

AVIS AUX MEMBRES

N° 096-22

Le 3 août 2022

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DE LA RÈGLE C-18 ET L'ARTICLE 6.6 DU MANUEL DES OPÉRATIONS DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE MODIFIER LA PÉRIODE DE LIVRAISON DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE 30 ANS (LGB)

Le 26 juillet 2022, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») a approuvé des modifications aux règles de la CDCC dans le but de les harmoniser avec les modifications proposées par Bourse de Montréal Inc. pour changer le critère de terme à courir des normes de livraison du contrat à terme sur obligations du Gouvernement du Canada de 30 ans (« LGB »).

Veuillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés* (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») en vertu de l'article 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la CVMO conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés avant le **3 septembre 2022**. Prière de soumettre ces commentaires à:

Dima Ghozaiel
Conseillère juridique
Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal, C.P. 37
Montréal QC H3B 0G7
Courriel: legal@tmx.com

Ces commentaires devront également être transmis à l’Autorité et à la CVMO à l’attention de :

M^e Philippe Lebel
Secrétaire général et directeur général
des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : (514) 864-8381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Manager, Market Regulation
Market Regulation Branch
Ontario Securities Commission
Suite 2200,
20 Queen Street West
Toronto, Ontario, M5H 3S8
Télécopieur : 416-595-8940
Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec Dima Ghozaiel, Conseillère juridique, par courriel au dima.ghozaiel@tmx.com

George Kormas
Président

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

100, rue Adelaïde ouest	1800-1190 av des Canadiens-de-Montréal
3 ^e étage	C.P. 37
Toronto ON M5H 1S3	Montréal QC H3B 0G7
416.367.2470	514.871.3545

www.cdcc.ca



MODIFICATION DE LA RÈGLE C-18 ET L'ARTICLE 6.6 DU MANUEL DES OPÉRATIONS DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE MODIFIER LA PÉRIODE DE LIVRAISON DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE 30 ANS (LGB)

TABLE DES MATIÈRES

I.	DESCRIPTION	2
II.	MODIFICATIONS PROPOSÉES	2
III.	ANALYSE	3
a.	Contexte	3
b.	Objectifs	4
c.	Analyse comparative	4
d.	Analyse des incidences	5
i.	Incidences sur le marché	5
ii.	Incidences sur la technologie	6
iii.	Incidences sur les fonctions de négociation	6
iv.	Intérêt public	6
IV.	PROCESSUS	6
V.	DOCUMENTS JOINTS	6

I. DESCRIPTION

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose par les présentes de mettre à jour ses Règles portant sur la période de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (le « contrat LGB » ou le « LGB ») afin d'atténuer les inquiétudes concernant l'option d'atout intégrée et d'améliorer l'efficacité du marché.

À cette fin, la Bourse propose de modifier la période de livraison de sorte qu'elle s'étende sur un seul jour. Plus précisément, la Bourse propose de permettre la livraison seulement si un participant détient une position à la fin du dernier jour de négociation du mois de livraison, ce qui réduit ainsi l'incertitude quant à la livraison et, incidemment, l'attrait unilatéral de l'option d'atout. Il importe ainsi de modifier les règles (les « Règles ») ainsi que le manuel des opérations (le « Manuel des opérations ») de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC »), qui précisent la période de livraison du contrat LGB, afin que ceux-ci correspondent aux modifications proposées.

À moins que d'autres définitions ne soient précisées dans la présente analyse, tous les termes clés qui y sont employés ont le sens qui leur est attribué dans les Règles et le Manuel des opérations.

II. MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées ainsi des articles C-1802, C-1803, C-1804, C-1805 et C-1806 des Règles et de la section 6 du Manuel des opérations figurent ci-joint. Plus précisément, la CDCC propose d'adopter les exigences relatives à la présentation des avis de livraison énoncées ci-dessous en remplacement des exigences actuelles régissant le contrat LGB :

Période de présentation des avis de livraison

À l'heure actuelle, les avis de livraison doivent être présentés entre le deuxième jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison et le deuxième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison, inclusivement.

La CDCC propose de modifier les Règles afin que celles-ci précisent que les avis de livraison doivent être présentés le dernier jour de négociation.

Période de livraison

Actuellement, la livraison du LGB doit s'effectuer le deuxième jour ouvrable suivant le dépôt de l'avis de livraison par le membre compensateur détenant une position vendeur ou lors de tout autre jour tel que déterminé par la CDCC. La livraison doit avoir lieu au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison.

Le processus de livraison devrait rester le même, toutefois la Bourse suggère que la livraison ait lieu au plus tard deux jours ouvrables après la présentation de l'avis de livraison, ce qui, comme indiqué plus haut, se produit le dernier jour de négociation.

Assignment d'avis de livraison et fichier d'assignation

Actuellement, la CDCC assigne les avis de livraison qu'elle accepte (durant la période de livraison) conformément à sa procédure consistant à les assigner au contrat en cours le plus ancien (méthode du premier entré, premier sorti).

Aux termes des modifications proposées, tous les avis de livraison seront assignés directement (sans recourir à la méthode du premier entré, premier sorti) aux membres compensateurs ayant des positions acheteur en cours à la clôture de la négociation le dernier jour de négociation. Par ailleurs, il ne sera plus nécessaire de mettre à jour à cette fin le fichier d'assignation dans le CDCS.

III. ANALYSE

a. Contexte

La Bourse propose de mettre à jour ses règles concernant les normes de livraison du LGB, puisqu'elle est d'avis que le bon fonctionnement du marché du LGB est souhaitable pour la croissance de ses produits et qu'elle désire s'assurer que les caractéristiques du contrat répondent aux besoins de ses participants au marché. La CDCC renvoie le lecteur aux extraits suivants de l'analyse détaillée de la Bourse en guise de mise en contexte à l'égard des modifications proposées des normes de livraison du LGB :

La Bourse a relancé le contrat LGB par l'intermédiaire d'un nouveau programme de maintien de marché en novembre 2021, après avoir modifié quelques-unes des caractéristiques du contrat dans les mois précédents. Après les résultats acceptables des premiers mois (avec un volume quotidien moyen de 500 contrats et un intérêt en cours s'élevant à 3 500 contrats), la première période de report et le premier mois de livraison ont posé des défis aux participants au marché, et certains des premiers principaux adeptes se sont rétractés et sont sortis du marché. En conséquence, les statistiques du contrat LGB se sont détériorées depuis mars 2022, avec un volume quotidien moyen de 270 contrats et un intérêt en cours moyen de 1 480 contrats depuis cette date.

Dans un article récent¹, la Bourse a présenté les caractéristiques particulières du contrat LGB, y compris l'option d'atout intégrée. Cette option désigne le droit que détient le vendeur du contrat à terme d'attendre après les heures de négociation avant de livrer ses obligations à l'acheteur du contrat à terme. Selon les normes, et également d'après les commentaires des participants au marché, l'avantage potentiel de l'option d'atout du contrat LGB semble largement surpasser l'avantage potentiel de contrats à terme sur obligations comparables, soit le CGZ, le CGF et le CGB, en partie en raison du facteur de concordance plus faible du contrat LGB. La Bourse est d'avis qu'une période de livraison plus courte contribuerait à atténuer l'incidence sur le marché de l'option d'atout, qui déplaît à de nombreux participants, ce qui aiderait par le fait même à stimuler le marché.

Parce que le prix des obligations peut encore fluctuer entre 15 h et 17 h 30, les investisseurs peuvent tirer profit de l'exercice de l'option d'atout et, dans un certain nombre de cas, l'expérience

¹ LGB : Un guide pour les utilisateurs du contrat CGB, accessible au https://m-x.ca/f_publications_fr/lgb_primer_fr.pdf

de livraison n'est pas optimale en position acheteur. Même si les gains estimés tendent à être modérés et que le délai de livraison complique la possibilité d'exploiter l'option, l'expérience peut dissuader plus d'un participant de négocier le contrat LGB.

Un tel changement n'a jamais été apporté à d'autres produits auparavant et s'appliquera exclusivement au contrat LGB, jusqu'à nouvel ordre. En 2020, la Bourse a mis en œuvre une modification différente pour le contrat LGB en changeant le critère des normes de livraison portant sur la période à courir avant l'échéance. Alors que l'objectif visé par ce changement était différent, les buts ultimes des deux changements concordent en ce qu'ils visent à simplifier les normes de livraison du produit.

b. Objectifs

Les règles de la CDCC doivent être en phase avec les modifications proposées par la Bourse. Les modifications proposées visent à augmenter l'attrait du contrat LGB pour les utilisateurs clés, afin de contribuer à la croissance du produit et à l'apport essentiel d'une liquidité initiale suffisante. En modifiant la période de livraison et en la liant au dernier jour de négociation, la Bourse estime que le processus de livraison associé au contrat LGB gagnera en transparence et sera plus pratique pour les utilisateurs qui négocient ce contrat. La Bourse veut offrir au marché un contrat LGB attrayant qui répond aux besoins de ses utilisateurs initiaux. Ce faisant, elle espère augmenter le volume et l'intérêt en cours du produit.

c. Analyse comparative

La Bourse et la CDCC estiment que les modifications proposées pour le contrat LGB ne s'écartent pas des caractéristiques de produits internationaux, quoique les bourses établissent, pour la plupart (ICE Futures, CME), des intervalles de temps relativement aux processus de livraison qui s'apparentent à ceux prévus par les processus actuels de la Bourse². Le jour d'avis du contrat à terme Eurex-Buxl a lieu le dernier jour de négociation et le jour de livraison est limité à un seul jour, ce qui rend ce contrat à terme comparable à ce que la Bourse propose aux présentes.

À la lumière des résultats de cette analyse comparative à l'international, la Bourse et la CDCC sont d'avis que les modifications proposées rendraient le processus de livraison semblable à celui de l'Eurex pour sa gamme de contrats à terme sur obligations.

Nous remarquons également que la période de livraison des contrats à terme sur obligations du Trésor américain varie d'un contrat à l'autre. Plus précisément, la période de livraison pour les contrats à terme sur obligations du Trésor américain à court et à moyen termes (2 ans et 5 ans) est plus longue d'environ une semaine que celle des contrats à long terme (10 ans et 30 ans)³. Il s'agit là d'un autre exemple qui démontre que les périodes de livraison ne sont pas nécessairement normalisées pour un ensemble de contrats à terme sur obligations donné, ce qui est manifestement le cas dans le marché très développé des contrats à terme sur obligations américaines.

² Source : caractéristiques des contrats tirées du site Web des bourses (TMX, ICE, Eurex, CME)

³ <https://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/files/us-treasury-futures-delivery-process.pdf>

d. Analyse des incidences

i. Incidences sur le marché

Incidences sur les contrats existants

Afin d'adoucir la transition le plus possible, la Bourse suggère d'appliquer le changement touchant la livraison uniquement aux contrats qui n'ont aucun intérêt en cours à l'heure actuelle. De plus, la Bourse et la CDCC prévoient d'informer adéquatement les participants de ces modifications (avis, discussions avec les utilisateurs principaux).

Perception du marché et activité intermarché

Les consultations menées auprès de participants clés révèlent que les modifications proposées pourraient contribuer à stimuler de manière importante la croissance du contrat LGB. Des parties prenantes du marché appuient l'idée de limiter l'assignation de la livraison à un seul jour étant donné que cela élimine l'incertitude implicite. Étant donné que le volume et l'intérêt en cours liés au contrat LGB sont limités, la Bourse et la CDCC estiment que l'incidence sur les participants au marché s'avérerait minime. Au contraire, les rajustements proposés de la livraison viendraient atténuer l'incidence des options intégrées, qui nuisent actuellement au bon fonctionnement du marché du LGB.

L'envers de la médaille escompté des modifications proposées, toutefois, tient au fait que la livraison au dernier jour de négociation pourrait éroder le potentiel de redressement en cas d'erreur pour les participants clés. Cependant, une telle situation existe déjà lors du dernier jour de négociation, puisque le processus de livraison s'enclenche automatiquement pour les participants qui détiennent des positions à la fin de cette journée. La Bourse et la CDCC s'attendent à ce que la diminution de l'incertitude et l'amélioration de la perception du marché éclipsent les défis potentiels qu'engendrerait la réduction d'une marge de manœuvre opérationnelle durant le processus de livraison.

Par ailleurs, les nouvelles spécifications pourraient donner lieu à de nouvelles dynamiques sur le marché au comptant (après 13 h le dernier jour de négociation) à la suite du règlement du contrat LGB. Si un nombre important de contrats vont en livraison, les acheteurs tout comme les vendeurs pourraient vouloir prendre part au marché au comptant de 30 ans afin de vendre ou d'acheter l'excédent de livraison. Cela pourrait aussi améliorer le prix du report, un bénéfice attendu à la lumière des discussions tenues avec les acteurs du marché des titres à revenu fixe.

Incidences sur les exigences en matière de risque de la CDCC

Les modifications proposées de la période de livraison n'ont aucune incidence sur les méthodes de calcul de la marge initiale de base et des marges supplémentaires, telles qu'elles sont décrites dans le Manuel des risques de la CDCC. Les modifications ne devraient pas non plus avoir d'incidence sur le fonds de compensation et le fonds de liquidité supplémentaire.

Étant donné que l'incidence estimée sur la marge initiale de base est peu importante, les rendements journaliers historiques qui servent à la calibrer ne seront pas mis à jour. La CDCC attendra le début de la négociation du nouveau contrat avant d'intégrer progressivement les rendements journaliers historiques des contrats dans le modèle de calibration des taux de marge.

ii. Incidences sur la technologie

Les modifications proposées devraient avoir une incidence mineure sur les systèmes technologiques de la CDCC. Elles n'ont aucune incidence sur les systèmes technologiques des membres compensateurs et des autres participants au marché.

iii. Incidences sur les fonctions de négociation

Sans objet.

iv. Intérêt public

La CDCC est d'avis que les modifications proposées ne sont pas contraires à l'intérêt public.

IV. PROCESSUS

Les modifications proposées, de même que la présente analyse, doivent être approuvées par le conseil d'administration de la CDCC, puis présentées à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification réglementaire, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément aux règles énoncées à l'appendice A de l'annexe C de l'ordonnance de reconnaissance de la CDCC datée du 8 avril 2014 (dans sa version modifiée de temps à autre). Les modifications proposées et l'analyse seront également soumises à la Banque du Canada, conformément à l'accord de surveillance réglementaire. Après avoir été soumises aux commentaires du public, les modifications proposées entreront en vigueur au cours du quatrième trimestre de 2022.

V. DOCUMENTS JOINTS

Les modifications proposées des articles C-1802, C-1803, C-1804, C-1805 et C-1806 des Règles de la CDCC ainsi que de la section 6 du Manuel des opérations de la CDCC sont présentées ci-joint.

Modifications proposées des Règles de la CDCC

VERSION AVEC MARQUES DE RÉVISION

[...]

Article C-1802 – Normes de livraison

- 1) Pour tous les contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans
 - a) La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant un minimum de 28½ ans 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 un montant nominal en cours, déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable, d'au moins 3,5 milliards de dollars, qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour précédant ~~la~~ première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un ~~le~~ mois de livraison du contrat et qui sont initialement émises dans le cadre d'une adjudication pour une échéance de 30 ans.

Toutes les obligations d'une quotité de livraison doivent être de la même émission.

- b) Substitution – au gré du membre compensateur 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 des obligations établies 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 – 30 ans. L'intérêt couru sur les obligations est à la charge du membre compensateur qui prend livraison de celles-ci.
- c) 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 donnée est calculée en périodes entières de trois mois, (en arrondissant au trimestre le plus rapproché) à partir du premier jour 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. Si, dans le cadre d'une émission régulière ou d'une adjudication, le gouvernement du Canada procède à la réouverture d'une obligation qui n'a pas été émise dans le cadre d'une adjudication pour une échéance de 30 ans et qui respecte par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle, rendant ainsi la nouvelle émission non distinctive de l'émission existante, alors l'ancienne émission est réputée respecter les normes de la présente règle et devient admissible à la livraison à condition que le montant total de

réouverture de l'émission en question au cours des 12 derniers mois qui précèdent ~~le mois d'échéance du contrat~~ la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison soit d'au moins 3,5 milliards de dollars en valeur nominale. La Bourse a le droit d'exclure toute nouvelle émission de sa liste d'émissions livrables ou de ne pas juger acceptables aux fins de livraison des émissions en circulation, même si elles sont conformes en tous autres points aux normes stipulées dans le présent article.

- d) 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 Canada qu'elle juge acceptable aux fins de la livraison prévue en vertu des contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans, et elle peut annoncer tout rajustement du montant du règlement qu'elle considère approprié et équitable.

Article C-1803 – Présentation d'avis de livraison

- 1) Un membre compensateur 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 le dernier jour de négociation 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 et y indiquer l'échéance des obligations du gouvernement du Canada devant être livrées.
- 2) Un membre compensateur qui détient une position vendeur sur la série actuellement livrable au moment où la négociation des contrats de cette série 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 à l'heure fixée par la Société le dernier jour de négociation ~~le deuxième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable~~ du mois de livraison.

Le présent article C-1803 complète l'article C-503.

Article C-1804 – Livraison par l'entremise du dépositaire officiel de titres

- 1) Jour de livraison – la livraison d'obligations du gouvernement du Canada conformément à la présente règle doit être effectuée par le membre compensateur le deuxième jour ouvrable suivant la présentation d'un avis de livraison, ou tout autre jour qui est 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 compensateur qui doit effectuer une livraison d'obligations du gouvernement du Canada doit le faire conformément à l'alinéa A-801 2) d) et chaque membre compensateur qui doit prendre livraison d'obligations du gouvernement du Canada doit le faire conformément à l'alinéa A-801 2) c).
- 3) Si, au moment de livraison, le membre compensateur livreur n'a pas effectué la livraison du bien sous-jacent ou le membre compensateur assigné n'en a pas effectué le paiement, l'article A-804 sera applicable.

Article C-1805 – Assignation d'un avis de livraison

- 1) Les avis de livraison acceptés par la Société sont assignés à la fin du dernier jour de négociation de chaque jour ouvrable au cours duquel, selon les caractéristiques du contrat, des avis de livraison peuvent être présentés aux membres compensateurs ayant des positions acheteur en cours à la clôture des négociations, le dernier jour de négociation 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 compensateur non conforme qui a fait l'objet d'une suspension pour défaut ou insolvabilité. Un avis de livraison assigné à un membre compensateur qui fait par la suite l'objet d'une suspension sera retiré et assigné à un autre membre compensateur conformément au présent article.

Le présent article C-1805 remplace l'article C-505.

~~Article C-1806 – Procédures relatives au fichier assignation~~

~~La présente règle s'applique à la compilation du fichier d'assignation.~~

- ~~1) Le sixième jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, chaque membre compensateur détenant des positions acheteur sur la série de contrats à terme applicable doit inscrire au fichier d'assignation de CDCS toutes les positions acheteur qu'il détient sur cette série de contrats à terme, et ce, dans l'ordre chronologique.~~
- ~~2) Avant l'heure de fermeture des affaires chaque jour ouvrable suivant jusqu'à l'avant dernier jour ouvrable, inclusivement, au cours duquel les avis de levée peuvent être présentés, chaque membre compensateur doit consulter le fichier d'assignation et, soit y apporter les modifications nécessaires pour tenir compte du nouvel ordre chronologique de toutes les positions acheteur sur la série de contrats à terme applicable, soit confirmer que les données figurant au fichier d'assignation à ce moment là sont exactes.~~
- ~~3) Chaque membre compensateur doit s'assurer qu'un représentant autorisé peut être joint par téléphone aux bureaux de la Société jusqu'à l'heure de fermeture des affaires chaque jour où une modification peut être apportée au fichier d'assignation.~~
- ~~4) Chaque membre compensateur a la responsabilité de vérifier quotidiennement les rapports pertinents qui se trouvent dans CDCS.~~
- ~~5) Tout défaut, de la part d'un membre compensateur, de consulter le fichier d'assignation et de maintenir quotidiennement l'ordre chronologique courant de toutes ses positions acheteur sur la série de contrats à terme applicable, ou d'avoir un représentant autorisé que l'on puisse rejoindre par téléphone, est réputé constituer une infraction au sens de l'alinéa A-1A04-4) a) des règles et peut faire l'objet d'une mesure disciplinaire aux termes de la règle A-4 et de la règle A-5.~~

Modifications proposées du Manuel des opérations de la CDCC

VERSION AVEC MARQUES DE RÉVISION

Section 1 : PRÉAMBULE ET DÉFINITIONS

DÉFINITIONS

[...]

« **période du PEPS** » – Période de remise trimestrielle des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada ([à l'exclusion du LGB](#)), conformément aux conditions du contrat de la bourse pertinente.

[...]

Section 6 : LEVÉES, SOUMISSIONS, ASSIGNATIONS ET LIVRAISONS

CONTRATS À TERME

Présentation des avis de livraison

Les avis de livraison doivent être présentés avant la fermeture des bureaux au cours de la période PEPS correspondante (laquelle, sous réserve de quelque rajustement du contrat par la bourse, s'établit comme suit) :

CGB, CGF ~~et~~ CGZ ~~et~~ [LGB](#) De deux jours ouvrables avant le premier jour ouvrable du mois de livraison jusqu'à deux jours ouvrables, inclusivement, avant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.

[LGB et](#) MCX Avant la fermeture des bureaux le dernier jour de négociation.

Toutes les positions vendeurs en cours sur BAX, EMF, SXF, SXM, SCF, les contrats à terme sur indices sectoriels, les contrats à terme sur actions, et les options sur contrats à terme sont automatiquement livrées le dernier jour de négociation, conformément aux conditions rattachées au contrat, après la fermeture des bureaux.

Toutes les positions vendeurs en cours sur COA et CRA sont automatiquement livrées le premier jour ouvrable suivant le dernier jour de négociation, conformément aux conditions rattachées au contrat, après la fermeture des bureaux.

Assignment des avis de livraison

La CDCC assigne tous les avis de livraison à des positions acheteurs en cours au hasard à l'exception des contrats à terme d'obligations du gouvernement du Canada (CGB, ~~LGB~~, CGF et CGZ). Les assignations visant les contrats à terme CGB, ~~LGB~~, CGF et CGZ sont réglées suivant le principe « premier entré, premier sorti » (PEPS).

La livraison du bien sous-jacent et le paiement du prix de règlement sont effectués par les membres compensateurs conformément aux directives de la CDCC.

PROCESSUS D'ASSIGNATION SUIVANT LE PRINCIPE « PREMIER ENTRÉ, PREMIER SORTI » (PEPS)

Description des procédures

Les mois de livraison des contrats à terme CGB, CGF, ~~LGB~~ et CGZ sont mars, juin, septembre et décembre, selon ce que prévoit la bourse. Lorsqu'un membre compensateur présente un avis de livraison à l'égard d'une position vendeur, une position acheteur est assignée suivant le principe « premier entré, premier sorti » (PEPS). La CDCC envoie un avis opérationnel avant chaque période PEPS correspondante afin de rappeler aux membres compensateurs les procédures à suivre.

Le sixième jour ouvrable avant le premier jour ouvrable du mois de livraison, chaque membre compensateur qui détient des positions acheteurs dans la série de contrats à terme correspondante doit déclarer dans l'application de compensation de la CDCC ses positions acheteurs par ordre chronologique pour chacun de ses comptes. Les entrées doivent indiquer la date à laquelle la position a été établie, le nombre de contrats et le compte. Lorsque la CDCC assigne un avis de livraison, la position acheteur ayant la date la plus ancienne sera assignée en premier et la position acheteur ayant la date la plus récente sera assignée en dernier.

Pendant la période PEPS, les membres compensateurs doivent veiller à mettre à jour leurs déclarations quotidiennement avant la fermeture des bureaux.

Modifications proposées des Règles de la CDCC

VERSION AU PROPRE

[...]

Article C-1802 – Normes de livraison

- 1) Pour tous les contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans
 - a) La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant un minimum de 28½ ans 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 un montant nominal en cours, déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable, d'au moins 3,5 milliards de dollars, qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour précédant le mois de livraison du contrat et qui sont initialement émises dans le cadre d'une adjudication pour une échéance de 30 ans.

Toutes les obligations d'une quotité de livraison doivent être de la même émission.

- b) Substitution – au gré du membre compensateur 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 des obligations établies 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 – 30 ans. L'intérêt couru sur les obligations est à la charge du membre compensateur qui prend livraison de celles-ci.
- c) 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 donnée est calculée en périodes entières de trois mois, (en arrondissant au trimestre le plus rapproché) à partir du premier jour 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. Si, dans le cadre d'une émission régulière ou d'une adjudication, le gouvernement du Canada procède à la réouverture d'une obligation qui n'a pas été émise dans le cadre d'une adjudication pour une échéance de 30 ans et qui respecte par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle, rendant ainsi la nouvelle émission non distinctive de l'émission existante, alors l'ancienne émission est réputée respecter les normes de la présente règle et devient admissible à la livraison à condition que le montant total de réouverture de l'émission en question au cours des 12 derniers mois qui précèdent le

mois d'échéance du contrat soit d'au moins 3,5 milliards de dollars en valeur nominale. La Bourse a le droit d'exclure toute nouvelle émission de sa liste d'émissions livrables ou de ne pas juger acceptables aux fins de livraison des émissions en circulation, même si elles sont conformes en tous autres points aux normes stipulées dans le présent article.

- d) 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 Canada qu'elle juge acceptable aux fins de la livraison prévue en vertu des contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans, et elle peut annoncer tout rajustement du montant du règlement qu'elle considère approprié et équitable.

Article C-1803 – Présentation d'avis de livraison

- 1) Un membre compensateur 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 le dernier jour de négociation du mois de livraison et y indiquer l'échéance des obligations du gouvernement du Canada devant être livrées.
- 2) Un membre compensateur qui détient une position vendeur sur la série actuellement livrable au moment où la négociation des contrats de cette série 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 à l'heure fixée par la Société le dernier jour de négociation du mois de livraison.

Le présent article C-1803 complète l'article C-503.

Article C-1804 – Livraison par l'entremise du dépositaire officiel de titres

- 1) Jour de livraison – la livraison d'obligations du gouvernement du Canada conformément à la présente règle doit être effectuée par le membre compensateur le deuxième jour ouvrable suivant la présentation d'un avis de livraison, ou tout autre jour qui est déterminé par la Société.
- 2) Moment de livraison – chaque membre compensateur qui doit effectuer une livraison d'obligations du gouvernement du Canada doit le faire conformément à l'alinéa A-801 2) d) et chaque membre compensateur qui doit prendre livraison d'obligations du gouvernement du Canada doit le faire conformément à l'alinéa A-801 2) c).
- 3) Si, au moment de livraison, le membre compensateur livreur n'a pas effectué la livraison du bien sous-jacent ou le membre compensateur assigné n'en a pas effectué le paiement, l'article A-804 sera applicable.

Article C-1805 – Assignation d’un avis de livraison

- 1) Les avis de livraison acceptés par la Société sont assignés à la fin du dernier jour de négociation au cours duquel, selon les caractéristiques du contrat, des avis de livraison peuvent être présentés aux membres compensateurs ayant des positions acheteur en cours à la clôture des négociations, le dernier jour de négociation où l’avis de livraison est présenté.
- 2) Un avis de livraison ne doit être assigné à aucun membre compensateur non conforme qui a fait l’objet d’une suspension pour défaut ou insolvabilité. Un avis de livraison assigné à un membre compensateur qui fait par la suite l’objet d’une suspension sera retiré et assigné à un autre membre compensateur conformément au présent article.

Le présent article C-1805 remplace l’article C-505.

Modifications proposées du Manuel des opérations de la CDCC

VERSION AU PROPRE

Section 1 : PRÉAMBULE ET DÉFINITIONS

DÉFINITIONS

[...]

« **période du PEPS** » – Période de remise trimestrielle des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada (à l'exclusion du LGB), conformément aux conditions du contrat de la bourse pertinente.

[...]

Section 6 : LEVÉES, SOUMISSIONS, ASSIGNATIONS ET LIVRAISONS

CONTRATS À TERME

Présentation des avis de livraison

Les avis de livraison doivent être présentés avant la fermeture des bureaux au cours de la période PEPS correspondante (laquelle, sous réserve de quelque rajustement du contrat par la bourse, s'établit comme suit) :

CGB, CGF et CGZ	De deux jours ouvrables avant le premier jour ouvrable du mois de livraison jusqu'à deux jours ouvrables, inclusivement, avant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
-----------------	---

LGB et MCX	Avant la fermeture des bureaux le dernier jour de négociation.
------------	--

Toutes les positions vendeurs en cours sur BAX, EMF, SXF, SXM, SCF, les contrats à terme sur indices sectoriels, les contrats à terme sur actions, et les options sur contrats à terme sont automatiquement livrées le dernier jour de négociation, conformément aux conditions rattachées au contrat, après la fermeture des bureaux.

Toutes les positions vendeurs en cours sur COA et CRA sont automatiquement livrées le premier jour ouvrable suivant le dernier jour de négociation, conformément aux conditions rattachées au contrat, après la fermeture des bureaux.

Assignment des avis de livraison

La CDCC assigne tous les avis de livraison à des positions acheteurs en cours au hasard à l'exception des contrats à terme d'obligations du gouvernement du Canada (CGB, CGF et CGZ). Les assignations visant les contrats à terme CGB, CGF et CGZ sont réglées suivant le principe « premier entré, premier sorti » (PEPS).

La livraison du bien sous-jacent et le paiement du prix de règlement sont effectués par les membres compensateurs conformément aux directives de la CDCC.

PROCESSUS D'ASSIGNATION SUIVANT LE PRINCIPE « PREMIER ENTRÉ, PREMIER SORTI » (PEPS)

Description des procédures

Les mois de livraison des contrats à terme CGB, CGF et CGZ sont mars, juin, septembre et décembre, selon ce que prévoit la bourse. Lorsqu'un membre compensateur présente un avis de livraison à l'égard d'une position vendeur, une position acheteur est assignée suivant le principe « premier entré, premier sorti » (PEPS). La CDCC envoie un avis opérationnel avant chaque période PEPS correspondante afin de rappeler aux membres compensateurs les procédures à suivre.

Le sixième jour ouvrable avant le premier jour ouvrable du mois de livraison, chaque membre compensateur qui détient des positions acheteurs dans la série de contrats à terme correspondante doit déclarer dans l'application de compensation de la CDCC ses positions acheteurs par ordre chronologique pour chacun de ses comptes. Les entrées doivent indiquer la date à laquelle la position a été établie, le nombre de contrats et le compte. Lorsque la CDCC assigne un avis de livraison, la position acheteur ayant la date la plus ancienne sera assignée en premier et la position acheteur ayant la date la plus récente sera assignée en dernier.

Pendant la période PEPS, les membres compensateurs doivent veiller à mettre à jour leurs déclarations quotidiennement avant la fermeture des bureaux.