autres choses, de leur réglementation et de leur supervision, de leur solvabilité, de leur niveau de fonds propres, de leur accès à la liquidité et de leur fiabilité opérationnelle. Une IMF devrait également contrôler et gérer la concentration des risques de crédit et de liquidité auxquels l'exposent ses banques de règlement commerciales.

Dans le cadre de sa politique de gestion du risque de crédit, la CDCC a adopté un processus de surveillance de gestion du risque pour les banques de règlement sur lesquelles elle compte pour les règlements à l'égard des membres compensateurs non bancaires. Ce processus de surveillance s'appuie sur des mesures telles que le risque lié au capital, le risque de crédit et les risques opérationnels. Le processus de surveillance est assujéti à la production de rapports du comité de gestion des risques et du conseil d'administration afin d'assurer que toutes les institutions financières acceptables pour les comptes de règlement continuent de respecter les normes exigées par la CDCC. Enfin, tous les règlements en espèces entrants à la CDCC doivent être reçus avant que la CDCC ne fournisse les paiements sortants, et tous sont assujéti à un échéancier de règlement fixe selon l'heure de l'Est. Cette exigence opérationnelle qui fait partie du processus de règlement contribue grandement à réduire au minimum le risque de crédit et le risque de liquidité de la CDCC.

Considération essentielle 4 : Si une IMF procède à des règlements espèces sur ses propres livres de comptes, elle devrait réduire au minimum et contrôler strictement ses risques de crédit et de liquidité.

Sans objet.

Considération essentielle 5 : Les accords juridiques passés par une IMF avec toute banque de règlement devraient clairement définir à quel moment il est attendu qu'interviennent les transferts sur les livres de comptes des différentes banques de règlement, établir que les transferts devraient être définitifs lorsqu'ils sont effectués et que les fonds reçus devraient être transférables dès que possible, au minimum à la fin de la journée et idéalement au cours de la journée, de sorte que l'IMF et ses participants puissent gérer les risques de crédit et de liquidité.

Étant donné que la CDCC agit à titre de mandataire pour tous les comptes de membre compensateur, l'horaire de règlement de la CDCC définit le moment où ont lieu les transferts entre elle et ses membres compensateurs. À ce titre, pour les membres compensateurs qui n'ont pas l'accès direct au Système de transfert de paiements de grande valeur (le « STPGV »), la CDCC n'a pas recours à ses institutions financières acceptables pour les comptes de règlement afin de procéder à des transferts en ce qui concerne les paiements, puisqu'elle est habilitée à agir à titre de mandataire à l'égard du compte du membre compensateur. Les institutions financières acceptables pour les comptes de règlement accordent plutôt à la CDCC un accès aux comptes bancaires des membres compensateurs qui ne sont pas membres du STPGV aux fins de règlement en espèces.

Principe 10 : Livraisons physiques

Ce principe ne s'applique pas à la CDCC.

Principe 11 : Dépositaires centraux de titres

Ce principe ne s'applique pas à la CDCC.

Principe 12 : Systèmes d'échange de valeur

Principe

Si une infrastructure de marché financier règle des transactions qui supposent le règlement de deux obligations liées (transactions sur titres ou transactions de change, par exemple), elle devrait éliminer le risque en principal en subordonnant le règlement définitif d'une obligation au règlement définitif de l'autre.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF qui est un système d'échange de valeur devrait éliminer le risque en principal en s'assurant que le règlement définitif d'une obligation intervient si et seulement si celui de l'obligation liée intervient lui aussi, indépendamment du fait que l'IMF procède au règlement sur une base brute ou nette et du moment où le règlement devient définitif.

En tant que contrepartie centrale pour le marché des dérivés cotés en bourse et celui des titres à revenu fixe au Canada, la CDCC applique des processus de règlement qui reposent sur un échange définitif d'espèces contre des titres pour réaliser le règlement définitif à l'égard de plusieurs des produits qu'elle compense. Afin de gérer le risque en principal associé à la chaîne d'obligations de règlement, la CDCC a acquis le statut d'adhérent à part entière de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs (la « CDS ») qui agit à titre de système de règlement de titres (« SRT ») du Canada. Dans le cadre de ses services de contrepartie centrale, la CDCC est chargée de la saisie des instructions de règlement au nom de ses membres à la CDS, ce qui tire parti du mécanisme de livraison contre paiement inhérent au SRT exploité par la CDS.

Toutes les opérations ayant fait l'objet d'une novation à la CDCC et impliquant un règlement de type livraison contre paiement (« LCP ») à la CDS font l'objet d'un règlement brut en dehors des cycles de règlement prédéfinis, qui sont effectués cinq (5) fois par jour dans les registres de la CDCC. Ce règlement LCP est simultané pour la CDCC et ses membres compensateurs, et il est définitif et irrévocable une fois qu'il a eu lieu. Ainsi, la CDCC a recours de manière inhérente aux services de système de règlement de titres offerts par la CDS et ce recours est régi par la convention d'adhésion conclue entre la CDCC et la CDS.

Principe 13 : Règles et procédures applicables en cas de défaut d'un participant

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait avoir des règles et procédures efficaces et clairement définies pour gérer le défaut d'un participant. Ces règles et procédures devraient être conçues de sorte que l'IMF puisse prendre des mesures en temps voulu pour limiter les pertes et les problèmes de liquidité et continuer à remplir ses obligations.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait avoir des règles et procédures qui lui permettent de continuer à remplir ses obligations en cas de défaut d'un participant et qui traitent la reconstitution des ressources à la suite d'un défaut.

Les règles de la CDCC énoncent clairement son processus de gestion des cas de défaut. La CDCC étant désignée à titre de système de compensation et de règlement aux termes de la Loi sur la compensation et le règlement des paiements (la « LRCP »), les droits qu'elle exerce et les mesures qu'elle prend relativement au défaut d'un participant ne peuvent être suspendus ou annulés malgré toute autre loi du Canada ou d'une province. En outre, en vertu de la LCRP, aucune disposition d'une loi sur la faillite ou l'insolvabilité ni aucune ordonnance judiciaire (même si elles relèvent du droit ou d'un tribunal étrangers) ne peut empêcher la CDCC de mettre fin à une obligation, d'établir la valeur nette de positions ou de régler une obligation de paiement et de livraison, et elle ne peut entraver l'exercice des droits et recours de la Société à l'égard des garanties qui lui ont été consenties.

Le processus de gestion des cas de défaut de la CDCC est décrit dans les règles de la Société ainsi que dans le manuel de défaut qui y est intégré. La notion de défaut qui figure dans les règles de la CDCC est établie en référence à deux modes distincts : a) le statut de non-conformité; b) la suspension. Les règles définissent clairement les déclencheurs possibles qui peuvent conduire à déclarer un membre compensateur comme non conforme ou suspendu et les pouvoirs de la CDCC de donner suite à cette mesure. Un membre compensateur peut se voir attribuer le statut de membre non conforme à la discrétion de la direction de la CDCC, mais seul le conseil d'administration de la CDCC peut déclarer la suspension d'un membre compensateur.

Les événements déclencheurs du statut de non-conformité vont du défaut de paiement à la CDCC à l'introduction de procédures en insolvabilité à l'endroit d'un membre compensateur ou de l'un de ses affiliés. La déclaration du statut de non-conformité implique généralement que la direction de la CDCC engage des discussions avec le membre compensateur en question afin de déterminer la teneur du problème et les possibilités de solution.

Étant donné la nature du statut de non-conformité, la CDCC exerce un pouvoir discrétionnaire tout au long de ce processus, tant dans l'attribution du statut que dans les mesures que la direction peut prendre pour atténuer les risques associés au membre compensateur. Ces mesures que la direction peut prendre à son gré comprennent notamment l'imposition d'exigences de marge supplémentaires, les restrictions d'accès à

la contrepartie centrale et l'exigence de réduction du profil de risque du membre compensateur par la liquidation ou le transfert de positions.

Si la direction juge que le problème qui a conduit à décréter le déclenchement d'un cas de défaut n'est pas temporaire ou ne peut être résolu, elle peut recommander au conseil d'administration de la CDCC d'imposer la suspension du membre compensateur. L'état de suspension oblige alors automatiquement la CDCC à mettre en œuvre les pratiques de gouvernance, des processus de gestion des risques et des procédures opérationnelles prévues dans son manuel de défaut. Les mesures à prendre pour contenir les risques qui peuvent survenir tout au long du processus de gestion des cas de défaut sont supervisées et régies par le comité de gestion des cas de défaut interne, qui est responsable de la coordination entre les différentes parties prenantes tout en demeurant responsable envers le conseil d'administration de la CDCC. Ce comité est tenu de coordonner les communications avec les principales parties prenantes, y compris les autorités de réglementation et les membres compensateurs non défaillants, afin de coordonner le transfert efficace des comptes clients à d'autres membres compensateurs. En outre, le comité de gestion des cas de défaut est responsable de la coordination des mécanismes de la CDCC en ce qui concerne la liquidation des comptes du membre compensateur suspendu, soit par voie d'enchères fermées auprès des membres compensateurs non défaillants, qui est un processus auquel la participation est facultative, soit par des opérations sur le marché libre dans le cadre de ses ententes de courtage. Le comité de gestion des cas de défaut est aussi chargé de déterminer le mécanisme de couverture le plus efficace à mettre en œuvre dans l'éventualité où la liquidation des comptes serait malaisée ou s'il estime que le fait de contenir le risque de marché associé à un compte faciliterait les enchères. Enfin, le comité de gestion des cas de défaut supervise le transfert effectif des comptes clients ainsi que le transfert des positions en cours au soumissionnaire l'ayant emporté dans le processus d'enchères.

Les pertes subies lors du processus de liquidation ou de gestion de la liquidité doivent être épongées par le recours aux garanties fournies pour couvrir la marge. Les règles de la CDCC accordent à celle-ci tous les droits sur la marge de variation et la marge initiale fournie par le membre compensateur suspendu ainsi qu'un plein droit d'usage et de constitution de nouvelle hypothèque à l'égard de la totalité du fonds de compensation (tant du membre compensateur suspendu que du membre compensateur non défaillant). Les règles présentent clairement la cascade de gestion des défaillances et l'ordre d'affectation des ressources financières, dont font partie les réserves de capital de la CDCC constituées à cette fin. Enfin, les règles du fonds de compensation décrivent aussi le processus par lequel les garanties utilisées afin d'éponger les pertes sur créance sont reconstituées et remboursées aux membres compensateurs non défaillants.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait être bien préparée à appliquer ses règles et procédures en cas de défaut, avec notamment une procédure discrétionnaire appropriée prévue dans ses règles.

À commencer par le manuel de défaut, la CDCC dispose de plans et de procédures traitant de la gestion des cas de défaut qui sont maintenus et consignés et qui font régulièrement l'objet de révisions et de tests.

Ces plans comprennent notamment le processus de surveillance et les dispositions relatives à la gouvernance en matière de prise de décision dans un cas de défaut, le processus d'enchères, le processus de liquidation, le processus de transfert de comptes et le processus relatif à l'ouverture du compte de règlement liquidatif. La CDCC a élaboré un plan détaillé de communication avec l'ensemble de ses parties

prenantes, y compris les membres compensateurs non défailants (par l'intermédiaire du comité consultatif de gestion des risques), et des autorités de réglementation dont elle relève. Ces plans sont conçus de manière à assurer une communication appropriée et en temps voulu durant tout le processus de gestion des cas de défaut, à partir de la détermination du statut non conforme jusqu'à la toute fin du processus aux termes duquel la CDCC est tenue de reconstituer ses ressources financières. Le processus de gestion des cas de défaut fait l'objet annuellement d'un examen et de tests visant plus particulièrement certaines composantes précises du processus global.

Les règles et le manuel de défaut prévoient une latitude appropriée afin que, lorsqu'elle gère un cas de défaut, la CDCC puisse intervenir en disposant d'une autorité et d'un pouvoir discrétionnaire suffisants, en ce qui a trait tant au processus menant à sa décision de déclencher le processus qu'aux mesures qu'elle peut employer afin de réduire le risque en tenant compte de la nature particulière de chaque cas de défaut.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait rendre publics des aspects cruciaux de ses règles et procédures en cas de défaut.

Les règles et le manuel de défaut sont rendus publics par l'intermédiaire du site Web de la CDCC. Ces documents précisent les critères précis qui peuvent conduire au statut de non-conformité et à la suspension de même que les mesures que prennent la direction de la CDCC et le conseil d'administration dans le processus de gestion des cas de défaut.

Le manuel de défaut décrit la gamme des mesures qui peuvent être prises à l'égard des positions exclusives et des positions de clients ainsi que les mesures que la direction peut prendre à l'égard de l'utilisation et de l'aliénation des actifs servant à éponger les pertes sur créance ou à gérer les besoins de liquidité temporaires.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait faire intervenir ses participants et autres parties prenantes dans les tests et la révision de ses procédures en cas de défaut d'un participant, y compris des procédures de liquidation. Ces tests et ces révisions devraient être menés au moins une fois par an ou à la suite de modifications substantielles apportées aux règles et procédures, afin de vérifier qu'elles sont réalisables et efficaces.

Au moins une fois par an, la CDCC teste son processus de gestion des cas de défaut en faisant intervenir un large éventail de parties prenantes, dont ses membres compensateurs, les autorités de réglementation dont elle relève et d'autres infrastructures de marché financier connexes. En général, ce test implique l'élaboration d'un scénario de test et la participation de membres compensateurs qui jouent un rôle actif dans la simulation de gestion des cas de défaut. Ces acteurs doivent suivre les procédures approuvées par le secteur à l'égard d'éléments comme le processus d'enchères, le processus de transfert et le processus de fourniture de liquidité, entre autres composantes principales de l'exercice de gestion des cas de défaut.

Les résultats des tests et l'évaluation qui s'ensuit sont présentés au conseil d'administration ainsi que les améliorations recommandées qui découlent des enseignements tirés de l'exercice.

Principe 14 : Ségrégation et portabilité

Principe

Une contrepartie centrale devrait avoir des règles et procédures qui permettent la ségrégation et la portabilité des positions de la clientèle d'un participant et des sûretés qui lui sont fournies au titre de ces positions.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une CC devrait, au minimum, avoir des dispositifs de ségrégation et de portabilité qui protègent efficacement du défaut ou de l'insolvabilité d'un participant les positions des clients d'un participant, et les sûretés y afférentes. Si la CC protège en outre les positions des clients, et les sûretés associées, contre le défaut simultané du participant et d'un autre client, la CC devrait prendre des mesures pour s'assurer que cette protection est efficace.

La CDCC dispose de règles et de procédures qui permettent la ségrégation et la portabilité des positions des clients d'un membre compensateur et des garanties fournies à la CDCC à l'égard de ces positions. Ce dispositif vise à offrir à ces clients une protection contre le défaut ou l'insolvabilité du membre compensateur.

Considération essentielle 2 : Une CC devrait utiliser une structure de compte qui lui permette d'identifier rapidement les positions des clients d'un participant et d'opérer une ségrégation des sûretés associées. Une CC devrait détenir les positions et les sûretés de la clientèle sur des comptes clients individuels ou collectifs.

La structure actuelle des comptes et la méthode de calcul des dépôts de marge de la CDCC en ce qui a trait aux marchés des contrats à terme prennent en charge tant le compte de clients collectif (*compte client*) que le compte client individuel (*compte client compensé*) pour la détention des positions de la clientèle du participant. Dans les deux cas, la CDCC applique une méthode de calcul des dépôts de marge nette. Les livres et registres de la CDCC permettent l'identification des positions de la clientèle du membre compensateur tandis que les exigences de marge permettent à la CDCC de calculer les garanties associées. Le système de la CDCC permet au membre compensateur d'identifier les positions à l'échelon du client en utilisant la structure de compte et de compte auxiliaire de la CDCC. Bien que les membres compensateurs puissent conserver pour un client des comptes auxiliaires dans le compte de clients collectif, la CDCC ne détient pas d'information relativement à l'identité du client et aux garanties données en gage; de ce fait, elle n'offre qu'une protection globale quant à ces comptes. Des améliorations sont en voie d'élaboration afin de permettre aux rapports de refléter les positions et les garanties à l'échelon du client et de mettre en œuvre le calcul de dépôt de marge brute du client au sein du compte de clients collectif.

La structure actuelle des comptes et la méthode de calcul des dépôts de marge de la CDCC en ce qui a trait aux marchés des options prennent en charge tant le compte de clients collectif (*compte client*) que le compte client individuel (*compte client compensé*) pour la détention des positions de la clientèle du participant. Dans le premier cas, la CDCC applique une méthode de calcul de dépôts de marge brute, tandis que dans le second cas, elle applique une méthode de calcul des dépôts de marge nette. Les livres et registres de la CDCC

permettent l'identification des positions de la clientèle du membre compensateur tandis que les exigences de marge permettent à la CDCC de calculer les garanties associées. Le système de la CDCC permet au membre compensateur d'identifier les positions à l'échelon du client en utilisant la structure de compte et de compte auxiliaire de la CDCC.

Considération essentielle 3 : Une CC devrait structurer ses dispositifs de portabilité de telle sorte qu'il soit hautement probable que les positions et les sûretés des clients d'un participant qui fait défaut soient transférées à un ou plusieurs autres participants.

Le transfert de positions des clients est permis et possible en vertu des règles de la CDCC. La CDCC peut faire appel à d'autres entités, y compris le membre compensateur insolvable et ses clients, pour déterminer avec certitude le contenu d'un compte de clients collectif.

Considération essentielle 4 : Une CC devrait communiquer ses règles, politiques et procédures ayant trait à la ségrégation et à la portabilité des positions des clients d'un participant et sûretés associées. En particulier, une CC devrait faire savoir si les sûretés d'un client sont protégées sur une base individuelle ou collective. En outre, une CC devrait communiquer toute restriction, par exemple les restrictions juridiques ou opérationnelles, susceptibles de nuire à sa capacité à opérer une ségrégation ou à transférer les positions des clients d'un participant et les sûretés associées.

Les règles de la CDCC et les procédures ayant trait à la ségrégation et à la portabilité sont communiquées par l'intermédiaire du site Web de la Société. Celle-ci y communique ses règles, ses politiques et les procédures ainsi que le fait que les garanties des clients sont actuellement protégées sur une base collective. La CDCC dispose, à tout le moins, d'un régime de ségrégation et de portabilité qui protège efficacement les positions des clients d'un membre compensateur et les garanties associées en cas de défaillance ou d'insolvabilité de ce membre compensateur.

Principe 15 : Risque d'activité

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait identifier, surveiller et gérer son risque d'activité et détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par les fonds propres pour couvrir les pertes d'activité potentielles de façon à pouvoir assurer la continuité de ses opérations et de ses services si ces pertes se matérialisaient. En outre, les actifs nets liquides devraient en toutes circonstances être suffisants pour assurer la reprise ou la fermeture ordonnée des opérations et services essentiels.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait disposer de systèmes de gestion et de contrôle solides afin d'identifier, de surveiller et de gérer les risques d'activité, y compris les pertes dues à une mauvaise exécution de la stratégie commerciale, à des flux de trésorerie négatifs ou à des charges d'exploitation inattendues et excessivement importantes.

La CDCC possède un cadre de gestion des risques d'entreprise (« GRE ») solide et conçu aux fins d'identification, de surveillance et de gestion des risques d'entreprise au moyen d'un système de contrôles intégré. Dans le cadre de ce programme, les risques existants ou émergents sont examinés et réévalués systématiquement lors de l'exercice annuel d'évaluation des risques et surveillés tout au long de l'année. Les nouvelles initiatives d'affaires font toujours l'objet d'une série de processus de validation pour veiller à ce que les principes de la gestion du risque soient explicites et compris. Les incidents réalisés, ou événements de risque, sont identifiés, surveillés et atténués comme il se doit. Les risques d'entreprise identifiés à l'heure actuelle comprennent un éventail de risques opérationnels et de risques stratégiques ainsi que des risques qui découlent du placement des actifs de la CDCC.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres (actions ordinaires, réserves officielles ou autres bénéfiques non distribués, par exemple) de façon à pouvoir assurer la continuité de ses opérations et de ses services si ces pertes se matérialisaient. Le volume d'actifs nets liquides financés par des fonds propres qu'une IMF devrait détenir devrait être déterminé en fonction de son profil de risque d'activité et du délai nécessaire pour assurer la reprise ou la fermeture ordonnée de ses opérations et services essentiels, selon le cas, si une telle action est engagée.

La CDCC détient des actifs nets liquides financés par les fonds propres qui totalisent l'équivalent de 12 mois de charges d'exploitation (à l'exclusion de la dotation aux amortissements) (les fonds propres au titre du risque opérationnel). Cette réserve est calibrée afin de pouvoir assurer la continuité des activités de la CDCC pour une période de 12 mois si celle-ci subit des pertes d'entreprise générales.

Conformément aux exigences réglementaires auxquelles elle est assujettie, la CDCC a mis sur pied un plan de redressement complet et efficace qui est examiné et approuvé annuellement par son conseil d'administration. Le plan garantit que la CDCC peut continuer à offrir des services essentiels et peut reconstituer les ressources financières qu'elle pourrait utiliser pour mettre en œuvre ledit plan. Le plan de

redressement de la CDCC comprend des outils, comme une convention de soutien par la société mère conclue avec le Groupe TMX pour reconstituer les fonds propres au titre du risque opérationnel de la CDCC.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait se doter d'un plan viable de reprise ou de fermeture ordonnée et devrait détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par les fonds propres pour mettre en œuvre ce plan. Au minimum, une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres correspondant à au moins six mois de charges d'exploitation courantes. Ces actifs viennent s'ajouter aux ressources détenues pour couvrir les défauts de participants ou d'autres risques couverts par les principes relatifs aux ressources financières. Cependant, il est possible d'y inclure les fonds propres détenus conformément aux normes internationales de fonds propres fondées sur les risques, lorsque c'est pertinent et approprié, pour éviter des doublons au niveau des obligations de fonds propres.

La CDCC détient des actifs nets liquides financés par les fonds propres qui totalisent l'équivalent de 12 mois de charges d'exploitation (à l'exclusion de la dotation aux amortissements) (les fonds propres au titre du risque opérationnel). Conformément aux exigences réglementaires auxquelles elle est assujettie, la CDCC a mis sur pied un plan de redressement complet et efficace qui est examiné et approuvé annuellement par son conseil d'administration

Considération essentielle 4 : Les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité devraient présenter un niveau de qualité élevé et être suffisamment liquides pour permettre à l'IMF de satisfaire à ses charges d'exploitation courantes et à venir selon divers scénarios, y compris en présence de conditions de marché défavorables.

Les actifs détenus pour couvrir le risque d'entreprise présentent un degré de qualité élevé et sont suffisamment liquides pour permettre à la CDCC de satisfaire à ses charges d'exploitation courantes et à venir selon divers scénarios, y compris en présence de conditions de marché défavorables. Les capitaux de la CDCC sont placés conformément aux principes de sa politique de placement. Le comité de risque et d'audit de la CDCC examine de manière récurrente cette politique de placement afin de s'assurer qu'elle continue d'atteindre ses cibles et objectifs énoncés. La politique de placement de la CDCC comprend une section qui porte sur la ségrégation des capitaux de la CDCC et décrit clairement les sommes réservées pour la gestion des cas de défaut et pour éponger des pertes d'entreprise.

Considération essentielle 5 : Une IMF devrait se doter d'un plan viable de recapitalisation si ses fonds propres tombaient à proximité ou en deçà du volume nécessaire. Ce plan devrait être approuvé par le conseil d'administration et régulièrement actualisé.

Le plan de redressement de la CDCC comprend des outils, comme une convention de soutien par la société mère conclue avec le Groupe TMX pour reconstituer les fonds propres au titre du risque opérationnel de la CDCC.

Principe 16 : Risques de conservation et d'investissement

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait protéger ses propres actifs et ceux de ses participants et réduire au minimum le risque de perte et de délai de mobilisation desdits actifs. Ses investissements devraient consister en des instruments présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait détenir ses propres actifs et ceux de ses participants dans des entités supervisées et réglementées appliquant des pratiques comptables, des procédures de conservation et des contrôles internes solides et qui protègent intégralement ces actifs.

La CDCC a recours à un certain nombre de dépositaires dans le cadre de ses activités commerciales. Les actifs des membres compensateurs qui sont admissibles à titre de valeurs inscrites en compte sont détenus soit à la CDS, soit auprès d'entités qui sont soit des banques réglementées, soit des sociétés de fiducie et de prêt. Dans le premier cas, la CDS est désignée comme dépositaire central de titres au Canada et est assujettie à la surveillance de la Banque du Canada et de diverses autorités de réglementation en valeurs mobilières provinciales. Dans le second cas, les entités qui sont assujetties à la *Loi sur les banques* ou à la *Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt* sont placées sous la surveillance directe du Bureau du surintendant des institutions financières du Canada.

En outre, les règles de la CDCC établissent des lignes directrices financières en ce qui a trait aux dépositaires considérés comme acceptables, et la Société surveille la solidité financière de ceux-ci de manière annuelle. La CDCC se fie à la surveillance réglementaire de ces dépositaires acceptables pour l'évaluation de leurs pratiques comptables, de leurs procédures de conservation et de leur structure de contrôles internes.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait pouvoir mobiliser rapidement ses actifs et les actifs fournis par les participants, si nécessaire.

L'ensemble des dépositaires de la CDCC sont des entités juridiques canadiennes, et les mécanismes juridiques de la CDCC à leur égard comportent des sûretés opposables de premier rang sur les actifs en question. Par conséquent, la CDCC peut exercer ses droits sur ces actifs grâce au contrôle qui lui est conféré sur ceux-ci.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait évaluer et comprendre ses expositions à ses banques conservatrices, en tenant compte de toute l'étendue de ses relations avec chacune.

La CDCC a recours à deux types de banques conservatrices aux fins de la garde d'actifs fournis pour satisfaire aux exigences de garanties en espèces et autres qu'en espèces. Les garanties en espèces sont conservées à la Banque du Canada, ce qui élimine le risque lié aux banques commerciales. Les garanties autres qu'en

espèces sont détenues auprès d'institutions financières qui sont assujetties à la surveillance du Bureau du surintendant des institutions financières (le « BSIF ») en vertu soit de la Loi sur les banques soit de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt. Étant donné que les garanties autres qu'en espèces sont constituées sous forme d'inscription en compte et que la CDCC dispose d'une sûreté de premier rang sur ces actifs, le risque découlant de la défaillance éventuelle d'une banque conservatrice est négligeable.

Considération essentielle 4 : La stratégie de placement d'une IMF devrait être compatible avec sa stratégie globale de gestion du risque et communiquée dans son intégralité à ses participants, et les placements devraient être garantis par, ou être des créances sur, des créanciers de qualité. Ces placements devraient permettre une liquidation rapide dont les effets négatifs sur les prix soient minimes, le cas échéant.

À l'heure actuelle, la CDCC ne réinvestit pas les valeurs que lui fournissent ses membres compensateurs à titre de garantie pour satisfaire aux exigences de marge, y compris les garanties en espèces qu'elle détient dans son compte auprès de la Banque du Canada, car ce compte ne porte pas intérêt.

Les actifs de la CDCC, qui font partie du capital de la Société, sont assujettis à une politique de placement rigoureuse qui prévoit diverses limites visant à gérer le risque d'investissement. Celles-ci comprennent notamment les limites imposées aux débiteurs (risque de crédit et risque de corrélation défavorable), celles sur l'échéance des placements, celles relatives à l'exposition au risque de crédit, de même que celles en matière de risque de marché, qui sont structurées en fonction de certains indices de référence. L'ensemble des investissements privés de la CDCC est assujetti à des exigences de liquidité de sorte que les actifs puissent être convertis en liquidités selon le besoin, soit par des opérations sur le marché, soit par le recours à l'une des facilités de trésorerie préétablies.

Principe 17 : Risque opérationnel

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait identifier les sources plausibles de risque opérationnel, tant internes qu'externes, et atténuer leur impact grâce au recours à des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés. Les systèmes, qui devraient être conçus de manière à garantir un haut niveau de sécurité et de fiabilité opérationnelle, devraient disposer d'une capacité d'évolution adéquate. La gestion de la continuité d'activité devrait viser à permettre à l'IMF de reprendre rapidement ses opérations et de s'acquitter de ses obligations, y compris en cas de perturbation généralisée ou majeure.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait mettre en place un cadre solide de gestion du risque opérationnel, doté des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés pour identifier, surveiller et gérer les risques opérationnels.

La CDCC s'assure d'intégrer pleinement la gestion du risque opérationnel à son programme de gestion du risque global au moyen d'un cadre solide de documentation. Cela lui permet d'identifier, d'évaluer, de gérer, de surveiller et de faire état des sources de risque internes et externes qui découlent de ses activités commerciales, de ses objectifs stratégiques et des décisions de gestion.

La structure de gouvernance fournit la base du cadre de gestion du risque. Ce cadre est déterminé par la politique de gestion des risques de niveau 1, harmonisé avec le cadre de gestion des risques d'entreprise et soutenu par la politique de gestion du risque opérationnel de niveau 2 et son ensemble de politiques de niveau 3. Les politiques fournissent une définition du risque opérationnel et énoncent les principes d'identification, d'évaluation, de surveillance et de communication d'information à l'égard des processus opérationnels, du personnel (y compris en ce qui concerne la planification de la relève, le filtrage de sécurité et de prévention de la fraude), des technologies de l'information (y compris en ce qui concerne les risques de projet et la gestion du changement) et des risques externes (y compris la gestion du risque de tierce partie et la gestion de la sécurité de l'information), conformément à la déclaration d'appétence pour le risque de la CDCC. Dans le but d'assurer une responsabilité efficace à l'égard de la gestion du risque opérationnel, une approche à trois lignes de défense définit les objectifs, les rôles et les responsabilités de chacune des pratiques clés. Le groupe de travail opérationnel veille à la mise en application continue du programme ainsi qu'à sa gestion quotidienne au sein des unités fonctionnelles, en agissant à titre de force vive entre les unités fonctionnelles, l'équipe de gestion du risque d'entreprise et le comité de gestion des risques.

Le deuxième volet du cadre est l'identification et l'évaluation du risque opérationnel. L'environnement des risques de la CDCC délimite la portée du cadre de gestion du risque opérationnel et est élaboré à partir d'une analyse interne, au moyen d'un programme d'autoévaluation en matière de risques et de contrôles, et d'un étalonnage externe. Les risques opérationnels clés sont consignés dans un registre des risques. La tenue d'un exercice annuel d'évaluation des risques permet de mettre à jour le profil de risque et d'ajuster les stratégies d'atténuation de la CDCC. Un comité d'évaluation des risques veille à ce que le risque opérationnel

inhérent à toute nouvelle initiative de la Société fasse l'objet d'une évaluation adéquate ainsi qu'à des processus d'atténuation du risque.

Le troisième volet du cadre comprend les processus fondamentaux de gestion du risque opérationnel. La CDCC se fonde sur des processus de gestion des incidents, de gestion de la continuité des activités et de gestion de reprise après sinistre pour gérer les événements de risque qui découlent de son fonctionnement quotidien. Reconnaisant l'importance du rôle que jouent les tierces parties dans le risque opérationnel, la CDCC met en place un programme de gestion relative aux fournisseurs de services essentiels afin d'assurer que les risques associés aux activités de ces fournisseurs soient définis, évalués, gérés et qu'ils fassent l'objet d'une surveillance et de déclaration. Dans le cadre de son processus d'amélioration continue, la CDCC se prépare à réviser les critères d'adhésion, qui ont trait aux normes opérationnelles exigées de la part des membres compensateurs. Elle compte sur l'équipe d'experts du Bureau de la sécurité de l'information de TMX pour garantir la protection de ses actifs essentiels contre les menaces externes et internes grâce à l'exercice des activités liées à la sécurité en tout temps, à l'ingénierie de sécurité qui renforce ses systèmes, à l'évaluation du risque de sécurité lié aux fournisseurs et à la formation continue qui permet de maintenir la vigilance du personnel.

Le quatrième volet est lié à la surveillance du risque opérationnel et à la communication d'information à la direction. La CDCC a mis en œuvre différents processus pour surveiller son profil de risque et de suivre son exposition aux pertes, notamment par des rapports mensuels sur les événements de risque, des tableaux de bord de gestion du risque opérationnel mensuels et trimestriels, et des rapports statistiques sur les opérations mensuelles. La Société élabore actuellement des mesures du risque opérationnel supplémentaires et des outils prospectifs.

Le cinquième et dernier volet du cadre prévoit un audit interne indépendant. La CDCC veille à ce que la mise en œuvre du cadre approuvé de gestion du risque opérationnel se déroule de manière appropriée en soumettant celui-ci à un audit interne efficace et exhaustif. Des audits internes sont effectués périodiquement; si le programme de gestion du risque opérationnel est modifié de façon notable, c'est alors la fonction d'audit interne du Groupe TMX qui se charge de réaliser l'audit.

Considération essentielle 2 : Le conseil d'administration d'une IMF devrait clairement définir les rôles et responsabilités en matière de gestion du risque opérationnel et approuver le cadre de gestion du risque opérationnel de l'IMF. Les systèmes, politiques, procédures et contrôles opérationnels devraient être examinés, audités et testés périodiquement et après tout changement significatif.

Le conseil d'administration de la CDCC approuve, au moins une fois par an, les cadres de gestion du risque d'entreprise et du risque opérationnel et il exige que le chef de la gestion des risques veille à la gestion de tous les risques conformément aux politiques de gestion du risque d'entreprise et à la déclaration d'appétence pour le risque (la « DAR ») de la Société. En outre, le registre des risques fait état de la responsabilité directe des gestionnaires de première ligne dans la gestion quotidienne des risques, ce qui suscite une culture de sensibilité à l'égard de la question du risque au sein de l'organisation. Enfin, le conseil d'administration reçoit du chef de la gestion des risques un rapport trimestriel sur les risques et sur les incidents relatifs à tous les risques d'entreprise, y compris les risques opérationnels identifiés.

La structure des cadres de gestion du risque d'entreprise et du risque opérationnel repose sur trois lignes de défense, dont la troisième fait intervenir une fonction d'audit indépendant qui s'applique aux fonctions opérationnelles essentielles. Les risques liés aux processus opérationnels, les risques liés aux technologies de l'information, la continuité des activités et la reprise après sinistre font tous les ans l'objet d'examen d'audit détaillés.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait établir des objectifs de fiabilité opérationnelle clairement définis et disposer de politiques conçues pour atteindre ces objectifs.

Les objectifs de fiabilité opérationnelle, tant qualitative que quantitative, des systèmes qu'utilise la CDCC sont définis et réévalués au moins une fois par an dans les documents suivants : les objectifs des niveaux de service fournis par les Services technologiques globaux de TMX (« STG ») à la CDCC (TMX-GES – CDCC Service Level Objectives) , le plan de disponibilité technologique des STG à l'intention de la CDCC (TMX-GES – CDCC Availability Plan) et le plan de capacité des STG (TMX-GES – Capacity Plan). Ces objectifs visent à assurer un degré élevé de sécurité et de fiabilité opérationnelle, en ce que ces aspects constituent les paramètres principaux à surveiller périodiquement et qui entraîneraient la prise de mesures en cas d'écart par rapport aux objectifs documentés de la Société.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait veiller à disposer d'une capacité d'évolution adéquate pour gérer des volumes croissants en période de tension et pour atteindre ses objectifs de niveau de service.

La CDCC réalise tous les ans un exercice de planification de la capacité pour s'assurer que ses systèmes disposent d'une capacité d'évolution qui lui permet de gérer des volumes conformes à ce que prévoit la planification des activités. Périodiquement, l'exercice de planification de la capacité est élargi afin d'englober une gamme accrue de scénarios, notamment le potentiel de volumes records. Les insuffisances de capacité potentielles font l'objet d'un examen et peuvent entraîner l'adoption de mesures d'atténuation.

Considération essentielle 5 : Une IMF devrait disposer de politiques détaillées en termes de sécurité physique et de sécurité de l'information qui couvrent toutes les vulnérabilités et menaces potentielles.

La politique de gestion du risque externe, régie par la politique de gestion du risque opérationnel, définit les principes clés qui guident la CDCC dans la gestion adéquate du risque de perte lié aux blessures infligées aux personnes, à l'endommagement ou à la perte des actifs physiques et intangibles, ainsi qu'à la perturbation des activités de l'entreprise qui découlent d'événements externes comme les catastrophes naturelles ou causées par l'homme, les attaques terroristes et les épidémies. Dans ce mandat, la CDCC compte sur l'appui de l'équipe responsable de la sécurité physique de TMX.

La politique de sécurité de l'information, qui est une politique subsidiaire de la politique de gestion du risque opérationnel élargie, définit les principes clés qui font en sorte d'assurer, à l'égard de l'information et des actifs d'information de la CDCC, que seul leur accès autorisé par les autorités compétentes soit permis, qu'ils soient disponibles au besoin, qu'ils ne soient pas supprimés, corrompus ou endommagés, qu'ils respectent

les exigences juridiques et réglementaires et que leur propriété interne et la responsabilité à leur égard soient clairement établies. La CDCC s'appuie sur le soutien et le savoir-faire du Bureau de la sécurité de l'information de TMX.

Considération essentielle 6 : Une IMF devrait disposer d'un plan de continuité d'activité qui remédie aux événements qui risquent de perturber significativement ses opérations, y compris les événements susceptibles de provoquer une perturbation généralisée ou majeure. Le plan devrait prévoir le recours à un site secondaire et devrait être conçu pour faire en sorte que des systèmes d'information (SI) essentiels puissent reprendre leur fonctionnement dans les deux heures qui suivent une perturbation. Le plan devrait être conçu pour permettre à l'IMF d'effectuer ses règlements avant la fin de la journée où a eu lieu la perturbation, même en cas de conditions extrêmes. L'IMF devrait régulièrement tester ces dispositifs.

La CDCC dispose d'un programme de gestion de reprise après sinistre et de continuité des activités solide qui assure sa capacité de rétablir rapidement ses activités et de remplir ses obligations à titre d'infrastructure de marché financier, y compris en cas de perturbation majeure ou à grande échelle.

Les objectifs de récupération et de reprise sont définis dans ses politiques de gestion du risque opérationnel : la conception globale du système vise un délai de récupération de deux heures sans perte de données, grâce au recours à un centre informatique de secours avec sauvegarde entièrement en miroir pour assurer la continuité des activités dans l'éventualité où le site principal de la CDCC serait inaccessible. Les plans de continuité des activités font l'objet d'un examen annuel par tous les services opérationnels de la CDCC et sont consignés dans l'analyse des conséquences sur l'entreprise. Une analyse des risques et des menaces réalisée annuellement par le service de gestion du risque du Groupe TMX vient compléter cette information.

De plus, un ensemble de procédures et d'informations consignées par écrit vise à permettre à la CDCC de continuer à offrir ses services essentiels à un niveau prédéfini acceptable.

Enfin, les plans font l'objet de tests rigoureux au moins une fois par an (par exemple, test de la connectivité d'accès à distance trimestriel, simulation en salle, vérification de la chaîne de commandement; simulation de défaut annuelle, essai de reprise après sinistre avec la participation de membres compensateurs, essais de reprise après sinistre à l'échelle de l'entreprise, test de continuité des activités à partir du site de reprise après sinistre, etc.). Cela comprend la consignation des enseignements tirés des exercices ainsi que la production d'un rapport-bilan.

Considération essentielle 7 : Une IMF devrait identifier, surveiller et gérer les risques auxquels les participants essentiels, d'autres IMF et des prestataires de services et de services publics pourraient exposer ses opérations. En outre, une IMF devrait identifier, surveiller et gérer les risques auxquels ses opérations pourraient exposer d'autres IMF.

Lorsque les circonstances le justifient, la CDCC peut recourir à des fournisseurs de services – à la fois des tierces parties sans lien de dépendance et des entités affiliées du Groupe TMX (collectivement, les « fournisseurs de services ») afin d'atteindre un certain nombre d'objectifs d'entreprise. Reconnaisant les

risques que les fournisseurs de services peuvent poser pour l'organisation, une politique d'entreprise énonce l'engagement, les rôles et les responsabilités ainsi que les processus de gestion de leur supervision de manière à veiller à ce que la Société atteigne ses objectifs, soit d'offrir des services de compensation et de règlement sûrs, fiables et évolutifs au secteur des produits dérivés au Canada.

Principe 18 : Conditions d'accès et de participation

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait avoir des critères de participation objectifs, fondés sur une analyse des risques et rendus publics, et qui permettent un accès équitable et ouvert.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait permettre un accès équitable et ouvert à ses services, y compris pour les participants directs et, le cas échéant, les participants indirects et les autres IMF, en fonction de conditions de participation raisonnables fondées sur une analyse des risques.

L'admissibilité des membres compensateurs repose à la base sur les règles de la CDCC; tous les critères d'adhésion sont rendus publics sur son site Web. Ces critères relèvent en gros des catégories juridique, financière et opérationnelle. Les membres compensateurs de la CDCC sont tenus d'être des entités juridiques canadiennes qui sont soit des courtiers en valeurs mobilières réglementés par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM »), soit des banques assujetties à la *Loi sur les banques* du Canada, soit des coopératives de services financiers réglementées en vertu de la *Loi sur les coopératives de services financiers* du Québec, une centrale de caisses de crédit ou une coopérative de crédit centrale qui est constituée et réglementée en vertu des lois du Canada ou de lois provinciales et dont l'un des buts principaux est de fournir un soutien de trésorerie aux coopératives de crédit ou aux coopératives de services financiers locales. Par ailleurs, certaines sociétés du secteur public du côté acheteur, notamment les régimes de retraite et les sociétés d'État qui répondent à la définition de membres compensateurs à responsabilité limitée en vertu des Règles de la CDCC peuvent également bénéficier d'un accès direct au marché des titres à revenu fixe (mise en pension et achat/vente sur le marché au comptant) de la CDCC. En outre, tous les membres compensateurs sont tenus de satisfaire de manière continue à certaines exigences financières, par exemple des exigences minimales de capital ou de notes de crédit, et de demeurer en règle auprès des autorités de réglementation dont ils relèvent. Enfin, la CDCC exige également le respect de certaines normes opérationnelles avant d'accorder le statut de membre compensateur; ces normes vont de la quantité de personnel en service pendant les heures d'activité à la réalisation de tests de certification. Ces critères sont appliqués à l'ensemble des membres compensateurs et visent à assurer un accès juste et équitable à la CDCC. En fait, l'importance accordée à ces normes minimales fait en sorte que les services de la CDCC sont accessibles aux participants éventuels sans donner lieu à l'introduction de risques indus au sein du système. Tout risque excédentaire occasionné par un membre compensateur donné contrevenant aux seuils minimaux est traité au moyen d'autres mécanismes bilatéraux qui ont été conçus afin de gérer le risque lié à un membre compensateur sans pénaliser l'ensemble du marché.

Considération essentielle 2 : Les conditions de participation à une IMF devraient être justifiées en termes de sécurité et d'efficacité de l'IMF et des marchés qu'elle sert, être adaptées aux risques spécifiques de l'IMF et proportionnelles à ces derniers, et être rendues publiques. Sous réserve qu'elle maintienne des

normes de contrôle des risques acceptables, une IMF devrait s'efforcer de définir des conditions qui exercent sur l'accès l'impact le moins restrictif possible, en fonction des circonstances.

Les critères d'adhésion étant axés sur des paramètres juridiques, financiers et opérationnels, elles servent de moyen de première intervention face au risque systémique et constituent ainsi des mesures fondées sur le risque, aucune de ces exigences n'étant imposée par une loi ou un règlement. Les exigences financières, bien qu'elles diffèrent pour les participants des marchés standardisés et ceux des titres à revenu fixe, sont calibrées de manière à ce qu'un membre compensateur donné puisse remplir les exigences en matière de garanties et de liquidité d'un marché donné. Enfin, les paramètres opérationnels visent les firmes qui ne sont pas en mesure de respecter les lignes directrices strictes de la CDCC en matière d'exploitation et permettent ainsi de prévenir les conséquences qui pourraient survenir en aval à la suite d'une interruption du fonctionnement d'un membre compensateur.

Tous les aspirants membres compensateurs font l'objet d'un examen à la lumière des diverses conditions d'admissibilité en vigueur à l'heure actuelle. S'il s'avère qu'une tendance se dessine qui révèle qu'une exigence ou la totalité de celles-ci sont trop restrictives, la direction de la CDCC recommanderait alors au conseil d'administration de voir à faire modifier une règle en vue de résoudre la situation, tout en respectant les seuils d'appétence pour le risque de la CDCC.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait surveiller en permanence que ses conditions de participation sont bien respectées et devrait disposer de procédures clairement définies et rendues publiques afin de faciliter la suspension et la sortie ordonnée d'un participant qui enfreint les conditions de participation, ou ne les satisfait plus.

La conformité permanente aux exigences juridiques est atteinte par divers moyens, y compris le recours à un dispositif de partage d'information avec l'autorité de réglementation principale du membre compensateur et qui oblige le membre compensateur, par voie de règlement, à communiquer à la CDCC tout changement important de son statut juridique et réglementaire. Tous les membres compensateurs peuvent faire l'objet d'un audit réalisé par la CDCC; les membres compensateurs à responsabilité limitée peuvent quant à eux être soumis à un contrôle diligent annuel. La surveillance des exigences financières est effectuée mensuellement au moyen de renseignements fournis par l'autorité de réglementation principale du membre compensateur, aux termes de la convention de partage d'information, ainsi que de l'information accessible au public. Les exigences opérationnelles et tout incident font l'objet d'un suivi dans le cadre du processus de gestion des événements de risque de la CDCC et sont communiqués en premier lieu au groupe de travail opérationnel, puis au comité de gestion des risques et aux autorités de réglementation, au besoin. La CDCC élabore à l'heure actuelle de nouvelles exigences de participation afin de gérer la possibilité d'incidents qui pourraient être occasionnés par les risques externes introduits par les membres compensateurs.

La possibilité de suspension ou de sortie ordonnée d'un membre compensateur dont le profil de risque s'est détérioré ou qui ne respecte plus les critères d'admissibilité minimums est régie par les règles de la CDCC. La Société peut, à son gré via l'autorité de son conseil d'administration, suspendre ce membre compensateur et faciliter la cessation ordonnée des activités de celui-ci dans l'intérêt du marché.

Principe 19 : Dispositifs à plusieurs niveaux de participation

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait identifier, surveiller et gérer les risques importants découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait veiller à ce que ses règles, procédures et accords lui permettent de collecter des informations de base sur les participants indirects afin d'être en mesure d'identifier, de surveiller et de gérer les risques importants découlant de ces dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

Dans le cadre des services qu'elle offre au marché des dérivés négociés en bourse, la CDCC offre aux membres compensateurs la capacité de fournir des services de compensation par mandataire aux entités qui ne sont pas des membres compensateurs. À ce titre, la Société offre un service de contrepartie centrale par niveaux qui fournit la compensation par contrepartie centrale aux membres compensateurs et aux entités qui ne sont pas des membres compensateurs. Bien que la CDCC ne collecte pas, au quotidien, d'informations sur les entités qui ne sont pas des membres compensateurs, elle peut accéder à certains renseignements en vertu d'une convention de partage d'information conclue avec la Bourse de Montréal. Par ailleurs, ses règles lui donnent l'autorité et la capacité de vérifier les livres et registres de tous les membres compensateurs si des circonstances particulières l'exigent.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait identifier les rapports de dépendance importants entre les participants directs et indirects susceptibles de l'affecter.

Comme le modèle de compensation adopté par la CDCC est un modèle de contrepartiste, les entités qui ne sont pas des membres compensateurs occasionnent des risques opérationnels, de crédit et de liquidité additionnels aux membres compensateurs qui leur fournissent des services à titre de mandataire. De plus, les membres compensateurs non bancaires occasionnent des risques de liquidité aux membres compensateurs bancaires qui leur fournissent des services de règlement en espèces.

La CDCC a mis en place un programme de surveillance mensuelle des dispositifs à plusieurs niveaux de participation qui vise d'abord à déterminer la source du risque potentiel des dispositifs à plusieurs niveaux de participation pour ensuite évaluer le degré relatif des risques opérationnels, de crédit et de liquidité pour la Société.

Considération essentielle 3 : Afin de gérer les risques qui découlent des transactions qu'elle traite, une IMF devrait identifier les participants indirects qui effectuent une proportion significative de ces transactions

et les participants indirects effectuant des transactions d'un volume ou d'une valeur élevés par rapport à la capacité des participants directs par lesquels ils accèdent à l'IMF.

Les droits d'audit de la CDCC lui fournissent un mécanisme lui permettant d'identifier les participants indirects qui font compenser leurs opérations par des membres compensateurs. Cette capacité sera accrue par l'introduction d'un régime d'établissement des marges de client brutes pour le marché des contrats à terme (principe 14).

De plus, la CDCC a élaboré un programme de surveillance mensuelle des dispositifs à plusieurs niveaux de participation qui lui permet de déterminer la taille des positions de tous les participants par rapport à la taille des positions des membres compensateurs.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait régulièrement examiner les risques qui émanent des dispositifs à plusieurs niveaux de participation et devrait, si nécessaire, prendre des mesures d'atténuation.

La CDCC a mis en place des mesures d'atténuation afin de se prémunir contre les risques opérationnels, de crédit et de liquidité additionnels qui découlent des dispositifs à plusieurs niveaux de participation. Elle a adopté un programme de surveillance mensuelle des dispositifs à plusieurs niveaux de participation assujetti à l'approbation du comité de gestion des risques de la CDCC.

Principe 20 : Liens entre infrastructures de marchés financiers

Principe

Une infrastructure de marché financier qui établit un lien avec une ou plusieurs autres IMF devrait identifier, surveiller et gérer les risques associés à ce lien.

Exposé

Considération essentielle 1 : Avant d'établir un lien et sur une base continue une fois que le lien est établi, une IMF devrait identifier, surveiller et gérer toutes les sources de risque potentielles qui résultent de ce lien. Les liens devraient être conçus de manière à ce que chaque IMF soit en mesure de respecter les autres Principes énoncés dans ce rapport.

Comme énoncé au Principe 20, une contrepartie centrale pour les marchés de titres doit établir et utiliser un lien avec un dépositaire central de titres pour recevoir et livrer des titres. La CDS est un dépositaire central de titres ainsi qu'un système de règlement des titres. À ce titre, la CDS permet à la CDCC de recevoir des titres de ses membres compensateurs et de leur en livrer.

La CDS est la chambre de compensation qui exploite le système CDSX^{MD}, un système de compensation et de règlement qui a été désigné comme ayant une importance systémique en vertu de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* du Canada.

La CDS a aussi été désignée, par la Banque du Canada et certaines autorités de réglementation provinciales en matière de valeurs mobilières, comme contrepartie centrale admissible au regard des normes établies par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et adoptées par le Bureau du surintendant des institutions financières (le « BSIF »).

Ce statut souligne le fait que le service de contrepartie centrale de la CDS « [est établi], et [fait] l'objet d'un contrôle prudentiel, dans une juridiction où l'autorité de réglementation ou de surveillance compétente a mis en place une réglementation locale conforme aux [PIMF], et où elle a indiqué publiquement qu'elle applique [celle-ci] en permanence à la [contrepartie centrale] ».

À titre de société adhérente à la CDS, la CDCC s'appuie sur les organismes de réglementation pour veiller à ce que les risques potentiels découlant du lien entre la CDCC et la CDS soient détectés, surveillés et gérés de manière adéquate.

Considération essentielle 2 : Un lien devrait reposer sur une base juridique solide, dans toutes les juridictions concernées, qui étaye sa configuration et procure une protection adéquate aux IMF parties à ce lien.

À titre d'infrastructure du marché financier d'importance systémique, la CDS applique les Règles de la CDS à l'intention des adhérents, qui reposent sur une base juridique solide, claire, transparente et exécutoire et qui offrent un degré de certitude élevé, dans l'ensemble des territoires concernés (c'est-à-dire dans les

territoires où la CDCC est réglementée et autorisée à exercer ses activités.

Considération essentielle 3 : Les dépositaires centraux de titres (DCT) ayant établi un lien entre eux devraient mesurer, surveiller et gérer le risque de crédit et le risque de liquidité induit par chacune des parties. Toute attribution de crédit entre DCT devrait être intégralement couverte par des sûretés de grande qualité et être soumise à des limites.

Sans objet.

Considération essentielle 4 : Les transferts provisoires de titres entre des DCT liés devraient être interdits ou, au minimum, les titres transférés à titre provisoire ne devraient pas pouvoir être retransférés avant que le transfert initial ne devienne définitif.

Sans objet.

Considération essentielle 5 : Un DCT investisseur ne devrait établir de lien avec un DCT émetteur que si le dispositif procure un niveau de protection élevé des droits des participants du DCT investisseur.

Sans objet.

Considération essentielle 6 : Un DCT investisseur qui recourt à un intermédiaire pour opérer un lien avec un DCT émetteur devrait mesurer, surveiller et gérer les risques supplémentaires (y compris les risques de conservation, de crédit, juridique et opérationnel) induit par le recours à l'intermédiaire.

Sans objet.

Considération essentielle 7 : Avant d'établir un lien avec une autre CC, une CC devrait identifier et gérer les retombées potentielles d'une défaillance de la CC liée. Si un lien compte trois CC ou plus, chaque CC devrait identifier, évaluer et gérer les risques du lien collectif.

Sans objet.

Considération essentielle 8 : Chaque CC partie à un lien entre CC devrait être en mesure de couvrir, intégralement et avec un grand niveau de certitude, au minimum sur une base journalière, ses expositions courantes et potentielles futures à la CC liée et à ses participants, le cas échéant, sans jamais amoindrir sa capacité à honorer ses obligations vis-à-vis de ses propres participants.

Sans objet.

Considération essentielle 9 : Un référentiel central (RC) devrait soigneusement évaluer les risques opérationnels supplémentaires résultant de ses liens pour veiller à la capacité d'évolution et à la fiabilité des TI et des ressources connexes.

Sans objet.

Principe 21 : Efficience et efficacité

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait être efficiente et efficace dans la satisfaction des exigences de ses participants et des marchés qu'elle sert.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait être conçue de telle sorte qu'elle réponde aux besoins de ses participants et des marchés qu'elle sert, en particulier s'agissant du choix d'un système de compensation et de règlement, de la structure opérationnelle, du périmètre des produits compensés, réglés ou enregistrés et de l'utilisation de la technologie et des procédures.

La CDCC a élaboré et continue de maintenir de nombreux forums afin de s'assurer que sa conception répond aux besoins de ses membres compensateurs et des marchés qu'elle sert. Ses groupes d'utilisateurs opérationnels et son comité consultatif de gestion des risques prennent part à ces forums externes, où des aspects comme les services et produits individuels font l'objet de discussions. En outre, la CDCC prend part à de nombreux groupes de travail sectoriels à l'appui d'initiatives à l'échelle du secteur et maintient un protocole de communication active avec les participants au marché par la publication d'avis. Enfin, la CDCC a publié et maintient des documents de normes de service qui sont accessibles à l'ensemble des membres compensateurs. Dans tous les cas, la CDCC accueille les commentaires de ses membres compensateurs et des entités qui ne sont pas des membres compensateurs au sujet de ses services, et elle y répond.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait avoir des buts et objectifs clairement définis, qui soient mesurables et atteignables, par exemple en ce qui concerne les niveaux de service minimum, les attentes vis-à-vis de la gestion des risques et les priorités en termes d'activité.

Les objectifs du modèle opérationnel de la CDCC sont décrits clairement dans les documents de normes de service qui sont mis à la disposition des membres compensateurs par l'intermédiaire de son site Web. En outre, la CDCC a adopté un cadre de gestion des risques qui est conforme aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers (les « PIMF »). La CDCC mesure l'efficience et l'efficacité de ses opérations et de sa gestion des risques à l'aune de ces références et elle reçoit une rétroaction importante sur sa performance tant de la part de ses groupes d'utilisateurs opérationnels que de son comité consultatif de gestion des risques.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait être dotée de mécanismes bien établis permettant un examen régulier de son efficience et de son efficacité.

La direction et le conseil d'administration de la CDCC examinent, au moins une fois par an, le récapitulatif des réunions des groupes d'utilisateurs et du comité consultatif de gestion des risques, dans le cadre de son processus d'amélioration continue.

Principe 22 : Procédures et normes de communication

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait utiliser des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s’y adapter, afin de rationaliser les opérations de paiement, de compensation, de règlement et d’enregistrement.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait utiliser des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s’y adapter.

La CDCC a recours à une batterie de procédures de communication acceptées internationalement pour faciliter la diffusion d’information auprès de ses membres compensateurs et du public, notamment : diffusion par courriel, protocole de transfert de fichiers (FTP) et protocole sécurisé de transfert de fichiers (SFTP), technologie Web pour la diffusion d’avis et la publication de règles et de procédures, équipement de vidéoconférence et de téléconférence pour la tenue de réunions de groupes d’utilisateurs.

La CDCC emploie un ensemble de normes de communication acceptées internationalement pour les données formalisées et les données de référence, notamment :

- MQ Series pour les opérations de pension sur titres à revenu fixe;
- FiXML pour les opérations de dérivés négociés en bourse;
- Fichiers EBCDIC et ASCII pour les fichiers de données de service de fin de journée;
- Fichiers Tag Log ASCII;
- Méthode d’établissement des marges fondée sur des grilles de risques SPAN (Standard Portfolio Analysis, ou système d’analyse de portefeuille standard);
- Protocole TCP/IP (Transmission Control Protocol/Internet Protocol) pour les communications Web et serveur FTP pour les téléchargements vers l’amont de fichiers;
- SMTP (Simple Mail Transfer Protocol) pour les messages électroniques entrants;
- POP3 (Post Office Protocol 3) pour les messages électroniques sortants;
- STPGV (« Système de transfert de paiements de grande valeur ») pour le traitement au sein du compte de règlement;
- Accès SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) au STPGV pour les paiements;
- Sous-ensemble de protocoles TCP/IP (p. ex. : SecureFTP, FTP, Telnet);
- Introduction des identifiants pour les entités juridiques (LEI, ou Legal Entity Identifier) au sein des systèmes de la CDCC.

Principe 23 : Communication des règles, procédures clés et données de marché

Principe

Une infrastructure de marché financier devrait avoir des règles et procédures claires et circonstanciées et donner aux participants des informations suffisantes pour leur permettre de bien comprendre les risques, commissions et autres coûts importants liés à leur participation. Toutes les règles et procédures clés applicables devraient être rendues publiques.

Exposé

Considération essentielle 1 : Une IMF devrait adopter des règles et procédures claires et circonstanciées qui soient communiquées dans leur intégralité aux participants. Les règles et procédures clés applicables devraient également être rendues publiques.

Les règles de la CDCC et le manuel des opérations, y compris ses manuels de risque et de défaut, constituent ensemble les règles de la CDCC. Ces règles, qui lient les membres compensateurs, constituent les règles et procédures de fonctionnement du système de compensation. Ces documents sont accessibles au public sur le site Web de la CDCC. La Société fournit sur demande le formulaire de demande d'adhésion à titre de membre compensateur de la CDCC, l'entente de compensation et la convention de mandat. Ces documents constituent et définissent les obligations juridiques de la CDCC et de ses membres compensateurs sur l'ensemble du processus de compensation et de règlement.

La CDCC étant réglementée par la Banque du Canada ainsi que par l'AMF au Québec, la CVMO en Ontario et la BCSC en Colombie-Britannique, l'une de ses principales obligations réglementaires consiste en un processus d'examen public des projets de modification de ses règles. Toute modification proposée est rendue publique au moyen du site Web de la CDCC ainsi que sur les sites Web des autorités de réglementation provinciales des provinces concernées.

Considération essentielle 2 : Une IMF devrait communiquer des descriptions claires de la configuration et des opérations du système, ainsi que ses droits et obligations et ceux des participants, afin que ces derniers puissent évaluer les risques liés à leur participation à l'IMF.

Les règles de la CDCC contiennent de l'information sur la configuration du système de compensation et des procédures opérationnelles de la Société. L'information sur ses opérations de compensation figure dans l'ensemble des règles et des procédures, qui sont rendues publiques sur son site Web.

La CDCC met aussi à la disposition du public des documents de normes de service et d'information en matière d'instruments dérivés négociés en bourse et sur mesure et de titres à revenu fixe. Ces documents offrent aux lecteurs une compréhension de haut niveau de la configuration et des opérations du système. Enfin, les employés des nouveaux membres compensateurs ont accès, par l'intermédiaire de l'extranet fourni aux membres compensateurs à cette fin, à du matériel de formation.

Le pouvoir discrétionnaire de la CDCC relativement au processus de compensation et de règlement est exposé clairement dans règles, en ce qui a trait à : a) la déclaration du statut de non-conformité, b) l'imposition de marges additionnelles, c) l'attribution d'une valeur au marché d'une position donnée lorsqu'aucune valeur fiable n'est facilement utilisable de manière générale.

Considération essentielle 3 : Une IMF devrait fournir toute la documentation et la formation nécessaires et appropriées pour permettre aux participants de comprendre facilement ses règles et procédures, ainsi que les risques auxquels ils sont confrontés du fait de leur participation à l'IMF.

En encourageant la participation de ses membres compensateurs aux réunions de son comité consultatif de gestion des risques et des groupes d'utilisateurs, la CDCC favorise la compréhension de ses règles et des risques liés à la participation. Ces rencontres servent de forums de discussion sur les risques et les enjeux opérationnels en question, et permettent de soulever des préoccupations quant à la modification des procédures ou des règles proposées par la CDCC. Ces forums ayant consisté en des analyses détaillées des processus opérationnels clés et des pratiques de gestion des risques, la participation active de représentants sectoriels et les discussions tenues sont la preuve que les membres compensateurs comprennent la nature des règles, des procédures et des risques auxquels ils se heurtent du fait de leur participation.

Considération essentielle 4 : Une IMF devrait rendre publiques les commissions qu'elle perçoit pour chaque service qu'elle propose, ainsi que la politique qu'elle s'est fixée pour l'octroi de remises. L'IMF devrait fournir des descriptions claires des services facturés, à des fins de comparaison.

Tous les renseignements relatifs aux frais sont accessibles au public sur le site Web de la CDCC. Les modifications des frais sont annoncées par un avis aux membres et sont publiées annuellement; la CDCC alloue un délai de notification de un mois avant la mise en œuvre.

Considération essentielle 5 : Une IMF devrait compléter régulièrement le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers établi par le CSPR/l'OICV et rendre publiques les mesures qu'elle prend pour appliquer ce Cadre. Une IMF devrait également, au minimum, communiquer des données de base sur le volume et la valeur des transactions.

La CDCC met à jour son autoévaluation chaque année ou lorsque surviennent des modifications importantes, en conformité avec le Cadre d'information prévu par les exigences des Principes pour les infrastructures de marchés financiers. La communication d'information quantitative est effectuée conformément aux exigences du cadre d'information quantitative prévu par les exigences des Principes pour les infrastructures de marchés financiers, tous les trimestres.

Principe 24 : Communication des données de marché par les référentiels centraux

Ce principe ne s'applique pas à la CDCC.

V. Liste de ressources accessibles au public

Règles de la CDCC

Règles : http://www.cdcc.ca/f_rules_fr/cdcc_rules_fr.pdf

Manuel des opérations : http://www.cdcc.ca/f_rules_fr/cdcc_operations_manual_fr.pdf

Manuel des risques : http://www.cdcc.ca/f_rules_fr/cdcc_operations_manual_fr.pdf

Manuel de défaut : http://www.cdcc.ca/f_rules_fr/cdcc_operations_manual_fr.pdf

Gouvernance de la CDCC

Règlements : http://www.cdcc.ca/publications_bylaws_fr

Charte du conseil : http://www.cdcc.ca/publications_governance_fr

Code de conduite du conseil : http://www.cdcc.ca/publications_governance_fr

Charte du comité de gouvernance : http://www.cdcc.ca/publications_governance_fr

Énoncé de politique en matière de gouvernance : http://www.cdcc.ca/publications_governance_fr

Charte du comité de risque et d'audit : http://www.cdcc.ca/publications_governance_fr

Identifiant pour les entités juridiques (« LEI ») : http://www.cdcc.ca/f_fr/2014-M61_fr.pdf

Information à l'intention des membres

Avis aux membres : http://www.cdcc.ca/publications_notices_fr

Liste des membres compensateurs : http://www.cdcc.ca/members_fr

Renseignements sur les produits et services

Normes de service et renseignements destinés aux membres du secteur de la compensation – document sur les produits dérivés boursiers et hors cote : http://www.cdcc.ca/f_fr/standards_et-otc_products_fr.pdf

Normes de service et renseignements destinés aux membres du secteur de la compensation – document sur les titres à revenu fixe : http://www.cdcc.ca/f_fr/standards_fixed_income_ccp_fr.pdf

Renseignements sur les marges

SPAN® : http://www.cdcc.ca/spanFiles_fr