



AVIS AUX MEMBRES

N^o 2010 – 024

Le 7 avril 2010

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATIONS DES CARACTÉRISTIQUES DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU CANADA — 2 ANS

MODIFICATIONS À L'ARTICLE C-1602 DE LA RÈGLE C-16 DE CDCC

Résumé

Le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) a approuvé des modifications à l'article C-1602 de la Règle C-16 afin de pouvoir effectuer la compensation du contrat CGZ assorti d'un taux de coupon notionnel de 6 % et excluant les obligations 5 ans et 10 ans du panier d'obligations livrables.

Vous trouverez ci-joints le document d'analyse concernant les modifications réglementaires proposées de même que les textes réglementaires proposés.

Processus d'établissement de règles

CDCC est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) et à ce titre, exerce des activités de chambre de compensation et d'OAR au Québec.

Le Conseil d'administration de CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les Règles de CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité pour approbation.

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

The Exchange Tower	800, square Victoria
130, rue King ouest, 5ième étage	3ième étage
Toronto, Ontario	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416-367-2463	Tél. : 514-871-3545
Télé. : 416-367-2473	Télé. : 514-871-3530

www.cdcc.ca

Les commentaires relatifs aux projets de modifications à la Règle C-16 des Règles de CDCC doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis. Prière de soumettre ces commentaires à:

Sharon C. Pel
Secrétaire
Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800 square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité à l'attention de :

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



MODIFICATIONS DES CARACTÉRISTIQUES DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU CANADA — 2 ANS

MODIFICATIONS À L'ARTICLE C-1602 DE LA RÈGLE C-16

INTRODUCTION

Suite à une consultation des participants, Bourse de Montréal Inc. (ci-après nommée « la Bourse ») propose :

- A. D'augmenter de 4 % à 6 % le taux du coupon notionnel des contrats à terme sur obligations du Gouvernement du Canada de 2 ans (contrat CGZ).
- B. D'exclure les obligations 5 ans et 10 ans du panier d'obligations livrables.

Par conséquent, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) doit modifier ses Règles actuelles afin de tenir compte de la modification telle que proposée par la Bourse.

Le document d'analyse de la Bourse, intitulé « Modifications des caractéristiques du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (CGZ) », est joint afin de fournir des renseignements de base nécessaires à la compréhension de la modification proposée.

I. MODIFICATIONS RÉGLEMENTAIRES PROPOSÉES

La CDCC doit modifier l'article C-1602 de la Règle C-16 afin de pouvoir effectuer la compensation du contrat CGZ assorti d'un taux de coupon notionnel de 6 % et excluant les obligations 5 ans et 10 ans du panier d'obligations livrables. L'article C-1602 définit les termes « coupon notionnel » et « normes de livraison » qui sont propres au contrat CGZ.

Nous profitons de l'occasion pour retirer de l'article C-1602, les dispositions désuètes des paragraphes 1) et 2), ainsi que du paragraphe 3).

II. OBJECTIF DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CDCC

L'objectif des modifications proposées à l'article C-1602 de la Règle C-16 de la CDCC est d'augmenter le taux du coupon notionnel du contrat CGZ de 4 % à 6 %, et ce, afin de satisfaire à la demande des participants de la Bourse.

III. INTÉRÊT PUBLIC

Les modifications aux Règles de la CDCC ont pour but de permettre à la CDCC d'effectuer la compensation du contrat CGZ assorti d'un taux de coupon notionnel de 6 % et excluant les obligations 5 ans et 10 ans du panier d'obligations livrables.

IV. PROCESSUS

Les modifications réglementaires proposées sont soumises au conseil d'administration de la CDCC pour approbation. Une fois les modifications approuvées, elles seront transmises à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification, de même qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) pour information. La CDCC publiera les modifications réglementaires proposées ainsi que le document d'analyse pour une période de sollicitation de commentaires de 30 jours.

V. DOCUMENTS JOINTS

- Règle C-16 de la CDCC : modifications à l'article C-1602

- Document d'analyse de la Bourse «Modification des caractéristiques du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (CGZ) »
- Pour information : Fiche des caractéristiques du contrat CGZ modifiées

MODIFICATIONS AUX CARACTÉRISTIQUES

CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (CGZ)

MODIFICATIONS À L'ARTICLE 6801 DE LA RÈGLE SIX ET AUX ARTICLES 15613 ET 15619 DE LA RÈGLE QUINZE DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ) a été inscrit à la cote de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) le 3 mai 2004. À ce moment-là, la taille du contrat CGZ était de 100 000 \$CAN avec un coupon notionnel de 6 %. Le CGZ a été introduit afin d'accroître l'offre de produits de la Bourse sur la courbe de rendement du gouvernement du Canada (GdC), procurant ainsi aux participants une plus grande gamme d'opérations sur écart.

Le 17 novembre 2004, la Bourse a modifié les normes de livraison 1. En incluant au panier des obligations livrables des obligations du gouvernement du Canada émises à l'origine lors d'adjudications de 10 ans, du fait du nombre limité d'obligations du GdC de 2 ans en circulation et 2. En réduisant l'unité de fluctuation minimale de 0,01 \$CAN à 0,005 \$CAN.

Le 24 juillet 2006, la Bourse a modifié la taille du contrat de 100 000 \$CAN à 200 000 \$CAN pour une utilisation plus efficace et pour harmoniser la taille du contrat avec celle de contrats similaires ailleurs dans le monde (CBOT). Le coupon notionnel a été réduit de 6 % à 4 % et l'encours minimal des obligations du GdC requis pour inclusion au panier des obligations livrables a été réduit de 3,5 milliards de dollars canadiens à 2,4 milliards de dollars canadiens.

À la suite d'une démarche consultative auprès des participants au marché et afin de s'adapter aux nouvelles conditions de marché, la Bourse propose :

- A. de modifier le taux du coupon notionnel du contrat CGZ de 4 % à 6 %;
- B. d'exclure les obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans du panier des obligations livrables.

Ces changements s'appuient sur les considérations suivantes :

- A. Augmentation du taux du coupon du contrat CGZ de 4 % à 6 % dans le but d':
 - 1 harmoniser le coupon notionnel à 6% du contrat CGZ avec celui des autres contrats sur obligations du GdC de la Bourse (CGF, CGB, LGB);
 - 2 harmoniser le contrat CGZ avec les principaux contrats similaires négociés dans le monde;
 - 3 de réduire l'optionalité (à la demande des clients côté acheteur et des mainteneurs de marché) en anticipation d'une augmentation des taux d'intérêt;
 - 4 de faciliter l'évaluation du contrat.

B. Exclusion des obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans du panier des obligations livrables :

- 1 retrait des émissions non liquides (5 ans et 10 ans), surtout quand elles sont les obligations les moins chères à livrer étant donné que ces obligations sont difficiles à acquérir sur le marché au comptant;
- 2 facilitation des opérations sur la base.

I. RÉSUMÉ

a) Modifications réglementaires proposées

Afin de:

- i) changer le taux du coupon notionnel de 4 % à 6 %,
- ii) d'exclure les obligations de 5 ans et de 10 ans du panier des obligations livrables,

La Bourse propose de modifier l'article 6801 de la Règle Six et les articles 15613 et 15619 de la Règle Quinze de la Bourse pour le contrat CGZ. La Bourse souhaite que les changements proposés entrent en vigueur pour le mois d'échéance (**échéance du contrat à déterminer**) du contrat à terme CGZ. Par ces modifications, la Bourse vise à augmenter l'utilisation du contrat CGZ.

Les changements proposés permettront à la Bourse d'être mieux positionnée pour réagir et s'adapter rapidement aux conditions de marché changeantes du marché au comptant sous-jacent.

La Bourse souhaite que les changements proposés entrent en vigueur pour le mois d'échéance (**échéance du contrat à déterminer**) du contrat à terme CGZ et les contrats suivants. Par ces modifications, la Bourse vise à augmenter l'utilisation du contrat CGZ et l'efficacité de son marché.

II. ARGUMENTAIRE

A. Modification du taux du coupon notionnel de 4 % à 6 %.

À la suite d'une démarche consultative auprès de participants au marché, la Bourse propose d'augmenter le taux du coupon notionnel du contrat CGZ de 4 % à 6 %.

Plusieurs facteurs motivent la modification du taux du coupon notionnel :

- a) **Harmoniser avec le coupon notionnel de 6 % des contrats à terme sur obligations du GdC de 5 ans (CGF), contrats à terme sur obligations du GdC de 10 ans (CGB), contrats à terme sur obligations du GdC de 30 ans (LGB).**

Le fait d'harmoniser le taux du coupon notionnel à 6 % pour tous les contrats à terme sur obligations du GdC facilitera les opérations mixtes intermarché (ou *intermarket spreads*) entre les contrats CGZ, CGF, CGB et LGB en utilisant le mécanisme de négociation d'écart implicites (*implied spreads*) pour les contrats à terme sur taux d'intérêt.

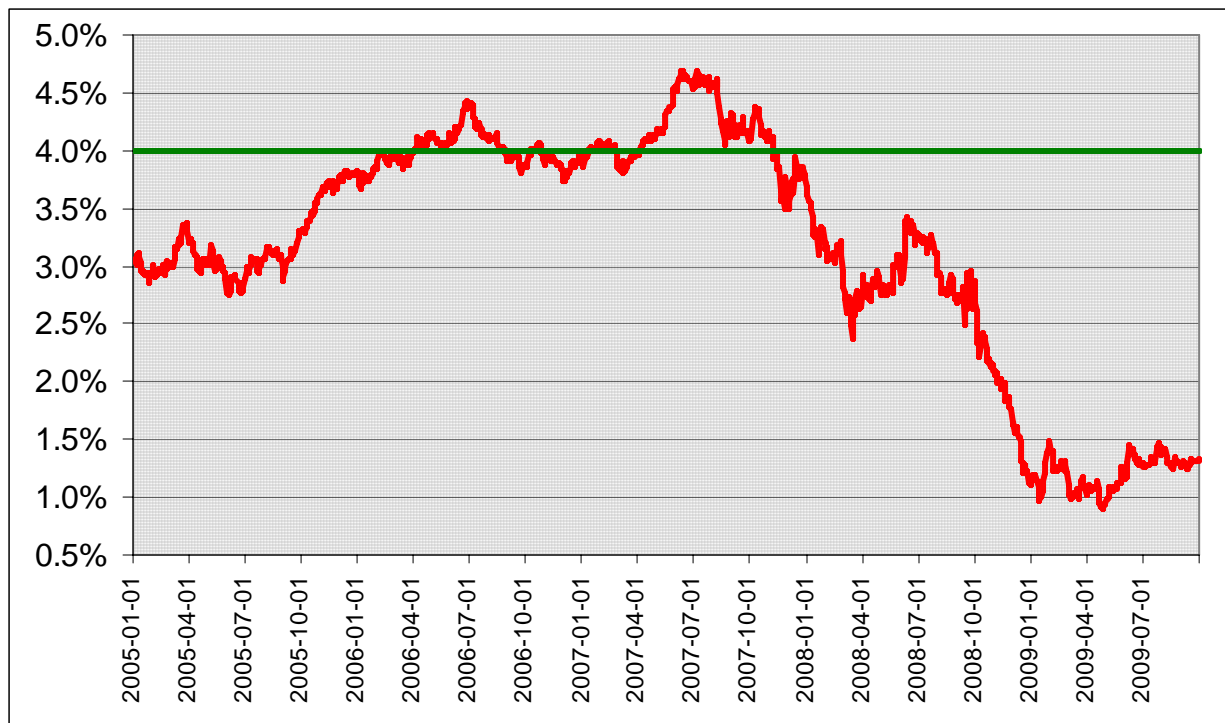
- b) **Harmoniser avec le coupon notionnel de 6 % des contrats similaires négociés ailleurs dans le monde.**

Le fait d'harmoniser le coupon notionnel de 6 % pour les contrats à terme internationaux sur obligations gouvernementales de 2 ans facilitera les opérations mixtes intermarché (*intermarket spreads*) avec les contrats à terme Schatz (EUREX) et les contrats à terme sur obligations du Trésor américain de 2 ans (CBOT).

c) Problème d'optionnalité et d'évaluation du contrat

Il y a eu trop de changements dans l'obligation la moins chère à livrer, soit trop d'optionnalité du CGZ quand les taux du gouvernement du Canada de 2 ans se sont stabilisés autour de 4% entre mars 2006 et novembre 2007 (voir graphique 1 ci-dessous).

**Graphique 1 : Rendements des obligations du GdC de 2 ans
Aucun coupon de janvier 2005 à décembre 2009**



Source : Banque du Canada

Étant donné qu'entre mars 2006 et novembre 2007, les rendements des obligations du GdC de 2 ans (actuellement autour de 1,3 %) étaient trop près du taux du coupon notionnel de 4 % du contrat CGZ, le statut d'obligation la moins chère à livrer passait plus fréquemment d'une obligation à l'autre (augmentation de l'optionnalité) à la suite d'une petite variation dans les rendements des obligations du GdC de 2 ans. Cette situation a eu une incidence défavorable sur les opérateurs en couverture. Des changements fréquents de l'obligation la moins chère à livrer signifient que ces opérateurs doivent réajuster régulièrement leurs ratios de couverture à cause de changements dans la durée de l'obligation la moins chère à livrer – ce qui augmente les coûts. Ainsi, cela a eu pour effet sur les opérateurs en couverture de ne pas avoir utilisé le contrat CGZ.

Lorsque les taux d'intérêt commenceront à monter (les taux d'intérêt suivent un processus de retour à la moyenne), mais tant que les rendements des obligations du GdC de 2 ans ne seront pas plus élevés que 6 %, l'augmentation proposée à 6% du

taux du coupon notionnel du contrat CGZ favorisera les obligations de plus courte durée et positionnera l'obligation du GdC de 2 ans anciennement émise (*off-the run*) comme l'obligation la moins chère à livrer. Un taux de coupon notionnel de 6 % réduira grandement la probabilité que l'obligation la moins chère à livrer change, ce qui profitera aux opérateurs en couverture puisqu'ils devront réajuster beaucoup moins fréquemment leur ratio de couverture. Le contrat CGZ sera alors beaucoup plus efficace à utiliser pour ces opérateurs.

Le contrat est trop difficile à évaluer avec un coupon actuel de 4 % lorsque le taux du 2 ans s'approche du seuil de 4 %.

Lorsque les taux du marché sont près du taux du coupon notionnel du contrat CGZ, il y a une incertitude liée à l'obligation qui deviendra la moins chère à livrer. Cette incertitude rend le contrat plus difficile à évaluer (c'est-à-dire, de déterminer un juste prix). Ainsi, avec des rendements d'obligations du GdC de 2 ans autour de 4 %, les participants du marché sont réticents à négocier le contrat CGZ puisqu'il est plus difficile d'en déterminer la juste valeur.

Conséquemment, dès que les participants du marché croient que l'obligation la moins chère à livrer est sur le point de changer, il devient plus difficile pour les mainteneurs de marché d'afficher des cours acheteur et vendeur à la juste valeur, ce qui entraîne l'inactivité des participants du marché côté acheteur qui renoncent à la négociation du contrat CGZ.

B. Exclusion des obligations de 5 ans et de 10 ans du panier des obligations livrables.

Après une démarche consultative auprès des participants au marché, la Bourse recommande de changer les normes de livraison du contrat CGZ en retirant du panier des obligations livrables les obligations qui ont été à l'origine émises lors adjudications d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans.

Plusieurs facteurs justifient la modification des normes de livraison du contrat CGZ.

a. Problème de liquidité des obligations livrables du panier du CGZ, qui ont été à l'origine émises lors d'adjudications d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans.

Le panier des obligations livrables du contrat CGZ contient des obligations qui ont été à l'origine émises lors d'adjudication d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans. Malgré l'important encours total, de vieilles obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans qui font partie du panier des livrables du CGZ ne sont pas activement négociées sur le marché au comptant étant donné qu'elles ont été achetées par des investisseurs institutionnels dans le but de les détenir jusqu'à maturité. Ainsi, une grande proportion de ces émissions n'est pas facilement disponible sur le marché; il est alors plus difficile pour les participants d'obtenir ces obligations dans le but d'exécuter des opérations de base ou des opérations au comptant avec le contrat CGZ.

Pour illustrer la situation, le Tableau 1 montre la liste du panier des obligations livrables pour le contrat à terme CGZ incluant seulement les obligations du GdC de 2 ans qui satisfont aux nouvelles normes de livraison. Ce tableau est une projection basée sur des émissions passées. Nous constatons que le panier inclut seulement des émissions de 2 ans. L'encours total varie entre 12,5 et 20 milliards de dollars.

Tableau 1: Panier d'obligations livrables du CGZ contenant seulement des obligations du GdC de 2 ans – Proposition

Échéance	Déc. 2010	Mars 2011	Juin 2011	Sept. 2011	Déc. 2011	Mars 2012
Sept-2012	10,5					
Mars-2013	3,2	9	9			
Juin-2013		3,5	10	10		
Sept-2013				10	10	
Déc-2013					9,5	9,5
Mars-2014						9
Total du montant en cours (milliards de \$CAN)	13,7	12,5	19	20	19,5	18,5

Source : Département de recherche de la Bourse de Montréal – prévisions basées sur des émissions de 2009 (source Banque du Canada)

b. L'obligation la moins chère à livrer est souvent une vieille obligation de 5 ans ou de 10 ans qui a des problèmes de liquidité.

Étant donné les conditions de marché actuelles où les rendements des obligations du GdC de 2 ans (1,28 % en date du 11 janvier 2010) sont très en deçà du taux du coupon notionnel de 6 %, les obligations à plus courte maturité sont favorisées pour être l'obligation la moins chère à livrer pour le contrat CGZ.

Ainsi, l'obligation la moins chère à livrer est fréquemment une vieille obligation du GdC de 5 ans ou de 10 ans qui n'est pas activement négociée sur le marché au comptant – ce qui réduit l'efficacité du contrat, comme il est illustré dans le Tableau 2 où une obligation émise à l'origine lors d'une adjudication de 5 ans (c'est-à-dire CAN 3,75 % 9/11) est l'obligation la moins chère à livrer.

Tableau 2 : Situation actuelle du panier des obligations livrables pour le mois d'échéance mars 2010

Cheapest to Deliver				Trade 1/11/10 Dlv 3/31/10				Set 1/13/10 Cheapest IRP = .60		
Order	DR	re-sort?	(Mid) Price	Source	Conv. Yield	C. Factor	DECIMAL Gross Basis	77 Days Act/365 Implied Repo%	DECIMAL Actual Repo%	DECIMAL Net Basis
MASTER:									.42	
1)	CAN	3 3/4	104.210	RBCS	1.135	.996400	.674	.60	.42	-.039
2)	CAN	1	99.767	RBCS	1.145	.956700	.356	-.67	.42	.230
3)	CAN	1 1/4	99.890	RBCS	1.309	.953900	.770	-2.40	.42	.596
4)	CAN	5 1/4	108.527	RBCS	1.587	1.026600	1.853	-3.24	.42	.843
5)	CAN	1 1/2	100.054	RBCS	1.474	.952400	1.090	-3.66	.42	.863
6)	CAN	3 3/4	105.014	RBCS	1.596	.994600	1.665	-3.93	.42	.968
7)	CAN	2	100.598	RBCS	1.766	.952900	1.582	-5.41	.42	1.242

Source : Bloomberg L.P

c. L'offre d'obligations du GdC de 2 ans est suffisante pour créer un panier d'obligations livrables sans y inclure les vieilles obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans.

Le gouvernement du Canada a augmenté de façon importante les émissions d'obligations dans le cadre de son programme de gestion de la dette 2010-2011 afin de financer les besoins financiers prévus de plus de 100 milliards de dollars canadiens; il y a ainsi une hausse considérable de l'offre d'obligations du GdC pour chaque segment de la courbe.

Le niveau des émissions brutes d'obligations du GdC atteindra 25 % de plus que les 82 milliards de dollars annoncés dans la Stratégie de gestion de la dette 2009-2010. Cela dépasse les 75 milliards de dollars émis en 2008-2009, et les 34 milliards de dollars en 2007-2008.

En 2009-2010, des maturités additionnelles de mars et septembre ont été ajoutées dans le segment des obligations du GdC de 2 ans.

Comme la taille cible des émissions d'obligations de référence de 2 ans du GdC se maintiendra entre 7 milliards et 10 milliards de dollars, le panier des obligations livrables du CGZ sera suffisant s'il est conçu pour inclure seulement des obligations du GdC qui ont été à l'origine émises à des adjudications de d'obligations de 2 ans. On exclue ainsi les vieilles obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans. Veuillez vous référer au Tableau 1.

III. SOMMAIRE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA BOURSE

Article 6801 de la Règle Six

La Bourse propose de modifier le paragraphe d) de l'article 6801 intitulé « Unité de négociation standard » de la Règle Six en supprimant le sous-paragraphe i), en le remplaçant par le sous-paragraphe ii) modifié et en créant un nouveau sous-paragraphe ii), afin de changer le taux du coupon notionnel du contrat CGZ de 4 % à 6 %.

Nous profitons de l'occasion pour retirer de l'article 6801, les dispositions faisant référence aux spécifications des contrats qui prévalaient avant décembre 2006 étant donné que ces dispositions sont désuètes.

Articles 15613 et 15619 de la Règle Quinze

La Bourse propose de modifier les articles 15613 de la Règle Quinze en supprimant la paragraphe c), en le remplaçant par le paragraphe d) modifié, et en ajoutant le paragraphe d), et de modifier le sous-paragraphe b) ii) de l'article 15619, afin de changer le taux du coupon notionnel du contrat CGZ de 4 % à 6 % et de permettre à la Bourse d'exclure du panier des obligations livrables les obligations qui ont été à l'origine émises à des adjudications d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans.

Nous profitons de l'occasion pour retirer de l'article 15613, les dispositions faisant référence aux spécifications des contrats qui prévalaient avant décembre 2006 étant donné que ces dispositions sont désuètes.

En ce qui concerne l'article 15613, le paragraphe g) contient également des références à des spécifications qui sont désuètes depuis 2006 et que nous proposons de retirer.

IV. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA BOURSE

Le but des modifications proposées par la modification de l'article 6801 de la Règle Six et des articles 15613 et 15619 de la Règle Quinze de la Bourse est de permettre à la Bourse de pouvoir changer le taux du coupon notionnel du contrat CGZ de 4 % à 6 % et d'exclure du panier des obligations livrables du contrat CGZ les obligations non liquides qui ont été à l'origine émises à des adjudications d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans afin de rendre le contrat CGZ plus efficient pour les participants du marché.

V. INTÉRÊT DU PUBLIC

Les modifications aux Règles de la Bourse sont proposées afin de rendre l'utilisation du contrat CGZ plus efficiente pour les participants du marché qui ont exprimé leur appui pour changer le taux du coupon notionnel de 4 % à 6 % et pour exclure du panier des obligations livrables du contrat CGZ les obligations non liquides qui ont été à l'origine émises lors d'adjudications d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans dans le but d'améliorer leurs stratégies de négociation et/ou de gestion de risque.

VI. PROCESSUS

Les modifications proposées aux Règles Six et Quinze seront présentées pour approbation au Comité des Règles et Politiques de la Bourse. Les modifications proposées seront ensuite soumises à l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) aux fins du processus d'autocertification. Ces modifications seront également transmises à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) pour information. Elles seront aussi publiées par la Bourse pour une période de sollicitation de commentaires de 30 jours.

VII. DOCUMENTS EN ANNEXE

- 1 Règle Six : modifications de l'article 6801
- 2 Règle Quinze : modifications des articles 15613 et 15619
- 3 Pour information : caractéristiques du contrat CGZ

CGZ - Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans

Unité de négociation	200,000 \$ CA de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 4,6%.
Mois d'échéance	Mars, juin, septembre et décembre.
Cotation des prix	Cotés sur une base nominale de 100 points ou 1 point est équivalent à 2 000 \$ CA.
Dernier jour de négociation / Échéance	La négociation se termine à 13 h (HE) le 7 ^e jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Type de contrat	Livraison physique d'obligations gouvernementales canadiennes admissibles.
Avis de livraison	Les avis de livraison devront être soumis avant 17 h 30 ou avant l'heure limite prescrite par la chambre de compensation lors de tout jour ouvrable, à partir du 3 ^e jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, jusqu'au et incluant le 3 ^e jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Jour de livraison	La livraison doit s'effectuer le 3 ^e jour ouvrable suivant le dépôt de l'avis de livraison par le membre détenant la position vendeur, ou lors de tout autre jour tel que déterminer par la chambre de compensation. La livraison doit avoir lieu au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Unité de fluctuation minimale des prix	0,005 = 10\$ CA par contrat.
Seuil de déclaration	250 contrats.
Limites de position	Les renseignements sur les limites de position sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elles sont sujettes à des changements périodiques.
Marge minimale par contrat	Les renseignements sur la marge minimale par contrat sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elle est sujette à des changements périodiques.
Normes de livraison	Les obligations du gouvernement du Canada qui : <ul style="list-style-type: none">• ont un terme à courir entre 1½ an et 2½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison, calculé en arrondissant au mois entier le plus rapproché;• ont un montant nominal en cours d'au moins 2,4 milliards de dollars canadiens;• sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans;• sont émises et livrées le ou avant le 15^e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison.
Limite quotidienne de variation des cours	Aucune
Heures de négociation	<ul style="list-style-type: none">• Séance initiale : 6 h 00 à 8 h 05 (HE)• Séance régulière : 8 h 20 à 15 h 00 (HE)• Séance prolongée* : 15 h 06 à 16h (HE) * Il n'y a aucune séance prolongée le dernier jour de négociation du mois d'échéance d'un contrat. Note : Lors des jours de fermeture hâtive, la séance régulière se termine à 13 h, heure à laquelle le prix de règlement quotidien est établi. Dans ces circonstances, la séance prolongée débute à 13 h 06 jusqu'à 13 h 30.
Corporation de compensation	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC).
Symbole au téléscripteur	CGZ

Caractéristiques

RÈGLE C-16 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU CANADA — 2 ANS (SYMBOLE - CGZ)

Les articles de la présente règle C-16 s'appliquent uniquement aux contrats à terme dont le bien sous-jacent porte sur des obligations du gouvernement du Canada définies à l'article C-1602, appelés aux présentes « contrats à terme sur obligations du Canada - 2 ans ».

Article C-1601 Définitions

Malgré l'article A-102, les expressions suivantes relatives aux contrats à terme sur obligations du Canada — 2 ans sont définies comme suit :

« bien sous-jacent » — obligations du gouvernement du Canada qui respectent les critères établis à l'article C-1602 de la présente règle.

« fichier assignation » — fichier informatique conçu de manière que les avis de livraison soient assignés selon la méthode du premier entré, premier sorti, conformément à l'article C-1605.

Article C-1602 Normes de livraison

~~1)i) — La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada - 2 ans consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant au moins un an et six mois et au plus deux ans et six mois à partir du premier jour du mois de livraison; qui comportent un coupon au taux de 6 %, une valeur nominale globale de 100 000 \$ à l'échéance et une valeur nominale en circulation, déduction faite de tous les achats possibles du gouvernement du Canada d'ici la fin de la période de livraison du mois de livraison correspondant, d'au moins 3,5 milliards de dollars; qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour civil précédant la première date de soumission correspondant au mois de livraison du contrat; et qui ont été originalement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans. Toutes les obligations d'une quotité de livraison doivent être de la même émission.~~

1) ~~ii) —~~ La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada - 2 ans échéant avant (échéance du contrat à déterminer) en décembre 2006 et les mois subséquents consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant au moins un an et six mois et au plus deux ans et six mois à partir du premier jour du mois de livraison; qui comportent un coupon au taux de 4 %, une valeur nominale globale de 200 000 \$ à l'échéance et une valeur nominale en circulation, déduction faite de tous les achats possibles du gouvernement du Canada d'ici la fin de la période de livraison du mois de livraison correspondant, d'au moins 2,4 milliards de dollars; qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour civil précédant la première date de soumission correspondant au mois de livraison du contrat; et qui ont été originalement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans. Toutes les obligations d'une quotité de livraison doivent être de la même émission.

ii) La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada - 2 ans échéant en (échéance du contrat à déterminer) et les mois subséquents consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant au moins un an et six mois et au plus deux ans et six mois à partir du premier jour du mois de livraison; qui comportent un coupon au taux de 6 %, une valeur nominale globale de 200 000 \$

à l'échéance et une valeur nominale en circulation, déduction faite de tous les achats possibles du gouvernement du Canada d'ici la fin de la période de livraison du mois de livraison correspondant, d'au moins 2,4 milliards de dollars; qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour civil précédant la première date de soumission correspondant au mois de livraison du contrat; et qui ont été originalement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans. Toutes les obligations d'une quotité de livraison doivent être de la même émission.

- 2) i) ~~Substitution — au gré du membre de la Société qui détient la position vendeur, les obligations dont les coupons sont à un taux autre que 6 % sont livrables, avec escompte pour ce qui est des obligations avec coupons de moins de 6 % et avec prime pour ce qui est des obligations avec coupons de plus de 6 %. Le montant de la prime ou de l'escompte à l'égard de chaque émission livrable différente est déterminé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation portant un intérêt de 6 % et qui se vend à sa valeur au pair. Le prix auquel une obligation comportant une date d'échéance et un taux de coupon donnés rapportera 6 % sera déterminé selon les facteurs de concordance établis par la Bourse où le contrat à terme se négocie. Le montant de règlement de la quotité de livraison est de 1 000 \$ multiplié par le produit de ce prix et le prix de règlement de la série de contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans. L'intérêt couru sur les obligations est payé par le membre de la Société qui prend livraison de celles-ci.~~ Substitution — Pour les contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans échéant avant (échéance du contrat à déterminer), au gré du membre de la Société qui détient la position vendeur, les obligations dont les coupons sont à un taux autre que 4 % sont livrables, avec escompte pour ce qui est des obligations avec coupons de moins de 4 % et avec prime pour ce qui est des obligations avec coupons de plus de 4 %. Le montant de la prime ou de l'escompte à l'égard de chaque émission livrable différente est déterminé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation portant un intérêt de 4 % et qui se vend à sa valeur au pair. Le prix auquel une obligation comportant une date d'échéance et un taux de coupon donnés rapportera 4 % sera déterminé selon les facteurs de concordance établis par la Bourse où le contrat à terme se négocie. Le montant de règlement de la quotité de livraison est de 2 000 \$ multiplié par le produit de ce prix et le prix de règlement de la série de contrats à terme sur obligations du Canada - 2 ans. L'intérêt couru sur les obligations est payé par le membre de la Société qui prend livraison de celles-ci.

- ii) ~~Substitution — Pour les contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans échéant en (échéance du contrat à déterminer) et les mois subséquents, au gré du membre de la Société qui détient la position vendeur, les obligations dont les coupons sont à un taux autre que 6 % sont livrables, avec escompte pour ce qui est des obligations avec coupons de moins de 6 % et avec prime pour ce qui est des obligations avec coupons de plus de 6 %. Le montant de la prime ou de l'escompte à l'égard de chaque émission livrable différente est déterminé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation portant un intérêt de 6 % et qui se vend à sa valeur au pair. Le prix auquel une obligation comportant une date d'échéance et un taux de coupon donnés rapportera 6 % sera déterminé selon les facteurs de concordance établis par la Bourse où le contrat à terme se négocie. Le montant de règlement de la quotité de livraison est de 2 000 \$ multiplié par le produit de ce prix et le prix de règlement de la série de contrats à terme sur obligations du Canada - 2 ans. L'intérêt couru sur les obligations est payé par le membre de la Société qui prend livraison de celles-ci.~~ Substitution — Pour les contrats à terme sur obligations

~~du Canada—2 ans échéant en décembre 2006 et les mois subséquents, au gré du membre de la Société qui détient la position vendeur, les obligations dont les coupons sont à un taux autre que 4 % sont livrables, avec escompte pour ce qui est des obligations avec coupons de moins de 4 % et avec prime pour ce qui est des obligations avec coupons de plus de 4 %. Le montant de la prime ou de l'escompte à l'égard de chaque émission livrable différente est déterminé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation portant un intérêt de 4 % et qui se vend à sa valeur au pair. Le prix auquel une obligation comportant une date d'échéance et un taux de coupon donnés rapportera 4 % sera déterminé selon les facteurs de concordance établis par la Bourse où le contrat à terme se négocie. Le montant de règlement de la quotité de livraison est de 2 000 \$ multiplié par le produit de ce prix et le prix de règlement de la série de contrats à terme sur obligations du Canada 2 ans. L'intérêt couru sur les obligations est payé par le membre de la Société qui prend livraison de celles-ci.~~

- 3) La Bourse où se négocie le contrat à terme doit publier une liste d'émissions livrables avant chaque mois de livraison. L'échéance d'une émission est calculée en périodes entières de un mois, (en arrondissant à la baisse au mois entier le plus rapproché) à partir du premier jour civil du mois de livraison. Les nouvelles émissions d'obligations du gouvernement du Canada qui sont conformes aux normes précisées dans le présent article doivent être ajoutées à la liste d'émissions livrables au fur et à mesure qu'elles sont émises par le gouvernement du Canada. Dans le cas où, lors de toute émission ou adjudication habituelle, le gouvernement du Canada ouvre à nouveau une émission existante qui n'a pas été émise à une adjudication de 2 ans, ~~de 5 ans ou de 10 ans~~ mais qui, par ailleurs, respecte les normes de la présente règle, de sorte que l'on ne puisse distinguer l'émission existante de la nouvelle émission, l'émission existante est réputée conforme aux normes de la présente règle et pourra être livrée dans la mesure où la réouverture d'une telle émission existante conserve une valeur nominale minimale de :

~~i) — 3,5 milliards de dollars pendant les 12 mois qui précèdent la date de la première soumission d'un avis de livraison pour un mois contractuel. La Bourse a le droit d'exclure toute nouvelle émission de sa liste d'émissions livrables ou de ne pas juger acceptable aux fins de livraison des émissions en circulation, qu'elles soient conformes ou non en tout autre point aux normes stipulées dans le présent article;~~

ii) — 2,4 milliards de dollars pendant les 12 mois qui précèdent la date de la première soumission d'un avis de livraison pour un mois contractuel ~~pour les contrats à terme sur obligations du Canada 2 ans échéant en décembre 2006 et les mois subséquents~~. La Bourse a le droit d'exclure toute nouvelle émission de sa liste d'émissions livrables ou de ne pas juger acceptable aux fins de livraison des émissions en circulation, qu'elles soient conformes ou non en tout autre point aux normes stipulées dans le présent article.

- 4) Dans l'éventualité où la Société juge qu'il y a une pénurie d'émissions d'obligations du gouvernement du Canada pouvant être livrées, elle peut désigner toute autre émission d'obligations du gouvernement du Canada qu'elle juge acceptable aux fins de la livraison prévue en vertu des contrats à terme sur obligations du Canada à 2 ans, et elle peut annoncer tout rajustement du montant de règlement qu'elle considère approprié et équitable.

Article C-1603 Présentation d'avis de livraison

- 1) Un membre de la Société qui détient une position vendeur sur la série actuellement livrable et qui désire effectuer la livraison peut le faire en présentant un avis de livraison à la Société au plus tard à l'heure fixée par la Société n'importe quel jour ouvrable, à partir du deuxième jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, jusqu'au deuxième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison inclusivement et y indiquer l'échéance des obligations du gouvernement du Canada devant être livrées.
- 2) Un membre de la Société qui détient une position vendeur sur des contrats de la série actuellement livrable au moment où la négociation des contrats a pris fin doit soumettre un avis de livraison à la Société et y indiquer l'échéance des obligations du gouvernement du Canada devant être livrées. Un tel avis doit être soumis au plus tard le deuxième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
- 3) Le membre de la Société auquel un avis de livraison a été assigné doit confirmer à la Société que la livraison a été effectuée.

Le présent article C-1603 complète l'article C-502.

Article C-1604 Livraison par l'entremise de la Société

- 1) Jour de livraison — la livraison d'obligations du gouvernement du Canada conformément à la présente règle doit être effectuée par le membre de la Société le deuxième jour ouvrable suivant la présentation d'un avis de livraison, ou tout autre jour déterminé par la Société. La livraison doit avoir lieu au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
- 2) Moment de livraison — chaque membre de la Société qui doit effectuer une livraison ou prendre livraison d'obligations du gouvernement du Canada doit le faire moyennant le paiement de fonds certifiés ou sur réception de ceux-ci, selon le cas, au plus tard à 14 h 45 le jour de livraison.
- 3) Si, d'ici le moment prévu à l'alinéa C-1604 2), le membre livreur n'a pas effectué la livraison du bien sous-jacent ou le membre assigné n'en a pas effectué le paiement, ce membre de la Société devient un membre non conforme et il doit aviser la Société de ce défaut, par téléphone, au plus tard à 15 h le jour de livraison et lui en envoyer un avis écrit par télécopieur le plus tôt possible.

Article C-1605 Assignation d'un avis de livraison

- 1) Les avis de livraison acceptés par la Société sont assignés, à la fin de chaque jour ouvrable au cours duquel, selon les conditions du contrat, des avis de livraison peuvent être présentés, aux membres de la Société ayant des positions acheteurs en cours à la clôture des négociations, le jour où l'avis de livraison est présenté. Les avis de livraison seront assignés au contrat en cours le plus ancien (méthode du premier entré, premier sorti), conformément aux procédures prévues à cette fin par la Société.
- 2) Un avis de livraison ne doit être assigné à aucun membre non conforme qui a fait l'objet d'une suspension pour manquement à ses engagements ou insolvabilité. Un avis de livraison assigné à

un membre de la Société qui fait par la suite l'objet d'une suspension sera retiré et assigné à un autre membre de la Société conformément au présent article.

Le présent article C-1605 remplace l'article C-505.

Article C-1606 Procédures relatives au fichier assignation

Les règles suivantes s'appliquent à la compilation du fichier assignation.

- 1) Le sixième jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, chaque membre de la Société qui détient des positions acheteur sur la série pertinente de contrats à terme doit inscrire au fichier assignation dans le système informatique de la Société toutes ses positions acheteur sur cette série de contrats à terme par ordre chronologique.
- 2) Avant l'heure de fermeture des bureaux, chaque jour ouvrable suivant jusqu'à l'avant-dernier jour ouvrable où des avis de livraison peuvent être soumis, inclusivement, chaque membre de la Société doit accéder au fichier assignation et, soit apporter des modifications qui reflètent l'ordre chronologique réel de toutes les positions acheteur sur la série de contrats à terme, soit confirmer l'exactitude des données figurant au fichier assignation.
- 3) Chaque membre de la Société doit s'assurer que le représentant autorisé peut être rejoint au téléphone à la Société jusqu'à l'heure de fermeture des bureaux, chaque jour où une modification peut être apportée au fichier assignation.
- 4) Il revient à chaque membre de la Société de réviser quotidiennement les relevés pertinents disponibles sur le système informatique de la Société.
- 5) Le défaut d'accéder au fichier assignation et de maintenir quotidiennement l'ordre chronologique réel de toutes les positions acheteur d'un membre de la Société sur la série de contrats à terme pertinente ou de s'assurer qu'un représentant autorisé peut être rejoint au téléphone est réputé constituer une violation des procédures de la Société et doit faire l'objet de mesures disciplinaires conformément aux règles.