

Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Projet de modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS afférentes aux taux de décote appliqués aux titres d'emprunt au CDSX

L'Autorité des marchés financiers publie le projet de modifications importantes, déposé par la CDS, afférentes aux taux de décote appliqués aux titres d'emprunt au CDSX pour le calcul de la valeur de la garantie globale. Ces modifications visent à assurer l'uniformité avec les taux de décote de la Banque du Canada, lesquels ont fait l'objet de changements en juillet 2010.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 14 mars 2011, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381

Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Monique Viranyi
Analyste aux OAR
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4359
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4359
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : monique.viranyi@lautorite.qc.ca

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

MODIFICATIONS IMPORTANTES APPORTÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

MODIFICATION AUX TAUX DE DÉCOTE APPLIQUÉS AUX TITRES D'EMPRUNT AU CDSX

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

Il s'agit de modifications proposées aux taux de décote appliqués aux titres d'emprunt au CDSX pour le calcul de la valeur de la garantie globale (« VGG ») et de la valeur de la garantie mise en gage aux fonds communs de garantie et aux fonds des adhérents.

B. NATURE ET OBJET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

Les taux de décote appliqués aux titres d'emprunt afin de déterminer les valeurs de la garantie au CDSX (pour la VGG et la garantie mise en gage aux fonds communs de garantie et aux fonds) ont toujours été établis selon les taux de décote utilisés par la Banque du Canada dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la banque. Cette corrélation est pertinente étant donné qu'en cas de défaillance d'un adhérent, il est possible qu'une garantie doive être mise en gage par les adhérents auprès de la Banque du Canada.

Le 17 juin 2010, la Banque du Canada a annoncé des modifications aux taux de décote qui sont entrées en vigueur le 19 juillet 2010. Ces modifications comprenaient la distinction entre les obligations coupons détachés, les obligations avec coupons et les obligations dont les échéances sont supérieures à 35 ans. Afin d'assurer l'uniformité avec les taux de décotes de la Banque du Canada, l'apport des modifications aux taux de décote au CDSX présentées dans le tableau ci-après est recommandé. Ces modifications seraient suivies par une évaluation des modifications à apporter au système et des rapports risques-avantages et coûts-avantages à l'égard de la distinction entre les obligations avec coupons et les obligations coupons détachés, de l'ajout d'une tranche d'échéance supplémentaire pour les obligations dont les échéances sont supérieures à 35 ans, ainsi que de la distinction entre le papier commercial adossé à des créances (« PCAC ») et les autres titres de société. L'évaluation sera présentée au Comité consultatif sur le risque en 2011.

Ces modifications sont établies en fonction du taux comparable le plus élevé appliqué par la Banque du Canada (à l'exception des obligations provinciales et des obligations garanties par le gouvernement provincial dont les échéances sont supérieures à 10 ans désignées avec un *). Par exemple, la banque applique des taux de 2,5 % à 3,0 % aux obligations avec coupons et aux obligations coupons détachés dont les échéances sont supérieures à 10 ans du gouvernement du Canada. Puisque les modifications proposées par la CDS ne tiennent pas compte de la distinction entre les obligations avec coupons et les obligations coupons détachés, nous avons appliqué le taux de décote la plus élevée à l'ensemble des obligations du gouvernement du Canada avec cette échéance. Le tableau présenté ci-après offre une comparaison entre les taux de décote actuels et les taux de décote proposés.

Type de valeur	Taux de décote appliqués aux titres d'emprunt (actuels et proposés)				
	Années jusqu'à l'échéance				
	0 à 1	1 à 3	3 à 5	5 à 10	> 10
Titre du gouvernement du Canada	1 % 0,5 %	1 %	1,5 %	2 %	2,5 % 3 %
Titre garanti par le gouvernement fédéral	1,5 % 1 %	2 % 1,5 %	2,5 %	3 % 4 %	3,5 % 4,5 %
Titre provincial	2 % 1,5 %	3 % 2 %	3,5 % 3 %	4 % 4,5 %	4,5 % 6,0 %*
Titre provincial assorti d'une garantie	3 % 2 %	4 % 2,5 %	4,5 % 3,5 %	5 %	5,5 % 6,5 %*
Titre de société coté AAA		4 % 3 %	5 % 3,5 %	5,5 % 4 %	6 % 6,5 %
Titre de société coté AA		7,5 % 3 %	8,5 % 3,5 %	9 % 4 %	10 % 6,5 %
Titre de société coté A		12 % 5 %	13 % 5,5 %	13,5 % 6 %	15 % 8,5 %
Octrois du gouvernement et titres d'entités du secteur public non cotés	15 %	16 %	17 %	18,5 %	20 %
Titre municipal non coté	20 %	21 %	22 %	23,5 %	25 %
Titre de société coté BBB		30 %	32 %	33 %	35 %
Titre de société coté BB ou moins				100 %	
Obligations, billets et bons du Trésor américain	2 % 1 %		1,5 %	5 % 3 %	4,5 %

C. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

C.1 Concurrence

Aucune.

C.2 Risques et coûts d'observation

Étant donné que la plupart des taux de décote sont réduits, une analyse de la VGG indique qu'il n'y aurait pas d'incidence sur la capacité des adhérents de garantir leurs activités de règlement. De plus, si les taux de décote proposés étaient appliqués aux valeurs mises en gage à l'heure actuelle aux fonds communs de garantie et aux fonds des adhérents, les adhérents n'auraient à fournir aucune garantie supplémentaire.

C.3 Comparaison avec les normes internationales - (a) le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement de la Banque des règlements internationaux, (b) le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs et (c) le Groupe des Trente

Les modifications proposées sont pleinement conformes à toutes les normes internationales pertinentes.

D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES

D.1 Contexte d'élaboration

Les modifications proposées ont été élaborées par la division de la Gestion des risques de la CDS et ont été soumises à l'examen du Comité consultatif sur le risque aux fins d'approbation le 7 décembre 2010.

D.2 Processus de rédaction des Procédés et méthodes

Les modifications apportées aux Procédés et méthodes de la CDS sont étudiées et approuvées par le Comité d'analyse du développement stratégique (« CADS ») de la CDS. Le CADS détermine ou étudie, surveille et établit l'ordre de priorité des projets de développement des systèmes de la CDS et l'apport d'autres modifications proposées par les adhérents et la CDS. Le CADS compte, parmi ses membres, des représentants des adhérents de la CDS et il se réunit mensuellement.

Ces modifications ont été examinées et approuvées par le CADS le 27 janvier 2011.

D.3 Questions prises en compte

Voir ci-dessus.

D.4 Consultation

Voir ci-dessus.

D.5 Autres possibilités étudiées

Voir ci-dessus.

D.6 Plan de mise en œuvre

La CDS est reconnue à titre d'agence de compensation par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO ») en vertu de l'article 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario. L'Autorité des marchés financiers (« AMF ») a autorisé la CDS à poursuivre les activités de compensation au Québec en vertu des articles 169 et 170 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX^{MD}, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. La CVMO, l'AMF et la Banque du Canada seront ci-après collectivement désignées par l'expression « autorités de reconnaissance ».

Les modifications apportées aux Procédés et méthodes de l'adhérent pourraient entrer en vigueur dès l'obtention de l'approbation des modifications par les autorités de reconnaissance à la suite de la publication de l'avis et de la sollicitation de commentaires auprès du public.

E. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES SUR LES SYSTÈMES

E.1 CDS

Les modifications proposées peuvent être appliquées tout simplement en modifiant les tableaux au CDSX. Aucun changement aux applications ni aucun changement logique ne sont requis.

E.2 Adhérents de la CDS

Aucune modification n'est requise.

E.3 Autres intervenants du marché

Aucune modification n'est requise.

F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES AGENCES DE COMPENSATION

Les taux de décote sont appliqués aux titres d'emprunt canadiens et, par conséquent, une comparaison directe n'est pas pertinente. Les autres services de dépôt appliquent des taux de décote obtenus grâce à des calculs similaires à ceux utilisés pour le calcul des taux de décote proposés.

G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT GÉNÉRAL

La CDS a déterminé que les modifications proposées ne sont pas contraires à l'intérêt général.

H. COMMENTAIRES

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

David Stanton
Chef de la Gestion des risques
Services de dépôt et de compensation CDS inc.
85, rue Richmond Ouest
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Téléphone : 416 365-8489
Courriel : dstanton@cds.ca

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

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Télécopieur : 514 864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

Télécopieur : 416 595-8940
Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires des commentaires reçus au cours de la période de sollicitation de commentaires.

I. MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

Les modifications proposées aux Procédés et méthodes de la CDS peuvent être consultés à partir de la page Web des Modifications apportées à la documentation (<http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-FR-modifications?Open>), et celles proposées aux formulaires de la CDS (le cas échéant) à partir du site Web des Services de la CDS (www.cdsservices.ca) à la page des Formulaires en ligne (cliquer sur *Afficher par catégorie de formulaires* et, dans la liste *Sélectionner une catégorie de formulaires*, cliquez sur *Examen externe*).

Décotes des titres d'emprunt au CDSX

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

Type de valeur	Terme jusqu'à l'échéance				
	0 à 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	5 à 10 ans	Plus de 10 ans
Titre du gouvernement du Canada	10,05 %	1,0 %	1,5 %	2,0 %	23,50 %
Titre fédéré assorti d'une-garantie garanti par le gouvernement fédéral	1,50 %	21,05 %	2,5 %	34,0 %	34,5 %
Titre provincial	21,05 %	32,0 %	3,50 %	4,05 %	46,50 %
Titre provincial assorti d'une garantie	32,0 %	42,05 %	43,5 %	5,0 %	56,5 %
Titre de société coté AAA	43,0 %	3,5 %	54,0 %	56,5 %	69,0 %
Titre de société coté AA	73,50 %	3,5 %	84,50 %	96,05 %	109,0 %
Titre de société coté A	125,0 %	5,5 %	136,0 %	138,5 %	151,0 %
Octrois du gouvernement et titres d'entités du secteur public non cotés	15,0 %	16,0 %	17,0 %	18,5 %	20,0 %
Titre municipal non coté	20,0 %	21,0 %	22,0 %	23,5 %	25,0 %
Titre de société coté BBB	30,0 %		32,0 %	33,0 %	35,0 %
Titre de société coté BB	100,0 %				
Titre de société coté B	100,0 %				
Titre de société coté C	100,0 %				
Obligations, billets et bons du Trésor américain (coupons portant intérêts et coupons zéro) ¹	21,0 %	1,5 %	3,0 %	54,05 %	

¹ La valeur des titres émis par le Trésor américain est établie au moyen des décotes de la NSCC applicables aux obligations à coupons zéro.

Taux de décote applicables aux nouvelles émissions

Un taux de décote uniforme de 25 pour cent est appliqué à l'ensemble des nouveaux titres de participation, à moins qu'un tel taux de décote ne soit pas approprié pour une émission donnée. Le taux de décote uniforme est revu et validé régulièrement et la CDS se réserve le droit de le redresser. Au terme de la période initiale de 20 jours, le taux de décote est calculé par l'Internal Risk Management System (IRMS) lors de l'exécution du calcul de la décote subséquente, sous réserve qu'un taux de décote minimal de 15 pour cent doit être appliqué au cours de la première année.