

# 7.3

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

---

---

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

### 7.3.1 Consultation

#### **Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Modifications à l'article C-1802 – Normes de livraison de la règle C-18 de la CDCC – Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB)**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications à l'article C-1802. Les modifications proposées consistent à modifier l'échéance du panier des obligations livrables d'une période de temps à court de 21 à 33 ans à un minimum de 25 ans.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

#### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 7 janvier 2013, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### **Information complémentaire**

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

Hélène Francoeur  
Analyste expert  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4327  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4327  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [helene.francoeur@lautorite.qc.ca](mailto:helene.francoeur@lautorite.qc.ca)

#### **La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (la « CDS ») – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS – Classement multiple des adhérents à mandat restreint**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes aux Règles de la CDS. Les modifications proposées visent à augmenter le nombre de catégories pouvant servir à classer un adhérent à mandat restreint.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 14 janvier 2013, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire générale  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Télécopieur : 514 864-6381  
 Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

### **Information complémentaire**

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

Danielle Boudreau  
 Analyste  
 Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
 Autorité des marchés financiers  
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4322  
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
 Courrier électronique : [danielle.boudreau@lautorite.qc.ca](mailto:danielle.boudreau@lautorite.qc.ca)

### **Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modifications des procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations - Implantation des prix implicites pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ), les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) et les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB)**

L'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications aux procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations. Les modifications proposées visent à permettre l'implantation des prix implicites pour les contrats à terme CGZ, CGF et LGB.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 14 janvier 2013, à :

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

Télécopieur : 514 864-6381

Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.gc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.gc.ca)

**Information complémentaire**

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

Éric Mailhot

Analyste

Direction principale de l'encadrement des structures de marché

Autorité des marchés financiers

Téléphone : 514 395-0337, poste 4357

Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4357

Télécopieur : 514 873-7455

Courrier électronique : [eric.mailhot@lautorite.gc.ca](mailto:eric.mailhot@lautorite.gc.ca)



## AVIS AUX MEMBRES

No. 2012 – 233

Le 6 décembre 2012

### SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

#### MODIFICATION À L'ARTICLE C-1802 NORMES DE LIVRAISON DE LA RÈGLE C-18 DE LA CDCC CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE TRENTE ANS (LGB)

Le 2 novembre 2012, le conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) a approuvé une modification aux règles de la CDCC. La modification proposée consiste à modifier l'échéance du panier des obligations livrables d'une période de temps à courir de 21 à 33 ans à un minimum de 25 ans.

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que la modification proposée.

#### 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).

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.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis. Prière de soumettre ces commentaires à:

*Me Pauline Ascoli*  
*Secrétaire adjoint*  
*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](mailto:legal@m-x.ca)*

---

#### Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

The Exchange Tower	800, square Victoria
130, rue King ouest, 5 <sup>ème</sup> étage	3 <sup>ème</sup> 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
<a href="http://www.cdcc.ca">www.cdcc.ca</a>	

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

*Me Anne-Marie Beaudoin*  
*Secrétaire*  
*Autorité des marchés financiers*  
*Tour de la Bourse, C.P. 246*  
*800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage*  
*Montréal (Québec) H4Z 1G3*  
*Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)*

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec le service aux membres de la CDCC.

Glenn Goucher  
Président et chef de la compensation



## **MODIFICATION DES NORMES DE LIVRAISON**

### **CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE TRENTE ANS (LGB)**

#### **MODIFICATION DE L'ARTICLE C-1802 NORMES DE LIVRAISON DE LA RÈGLE C-18 DE LA CDCC**

##### **A. APERÇU**

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose de modifier les normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (le « LGB ») afin de changer la fourchette de la période de temps à courir avant l'échéance du panier des obligations livrables, pour la faire passer d'entre 21 et 33 ans à au moins 25 ans. La CDCC doit modifier sa règle pour tenir compte de ce changement.

L'analyse de la Bourse intitulée « Modification des normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB) » est jointe aux présentes en vue de fournir les renseignements de base nécessaires à la compréhension de la modification.

##### **B. ANALYSE**

###### **Nature et objet de la modification proposée**

Le paragraphe C-1802(1) des règles de la CDCC régit le processus de livraison des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans. La CDCC propose de modifier ses règles afin de supprimer le critère actuel voulant que, pour qu'une obligation puisse faire l'objet d'une livraison, la fourchette de la période de temps à courir avant l'échéance soit d'entre 21 et 33 ans, et de remplacer le critère susmentionné par celui voulant que, pour qu'une obligation puisse faire l'objet d'une livraison, sa période de temps à courir avant l'échéance soit d'au moins 25 ans.

###### **Description et analyse des répercussions**

La modification proposée ferait en sorte que seules les obligations ayant une période de temps à courir avant l'échéance d'au moins 25 ans seraient livrées quand un membre compensateur de la CDCC livrerait une position vendeur sur un contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans.

### **Processus de rédaction**

La modification proposée a été rédigée en interne à la suite des modifications proposées par la Bourse.

### **Incidences sur les systèmes technologiques**

La modification proposée ne devrait avoir aucun effet sur les systèmes technologiques de la CDCC, les membres compensateurs ou les autres participants au marché.

### **Modèle de référence**

La modification proposée s'aligne sur les opérations d'autres contreparties centrales mondiales présentes sur le marché à terme, comme le

- CME Group U.S. Treasury Bond Futures

L'article 18101.A du manuel des règles du CME Group prévoit un processus similaire qui définit les caractéristiques, plus précisément le terme jusqu'à l'échéance, des obligations pouvant être livrées dans le cadre des contrats à terme sur obligations du Trésor américain du Groupe CME.

Se référer à : <http://www.cmegroup.com/rulebook/CBOT/V/18/18.pdf>

### **Intérêt public**

La modification proposée aux règles de la CDCC ne nuit pas à l'intérêt public.

## **C. PROCESSUS**

La modification réglementaire proposée est soumise pour approbation au Conseil de la CDCC. Aussitôt l'approbation obtenue, la modification proposée, y compris la présente analyse, sera soumise à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif. La modification proposée et l'analyse seront également soumises pour approbation à la Banque du Canada conformément à l'accord de surveillance réglementaire.

## **D. DOCUMENTS EN ANNEXE**

- Règle C-18 modifiée de la CDCC : Contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans.
- Analyse de la Bourse intitulée « Modification des normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB) » (sans les documents en annexe).



## RÈGLE C-18 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU CANADA — 30 ANS (SYMBOLE LGB)

Les articles de la présente règle C-18 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-1802, appelés aux présentes « contrats à terme sur obligations du Canada — 30 ans ». Aux fins de clarification, la présente règle C-18 remplace la règle C-11 uniquement dans les cas où le bien sous-jacent porte sur des obligations du Canada — 30 ans.

### Article C-1801 Définitions

Malgré l'article A-102, les expressions suivantes relatives aux contrats à terme sur obligations du Canada — 30 ans sont définies comme suit :

« bien sous-jacent » — obligations du gouvernement du Canada qui satisfont aux critères établis à l'article C-1802 de la présente règle;

« fichier d'assignation » — fichier informatique constitué de manière que les avis de livraison soient assignés selon la méthode du premier arrivé, premier sorti, conformément à l'article C-1805.

### 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 au moins un minimum de 25+ ans ~~et au plus 33 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 mois de livraison 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 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 n'importe quel jour ouvrable, à partir du troisième jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, jusqu'au troisième 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 le troisième 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 troisième 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 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 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 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.

### 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 bureaux 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 bureaux 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 3) 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.



**MODIFICATION DES NORMES DE LIVRAISON**  
**CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU**  
**CANADA**  
**DE TRENTE ANS (LGB)**

**MODIFICATION DE L'ARTICLE 15613 DE LA RÈGLE QUINZE**  
**DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

**I. INTRODUCTION**

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a l'intention de modifier les normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (le « LGB ») afin de changer la fourchette de la période de temps à courir avant l'échéance du panier des obligations livrables, pour la faire passer d'entre 21 et 33 ans à au moins 25 ans. La modification proposée a pour but d'améliorer l'efficacité du LGB.

Une consultation tenue avec des participants agréés et des clients utilisateurs finaux choisis a révélé que la durée de l'obligation la moins chère à livrer dans le panier de livrables du LGB est trop courte par rapport à celle de l'obligation du gouvernement du Canada (« GdC ») de 30 ans la plus récemment émise. Une obligation la moins chère à livrer à durée accrue sera plus rentable pour les clients et plus liquide, en plus d'avoir pour effet d'harmoniser davantage le LGB à d'autres contrats à terme sur obligations du gouvernement de 30 ans et contrats à terme sur obligations du gouvernement Ultra inscrits à la cote de bourses étrangères.

**II. MODIFICATION PROPOSÉE**

Il est proposé de modifier de la manière suivante l'article 15613 de la Règle Quinze de la Bourse afin de permettre à la Bourse de changer les normes de livraison du contrat à terme LGB :

1. Suppression du critère voulant que, pour qu'une obligation puisse faire l'objet d'une livraison, la fourchette de la période de temps à courir avant l'échéance soit d'entre 21 et 33 ans.
2. Remplacement du critère susmentionné par celui voulant que, pour qu'une obligation puisse faire l'objet d'une livraison, la période de temps à courir avant l'échéance soit d'au moins 25 ans.

La modification indiquée ci-dessus permettra aux participants d'effectuer des opérations de couverture plus simples, en plus de faciliter l'exécution d'opérations au comptant et de

rendre le LGB plus efficient. En outre, les normes de livraison modifiées amélioreront l'efficacité de l'exposition au risque et réduiront l'écart de suivi par rapport à l'obligation la moins chère à livrer.

La Bourse souhaite que la modification indiquée ci-dessus soit applicable au contrat à terme LGB venant à échéance au mois de décembre 2012 et aux contrats suivants. À l'heure actuelle, il n'y a pas de volume ni d'intérêt en cours pour cette échéance.

### III. DÉFINITIONS

**Obligation la plus récemment émise :** l'obligation la plus récemment émise et, par conséquent, la plus liquide, qui est émise périodiquement. Les obligations les plus récemment émises sont généralement plus liquides et se négocient au-dessus du cours des autres obligations.

**Obligation anciennement émise :** l'obligation émise avant l'obligation la plus récemment émise d'une échéance donnée et, par conséquent, une obligation plus ancienne que l'obligation la plus récemment émise. Les obligations anciennement émises se négocient au-dessous du cours des obligations les plus récemment émises.

**Duration :** la variation en pourcentage du cours d'une obligation résultant d'une variation donnée du rendement de l'obligation. La duration est exprimée en nombre d'années. Plus la duration est longue, plus le risque de taux d'intérêt ou le rendement de l'obligation est élevé.

**Obligation la moins chère à livrer :** l'obligation qui maximise le rendement net compte tenu de l'achat de l'obligation au comptant, du financement de l'obligation jusqu'à la livraison et de la livraison de l'obligation à l'échéance du contrat à terme sur obligations<sup>1</sup>.

### IV. ARGUMENTAIRE

À la suite d'une consultation tenue avec des participants agréés et des clients utilisateurs finaux choisis, la Bourse a déterminé que les normes de livraison du contrat à terme LGB devaient être modifiées afin d'améliorer l'utilité du LGB en tant qu'instrument de couverture et de négociation. Selon des commentaires reçus, les normes de livraison actuelles sont trop larges et donnent lieu à des durations trop courtes qui amenuisent la liquidité du LGB en augmentant l'écart de suivi par rapport aux obligations du gouvernement du Canada de 30 ans. Par suite de la modification, seraient retirées du panier des livrables les obligations du gouvernement du Canada de 30 ans anciennement émises plus anciennes dont la duration est trop courte par rapport à celle de l'obligation du gouvernement du Canada de 30 ans la plus récemment émise.

Les principaux éléments relevés au cours de la consultation sont les suivants.

<sup>1</sup> Burghardt, Galen et al, *The Treasury Bond Basis (Third Edition)*. New York : McGraw-Hill, 2005.

**a) La durée de l'obligation la moins chère à livrer est actuellement trop courte comparativement à celle de l'obligation du gouvernement du Canada de 30 ans la plus récemment émise**

À l'heure actuelle, la durée de l'obligation la moins chère à livrer pour le LGB est trop courte relativement à celle de l'obligation du GdC de 30 ans la plus récemment émise.

Le remplacement de la fourchette actuelle de la période de temps à courir avant l'échéance d'entre 21 et 33 ans par une période de temps à courir avant échéance minimale simplifiée d'au moins 25 ans aura pour effet de retirer plus tôt du panier les obligations du GdC anciennement émises plus anciennes. Cette mesure aura comme résultat d'augmenter la durée de l'obligation la moins chère à livrer du LGB, rendant ce dernier plus rentable et plus efficient, tout en diminuant l'écart de suivi par rapport à l'obligation du GdC de 30 ans la plus récemment émise. Plus précisément, la durée de l'obligation la moins chère à livrer augmentera pour passer de 24,8 à 26,0 ans.

À titre d'exemple, le tableau suivant présente l'incidence de la durée sur l'obligation la moins chère à livrer pour le contrat LGB en comparant les normes de livraison actuelles aux normes de livraison proposées.

**Tableau I : Panier de livrables du LGB – Analyse de l'incidence de la durée (normes de livraison actuelles c. normes de livraison proposées)**

Panier		Description des obligations admissibles	VM01	Encours
Actuel	Proposé	CAN 5 % juin 2037	24,80	13 999 089 000
		CAN 4 % juin 2041	26,00	15 800 000 000
		CAN 3½ % déc. 2045	27,78	6 100 000 000

Source : Département de recherche de la Bourse de Montréal

**b) Selon les normes actuelles, l'obligation la moins chère à livrer est toujours une obligation du GdC de 30 ans anciennement émise moins liquide**

Les rendements actuels des obligations du GdC de 30 ans (2,248 % en date du 18 juillet 2012) sont très en deçà du taux du coupon notionnel de 6 % du LGB. Les obligations à plus courte durée sont ainsi les moins chères à livrer pour le LGB. Par conséquent, l'obligation la moins chère à livrer est toujours une obligation du GdC de 30 ans anciennement émise plus ancienne qui n'est pas négociée activement sur le marché au comptant – ce qui réduit l'efficacité du LGB.

Plus précisément, le panier de livrables du LGB comprend des obligations du GdC vendues à l'origine lors de l'adjudication d'obligations du gouvernement du Canada de 30 ans d'une période de temps à courir avant l'échéance d'entre 21 et 33 ans. Malgré l'encours élevé de ces obligations du GdC de 30 ans plus anciennes, celles qui font

actuellement partie du panier de livrables du LGB ne sont pas négociées activement sur le marché au comptant. Bon nombre de ces obligations ont été achetées par des investisseurs institutionnels qui comptent les détenir jusqu'à échéance dans le cadre d'une stratégie de placement, plutôt qu'aux fins de négociation. Par conséquent, une grande partie de ces obligations n'est pas facilement disponible sur le marché; il est alors difficile pour les mainteneurs de marché de remplir leurs obligations de tenue de marché et pour les participants d'obtenir ces obligations afin d'exécuter des opérations de base ou des opérations au comptant avec le LGB.

Dans la conjoncture actuelle du marché, plus le coupon est élevé, plus l'obligation la moins chère à livrer devient l'obligation ayant la plus courte durée. L'obligation la moins chère à livrer ayant la plus courte durée, le contrat à terme s'écarte des obligations qu'il est censé suivre.

À titre d'exemple, le tableau suivant présente une comparaison entre le panier de livrables du LGB actuel et le panier d'obligations livrables proposé dans les normes de livraison modifiées.

**Tableau II : Panier de livrables du LGB – Normes de livraison actuelles c. normes de livraison proposées**

**PANIER DU LGB de 30 ans ACTUEL (entre 21 et 33 ans)**

Obligations du gouvernement du Canada			Mois d'échéance du contrat à terme du GdC de 30 ans			
Coupon	Échéance	Type d'émission	Sept. 12	Déc. 12	Mars 13	Juin 13
5,00 %	Juin 2037	30 ans	14,00	14,00	14,00	14,00
4,00 %	Juin 2041	30 ans	15,80	15,80	15,80	15,80
3,50 %	Juin 2045	30 ans	7,50	8,90	10,40	11,80
Total de l'encours (en milliards de \$ CA)			37,30	38,70	40,20	41,60

**NOUVEAU PANIER DU LGB de 30 ans (25 ans et plus)**

Obligations du gouvernement du Canada			Mois d'échéance du contrat à terme du GdC de 30 ans			
Coupon	Échéance	Type d'émission	Sept. 12	Déc. 12	Mars 13	Juin 13
4,00 %	Juin 2041	30 ans	15,80	15,80	15,80	15,80
3,50 %	Juin 2045	30 ans	7,50	8,90	10,40	11,80
Total de l'encours (en milliards de \$ CA)			23,30	24,70	26,20	27,60

*émission de l'obligation la moins chère à livrer*

*projection*



Source : Département de recherche de la Bourse de Montréal

c) **La durée du LGB s'approchera de celle de contrats à terme sur obligations du gouvernement de 30 ans comparables inscrits à la cote de bourses étrangères**

La modification qui doit être apportée aux modalités de livraison du LGB rapprochera la durée de celle d'autres contrats à terme sur obligations du gouvernement Ultra inscrits à la cote de bourses étrangères.

Plus précisément, la durée de l'obligation la moins chère à livrer (ajustée du facteur de concordance du contrat à terme sur obligations LGB) augmentera pour passer de 24,8 à 26,0 ans.

Tableau III : Analyse comparative à l'échelle mondiale

Caractéristiques	MX	CME Ultra	Euro-Buxl Futures
Coupon notionnel	6 %	6 %	4 %
Période de temps à courir avant l'échéance de l'obligation admissible à l'expiration	21 à 33 ans	Pas moins de 25 ans	24 à 35 ans
Nombre d'obligations pouvant faire l'objet d'une livraison	3	15	4
Coupon / échéance de l'obligation la moins chère à livrer actuelle	5,75 % / 2033	4,5 % / 2038	4 % / 2037
VM01 actuelle des contrats à terme (le mois le plus rapproché)	21,67	26,13	22,03
VQM 2010	0	30 488	5 314
VQM 2011	0	61 357	7 028
VQM 2012	0	67 875	7 607

## V. RÉSUMÉ DE LA MODIFICATION PROPOSÉE DES RÈGLES DE LA BOURSE

### Article 15613 de la Règle Quinze

La Bourse a l'intention de modifier l'article 15613 de la Règle Quinze de la Bourse pour changer les normes de livraison du LGB. Plus précisément, elle entend supprimer la fourchette actuelle de la période de temps à courir avant l'échéance d'entre 21 et 33 ans et la remplacer par une période de temps à courir avant échéance minimale simplifiée d'au moins 25 ans.

## **VI. OBJECTIF DE LA MODIFICATION PROPOSÉE DE LA RÈGLE DE LA BOURSE**

L'objectif de la modification proposée de l'article 15613 de la Règle Quinze de la Bourse est d'augmenter la durée du LGB en modifiant la période au cours de laquelle les obligations du gouvernement du Canada sont réputées admissibles dans le panier de livrables du LGB, pour la faire passer d'entre 21 et 33 ans à au moins 25 ans. La modification proposée rendra le LGB plus utile aux contrepartistes et aux spéculateurs.

## **VII. INTÉRÊT PUBLIC**

La modification des règles de la Bourse et les nouvelles caractéristiques sont proposées dans le but d'améliorer l'efficacité et la rentabilité du LGB, tant pour les contrepartistes que pour les spéculateurs. Un contrat mieux adapté aux besoins des participants sera plus liquide et entraînera plus d'activités sur les marchés à terme transparents et à compensation par contrepartie centrale.

## **VIII. PROCESSUS**

La modification proposée de la Règle Quinze sera soumise pour approbation au Comité de règles et de politiques de la Bourse. Elle sera également soumise à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

## **IX. DOCUMENTS EN ANNEXE**

- Règle Quinze de Bourse de Montréal Inc. : modification de l'article 15613
- Fiche modifiée des caractéristiques du contrat pour le LGB

**La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS<sup>MD</sup>)**

**MODIFICATIONS IMPORTANTES APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA CDS**

**Classement multiple des adhérents à mandat restreint**

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS**

Les modifications proposées des Règles visent à augmenter le nombre de catégories pouvant servir à classer un adhérent à mandat restreint. À l'heure actuelle, les deux seules catégories dans lesquelles un adhérent à mandat restreint peut se classer concurremment sont les suivantes : adhérent au service NELTC et adhérent au service ACT. L'ajout de catégories au classement multiple permettra aux adhérents à mandat restreint de diversifier leurs secteurs d'activité.

**B. NATURE ET OBJET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS**

*Contexte – Les adhérents à part entière ne peuvent être classés également dans la catégorie des adhérents à mandat restreint.*

La première catégorie d'adhérents à mandat restreint définie dans les Règles de la CDS a été celle d'agent des transferts adhérent. À l'époque, un adhérent se classait soit comme adhérent à part entière, soit comme agent des transferts adhérent, mais non dans les deux catégories. La Règle 11.2.2 de la CDS formulait cette interdiction. Toutefois, lors de sa rédaction, cette règle ne prévoyait pas la création éventuelle de nouvelles catégories d'adhérents à mandat restreint. La portée de la Règle était donc étendue de manière involontaire. L'interdiction visait à empêcher que les adhérents à part entière ne soient également classés comme adhérents à mandat restreint. La Règle ne visait pas à s'opposer à l'application d'autres catégories aux adhérents à mandat restreint, une fois ces catégories créées.

L'interdiction relative au classement multiple formulée à la Règle 11.2.2 de la CDS a ensuite servi de précédent lors de la rédaction subséquente de la Règle 12.2.3 relative au service NELTC. Il s'agissait d'une erreur de rédaction, puisque le classement multiple est de fait permis pour les adhérents au service NELTC et les adhérents au service ACT selon la Règle 2.3.2(c). En outre, la Règle 12.1.1 précise que tous les adhérents, y compris les adhérents à mandat restreint, peuvent utiliser le service NELTC.

*Détention de valeurs*

En plus d'accroître les possibilités de classement multiple des adhérents à mandat restreint, une modification supplémentaire s'avère essentielle à l'égard des agents des transferts adhérents. À l'heure actuelle, un agent des transferts adhérent qui utilise le service NELTC contrevient à la Règle 11.2.4, selon laquelle un agent des transferts adhérent ne peut détenir de valeurs créditées à son grand livre, sauf s'il agit à titre d'agent dépositaire ou de responsable du traitement des droits et privilèges au CDSX<sup>1</sup>. À l'utilisation du service NELTC, des valeurs sont créditées au grand livre de l'adhérent. Toutefois, cette détention est temporaire : les grands livres visés doivent chaque jour faire l'objet d'un transfert intégral vers un adhérent désigné à titre de responsable de la garde [Règle 12.2.7(b)]. Compte tenu du caractère temporaire de la détention de valeurs prévue dans les directives du service NELTC, il est acceptable, du point de vue du risque, que les agents des transferts adhérents soient en mesure de détenir temporairement des valeurs à leurs grands livres lorsqu'ils utilisent le service NELTC.

<sup>1</sup> La Règle 11.2.4 indique également qu'un agent des transferts adhérent ne peut pas effectuer de règlements (terme défini dans les Règles de la CDS). Dans le cadre de l'utilisation du service NELTC, les comptes des courtiers en valeurs mobilières font l'objet d'un transfert. Le service NELTC ne comporte pas de règlement des opérations, ce qui n'entraîne aucune violation à cet égard.

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au  
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

## **C. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS**

### **C.1 Concurrence**

Les modifications des Règles sont proposées pour éliminer les obstacles empêchant les adhérents à mandat restreint de diversifier leurs secteurs d'activité. Ces mesures favoriseraient une concurrence accrue.

### **C.2 Risques et coûts de conformité**

L'élimination de l'interdiction du classement multiple des adhérents à mandat restreint, formulée dans les Règles de la CDS en vigueur, n'entraîne aucune augmentation du risque. Les adhérents à mandat restreint, y compris les adhérents à mandat restreint classés dans de multiples catégories, ne peuvent pas détenir de solde débiteur de compte (c'est-à-dire en espèces). Les agents des transferts adhérents ne pourraient détenir de valeurs à leurs grands livres qu'à des fins limitées (dans le cas du service NELTC, les grands livres font chaque jour l'objet d'un transfert vers un adhérent désigné à titre de responsable de la garde).

La CDS ne prévoit pas de coûts de conformité pour elle-même, ses adhérents ou tout autre intervenant du marché en raison des modifications des Règles proposées.

### **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 conformes au principe n° 18 du rapport intitulé *Principles for Financial Market Infrastructures* (Principes pour les infrastructures de marchés financiers) du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPP ») et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV »), à savoir que les critères d'adhésion soient rendus publics et qu'ils soient transparents. Les modifications des Règles visant à permettre le classement multiple des adhérents à mandat restreint sont préférables aux dérogations ponctuelles accordées par le Conseil d'administration à l'égard de l'interdiction à ce sujet formulée dans les Règles en vigueur.

## **D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES RÈGLES**

### **D.1 Contexte d'élaboration**

Le Conseil d'administration de la CDS a accordé une dérogation à un adhérent à mandat restreint actuel de la CDS lui permettant d'être classé à la fois comme agent des transferts adhérent et adhérent au service NELTC, ainsi que de détenir des valeurs à son grand livre lorsqu'il utilise le service NELTC. Les modifications des Règles proposées codifieront l'effet de cette dérogation.

### **D.2 Processus de rédaction des Règles**

Chaque modification apportée aux *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* est revue par le groupe de rédaction des Règles de la CDS. Le groupe de rédaction des Règles est un comité composé de membres adhérents des secteurs juridique et financier. Le mandat du groupe de rédaction des Règles est de conseiller les membres de la direction et du Conseil d'administration de la CDS sur les modifications apportées aux Règles et sur les autres questions juridiques afférentes aux services centralisés de dépôt et de compensation de valeurs, afin de s'assurer que ces services répondent aux besoins de la CDS, de ses adhérents et du secteur des valeurs mobilières.

Services de dépôt et de compensation CDS inc.	LE 28 NOVEMBRE 2012 – CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS	PAGE 2 DE 10
---	---	--------------

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au  
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

Ces modifications ont été revues et approuvées par le Conseil d'administration de la CDS limitée le 28 novembre 2012.

### **D.3 Questions prises en compte**

Les Règles de la CDS ont été rédigées à partir de versions antérieures, et l'interdiction du classement multiple visant les adhérents à mandat restreint en est une conséquence involontaire. Les Règles en vigueur se trouvent en contradiction avec la possibilité (ou l'impossibilité) de classer les adhérents au service NELTC dans plus d'une catégorie d'adhérents à mandat restreint, et une rectification s'imposait. En outre, l'introduction du classement multiple pour les agents des transferts n'accroît pas le risque pour la CDS, ses adhérents ou tout autre intervenant du marché.

### **D.4 Consultation**

Comme il a été mentionné précédemment, les modifications proposées ont été revues par le groupe de rédaction des Règles de la CDS. Les modifications proposées sont de nature corrective et n'entraînent aucun risque pour la CDS, ses adhérents ou tout autre intervenant du marché. Au moyen d'un bulletin les avisant de la dérogation accordée, comme mentionné au paragraphe D.1 ci-dessus, tous les adhérents ont également été informés de l'intention de la CDS de modifier ses Règles de manière à permettre le classement multiple des adhérents à mandat restreint.

### **D.5 Autres possibilités étudiées**

Une autre solution consisterait à ce que le Conseil d'administration de la CDS accorde des dérogations ponctuelles aux Règles en vigueur aux adhérents à mandat restreint qui désirent diversifier leurs secteurs d'activité. Toutefois, une modification d'ordre correctif des Règles a été jugée comme une mesure plus pratique et transparente pour permettre le classement multiple des adhérents à mandat restreint.

### **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 du paragraphe 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et par la British Columbia Securities Commission en vertu du paragraphe 24(d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique. L'Autorité des marchés financiers (« AMF ») a autorisé la CDS à poursuivre ses 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<sup>MD</sup>, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. L'AMF, la Banque du Canada, la British Columbia Securities Commission et la CVMO seront ci-après collectivement appelées les « autorités de reconnaissance ».

Les modifications apportées aux *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* 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**

Aucun changement aux systèmes n'est requis pour la CDS, ses adhérents ou tout autre intervenant du marché. Les modifications proposées concernent des services existants de la CDS.

## **F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES AGENCES DE COMPENSATION**

Les catégories d'adhérents à mandat restreint sont spécifiques à la CDS. Par conséquent, la comparaison avec les autres agences de compensation n'est pas pertinente.

Services de dépôt et de compensation CDS inc.	LE 28 NOVEMBRE 2012 – CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS	PAGE 3 DE 10
---	---	--------------

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au  
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

## G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT PUBLIC

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

## 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 par l'Autorité des marchés financiers, aux coordonnées suivantes :

Services juridiques  
La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée  
85, rue Richmond Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Télécopieur : 416 365-1984  
Courriel : [attention@cds.ca](mailto:attention@cds.ca)

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

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

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

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

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

Ann Gander  
Secrétaire de la commission  
British Columbia Securities Commission  
701, rue West Georgia  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2

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

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

## I. MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS

L'annexe « A » comprend le libellé des *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* en vigueur reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées, ainsi que le libellé reflétant l'adoption des modifications proposées.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au  
**CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

**ANNEXE « A »**  
**MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA CDS**

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant l'adoption des modifications proposées	
<p><b>2.3.2 Catégories</b></p> <p>[...]</p> <p>(c) Catégories d'adhérents à mandat restreint</p> <p><del>La CDS classe chaque adhérent à mandat restreint qui répond aux exigences décrites à la Règle 11.2.2 à titre d'agent des transferts adhérent.</del> La CDS classe chacun des adhérents à mandat restreint dans au moins une des catégories suivantes :</p> <p>(i) adhérent au service NELTC</p> <p>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 12.2.3.</p> <p>(ii) adhérent au service ACT</p> <p>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 10.12.</p> <p><u>(iii) agent des transferts adhérent</u></p> <p><u>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 11.2.2.</u></p> <p><b>2.4.7 Adhérents à mandat restreint</b></p> <p>(a) Agent des transferts adhérent</p> <p><u>Un agent des transferts adhérent :</u></p> <p>(i) ne peut effectuer des règlements (y compris un transfert ou une mise en gage de valeurs) ou détenir des valeurs créditées à son grand livre, sauf s'il agit à titre d'agent dépositaire au CDSX ou de responsable du traitement des droits et privilèges <u>ou dans la mesure permise s'il est classé dans une autre catégorie d'adhérent à mandat restreint;</u></p> <p>(ii) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(iii) ne peut avoir recours à des marges de</p>	<p><b>2.3.2 Catégories</b></p> <p>[...]</p> <p>(c) Catégories d'adhérents à mandat restreint</p> <p>La CDS classe chacun des adhérents à mandat restreint dans au moins une des catégories suivantes :</p> <p>(i) adhérent au service NELTC</p> <p>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 12.2.3.</p> <p>(ii) adhérent au service ACT</p> <p>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 10.12.</p> <p>(iii) agent des transferts adhérent</p> <p>si l'adhérent répond aux exigences décrites à la Règle 11.2.2.</p> <p><b>2.4.7 Adhérents à mandat restreint</b></p> <p>(a) Agent des transferts adhérent</p> <p>Un agent des transferts adhérent :</p> <p>(i) ne peut effectuer des règlements (y compris un transfert ou une mise en gage de valeurs) ou détenir des valeurs créditées à son grand livre, sauf s'il agit à titre d'agent dépositaire au CDSX ou de responsable du traitement des droits et privilèges ou dans la mesure permise s'il est classé dans une autre catégorie d'adhérent à mandat restreint;</p> <p>(ii) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(iii) ne peut avoir recours à des marges de crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p>	
Services de dépôt et de compensation CDS inc.	LE 28 NOVEMBRE 2012 – CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS	PAGE 5 DE 10

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au  
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

<p>crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p> <p>(iv) ne peut utiliser aucune fonction de la contrepartie centrale;</p> <p>(v) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN ou de responsable de la validation de valeurs;</p> <p>(vi) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>(b) Adhérent au service NELTC</p> <p>Un adhérent au service NELTC :</p> <p>(i) peut effectuer des règlements ou détenir des valeurs créditées à son grand livre uniquement dans le cadre de transferts de comptes de clients;</p> <p>(ii) ne peut effectuer des règlements entraînant un solde débiteur dans son compte de fonds;</p> <p>(iii) ne peut déposer ou retirer des valeurs;</p> <p>(iv) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(v) ne peut avoir recours à des marges de crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p> <p>(vi) ne peut utiliser aucune fonction de la contrepartie centrale;</p> <p>(vii) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN, de responsable de la validation de valeurs, de responsable du traitement des droits et privilèges ou d'agent dépositaire au CDSX pour une valeur;</p> <p>(viii) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>(c) Adhérent au service ACT</p> <p>Un adhérent au service ACT qui n'est pas également un adhérent au service NELTC ou un agent des transferts adhérent ne peut utiliser le CDSX.</p>	<p>(iv) ne peut utiliser aucune fonction de la contrepartie centrale;</p> <p>(v) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN ou de responsable de la validation de valeurs;</p> <p>(vi) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>(b) Adhérent au service NELTC</p> <p>Un adhérent au service NELTC :</p> <p>(i) peut effectuer des règlements ou détenir des valeurs créditées à son grand livre uniquement dans le cadre de transferts de comptes de clients;</p> <p>(ii) ne peut effectuer des règlements entraînant un solde débiteur dans son compte de fonds;</p> <p>(iii) ne peut déposer ou retirer des valeurs;</p> <p>(iv) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(v) ne peut avoir recours à des marges de crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p> <p>(vi) ne peut utiliser aucune fonction de la contrepartie centrale;</p> <p>(vii) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN, de responsable de la validation de valeurs, de responsable du traitement des droits et privilèges ou d'agent dépositaire au CDSX pour une valeur;</p> <p>(viii) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>(c) Adhérent au service ACT</p> <p>Un adhérent au service ACT qui n'est pas également un adhérent au service NELTC ou un agent des transferts adhérent ne peut utiliser le CDSX.</p> <p>[...]</p> <p><b>5.1.9 Rôle de l'adhérent au service ACT</b></p> <p>Nonobstant les dispositions de la présente Règle 5, un adhérent au service ACT qui n'est</p>
---	---



**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au  
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

<p>[...]</p> <p><b>5.1.9 Rôle de l'adhérent au service ACT</b></p> <p>Nonobstant les dispositions de la présente Règle 5, un adhérent au service ACT qui n'est pas également un adhérent au service NELTC ou un agent des transferts adhérent ne peut utiliser le CDSX et, par conséquent :</p> <p>(a) n'accorde ni n'utilise de marge de crédit;</p> <p>(b) n'est pas membre d'un groupe de crédit de fonds;</p> <p>(c) n'est pas membre d'un groupe de crédit de catégorie;</p> <p>(d) ne fait aucune contribution à quelque fonds ou fonds commun de garantie que ce soit;</p> <p>(e) n'accorde aucune sûreté en faveur de la CDS;</p> <p>(f) n'est pas assujetti à un plafond de fonctionnement qui limite la valeur de ses transactions;</p> <p>(g) n'est pas tenu de répondre aux exigences de la vérification de la VGG.</p>	<p>pas également un adhérent au service NELTC ou un agent des transferts adhérent ne peut utiliser le CDSX et, par conséquent :</p> <p>(a) n'accorde ni n'utilise de marge de crédit;</p> <p>(b) n'est pas membre d'un groupe de crédit de fonds;</p> <p>(c) n'est pas membre d'un groupe de crédit de catégorie;</p> <p>(d) ne fait aucune contribution à quelque fonds ou fonds commun de garantie que ce soit;</p> <p>(e) n'accorde aucune sûreté en faveur de la CDS;</p> <p>(f) n'est pas assujetti à un plafond de fonctionnement qui limite la valeur de ses transactions;</p> <p>(g) n'est pas tenu de répondre aux exigences de la vérification de la VGG.</p>
<p>[...]</p> <p><b>10.12.2 Admissibilité</b></p> <p>Toute personne qui est une institution financière réglementée, une institution étrangère ou un organisme public ou, encore, qui est un agent des transferts adhérent ou un adhérent au service NELTC est admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service ACT à mandat restreint. Un adhérent à part entière n'est pas admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service ACT à mandat restreint.</p>	<p>[...]</p> <p><b>10.12.2 Admissibilité</b></p> <p>Toute personne qui est une institution financière réglementée, une institution étrangère ou un organisme public ou, encore, qui est un agent des transferts adhérent ou un adhérent au service NELTC est admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service ACT à mandat restreint. Un adhérent à part entière n'est pas admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service ACT à mandat restreint.</p>
<p>[...]</p> <p><b>10.12.3 Critères et conditions d'adhésion</b></p> <p>À la demande de la CDS, un adhérent au service ACT doit démontrer, d'une façon qu'elle juge satisfaisante, qu'il respecte la totalité des critères et des normes établis à la Règle 2.2 applicables à la catégorie à laquelle il appartient (institution financière réglementée, institution étrangère,</p>	<p>[...]</p> <p><b>10.12.3 Critères et conditions d'adhésion</b></p> <p>À la demande de la CDS, un adhérent au service ACT doit démontrer, d'une façon qu'elle juge satisfaisante, qu'il respecte la totalité des critères et des normes établis à la Règle 2.2 applicables à la catégorie à laquelle il appartient (institution financière réglementée, institution étrangère, organisme public ou autre adhérent à mandat restreint, selon le cas).</p> <p>[...]</p> <p><b>11.1.1 DESCRIPTION GÉNÉRALE</b></p> <p>Le service de dépôt est un service établi par la</p>

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au  
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

<p>organisme public ou autre adhérent à mandat restreint, selon le cas).</p> <p>[...]</p> <p><b>11.1.1 DESCRIPTION GÉNÉRALE</b></p> <p>Le service de dépôt est un service établi par la CDS grâce auquel celle-ci détient des valeurs au nom des adhérents et tient des registres comptables auxquels sont inscrites de telles valeurs. La CDS et chacun des agents des transferts adhérents doivent travailler de pair, tel que décrit dans la présente Règle, afin de gérer le dépôt au service de dépôt de la CDS et le retrait de ce service de valeurs admissibles. Un agent des transferts adhérent est un adhérent ayant un mandat restreint, tel que décrit dans la présente, et ses activités au CDSX se résument (i) à gérer le dépôt et le retrait de valeurs, tel que décrit dans la présente Règle 11, (ii) à agir, à son gré, à titre d'agent dépositaire au CDSX, (iii) à agir, à son gré, à titre de responsable du traitement des droits et privilèges, tel que décrit à la présente Règle 11 et (iv) à agir à titre d'adhérent à mandat restreint d'une autre catégorie dans laquelle il est classé.</p> <p>[...]</p> <p><b>11.2.2 Admissibilité</b></p> <p>Toute personne peut adhérer au CDSX à titre d'agent des transferts adhérent si elle est nommée à titre d'agent des transferts pour un nombre suffisant de valeurs admissibles au CDSX. Un émetteur d'une valeur admissible au CDSX n'ayant pas nommé d'agent des transferts pour une telle valeur est admissible à l'adhésion à titre d'agent des transferts adhérent pour une telle valeur et toute mention à l'agent des transferts adhérent agissant à titre de mandataire d'un émetteur faite dans la présente Règle 11 comprend un émetteur étant un agent des transferts adhérent agissant pour son propre compte. Un adhérent à part entière ne peut agir à titre d'agent des transferts adhérent, et ce, même s'il est un émetteur de valeurs admissibles au CDSX ou l'agent des transferts d'un tel émetteur.</p> <p>[...]</p> <p><b>11.2.4 Rôle de l'agent des transferts adhérent</b></p> <p>Un agent des transferts adhérent :</p>	<p>CDS grâce auquel celle-ci détient des valeurs au nom des adhérents et tient des registres comptables auxquels sont inscrites de telles valeurs. La CDS et chacun des agents des transferts adhérents doivent travailler de pair, tel que décrit dans la présente Règle, afin de gérer le dépôt au service de dépôt de la CDS et le retrait de ce service de valeurs admissibles. Un agent des transferts adhérent est un adhérent ayant un mandat restreint, tel que décrit dans la présente, et ses activités au CDSX se résument (i) à gérer le dépôt et le retrait de valeurs, tel que décrit dans la présente Règle 11, (ii) à agir, à son gré, à titre d'agent dépositaire au CDSX, (iii) à agir, à son gré, à titre de responsable du traitement des droits et privilèges, tel que décrit à la présente Règle 11 et (iv) à agir à titre d'adhérent à mandat restreint d'une autre catégorie dans laquelle il est classé.</p> <p>[...]</p> <p><b>11.2.2 Admissibilité</b></p> <p>Toute personne peut adhérer au CDSX à titre d'agent des transferts adhérent si elle est nommée à titre d'agent des transferts pour un nombre suffisant de valeurs admissibles au CDSX. Un émetteur d'une valeur admissible au CDSX n'ayant pas nommé d'agent des transferts pour une telle valeur est admissible à l'adhésion à titre d'agent des transferts adhérent pour une telle valeur et toute mention à l'agent des transferts adhérent agissant à titre de mandataire d'un émetteur faite dans la présente Règle 11 comprend un émetteur étant un agent des transferts adhérent agissant pour son propre compte. Un adhérent à part entière ne peut agir à titre d'agent des transferts adhérent, et ce, même s'il est un émetteur de valeurs admissibles au CDSX ou l'agent des transferts d'un tel émetteur.</p> <p>[...]</p> <p><b>11.2.4 Rôle de l'agent des transferts adhérent</b></p> <p>Un agent des transferts adhérent :</p> <p>(a) doit confirmer ou refuser le dépôt et le retrait de valeurs et fournir un Rapport de soldes de clôture à la CDS à l'égard de toutes les valeurs admissibles au CDSX pour lesquelles il est l'agent des transferts;</p> <p>(b) peut agir à titre d'agent dépositaire (y compris à titre d'agent dépositaire au CDSX)</p>
--	--

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au  
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

<p>(a) doit confirmer ou refuser le dépôt et le retrait de valeurs et fournir un Rapport de soldes de clôture à la CDS à l'égard de toutes les valeurs admissibles au CDSX pour lesquelles il est l'agent des transferts;</p> <p>(b) peut agir à titre d'agent dépositaire (y compris à titre d'agent dépositaire au CDSX) ou de responsable du traitement des droits et privilèges;</p> <p>(c) ne peut effectuer de règlements (y compris un transfert ou une mise en gage de valeurs) ou détenir des valeurs créditées à son grand livre, sauf s'il agit à titre d'agent dépositaire ou de responsable du traitement des droits et privilèges au CDSX ou dans la mesure permise s'il est classé dans une autre catégorie d'adhérent à mandat restreint;</p> <p>(d) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(e) ne peut avoir recours à des marges de crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p> <p>(f) ne peut utiliser les fonctions RNC ou FINet;</p> <p>(g) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN ou de responsable de la validation de valeurs;</p> <p>(h) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>[...]</p> <p><b>12.2.3 Admissibilité</b></p> <p><del>Un adhérent appartenant à toute catégorie autre que celle d'adhérent au service NELTC ne peut agir à titre d'adhérent au service NELTC à mandat restreint.</del> Toute personne est admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service NELTC si elle est :</p> <p>(i) une institution financière réglementée;</p> <p>(ii) un courtier de fonds mutuels membre de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels;</p> <p>(iii) un courtier de fonds mutuels dont les activités sont régies par une commission des valeurs mobilières provinciale agissant à titre</p>	<p>ou de responsable du traitement des droits et privilèges;</p> <p>(c) ne peut effectuer de règlements (y compris un transfert ou une mise en gage de valeurs) ou détenir des valeurs créditées à son grand livre, sauf s'il agit à titre d'agent dépositaire ou de responsable du traitement des droits et privilèges au CDSX ou dans la mesure permise s'il est classé dans une autre catégorie d'adhérent à mandat restreint;</p> <p>(d) ne peut établir de marges de crédit en faveur d'autres adhérents;</p> <p>(e) ne peut avoir recours à des marges de crédit établies par un prêteur ou par la fédération adhérente active;</p> <p>(f) ne peut utiliser les fonctions RNC ou FINet;</p> <p>(g) ne peut agir à titre de responsable de l'activation d'ISIN ou de responsable de la validation de valeurs;</p> <p>(h) ne peut agir à titre de gardien.</p> <p>[...]</p> <p><b>12.2.3 Admissibilité</b></p> <p>Toute personne est admissible à l'adhésion à titre d'adhérent au service NELTC si elle est :</p> <p>(i) une institution financière réglementée;</p> <p>(ii) un courtier de fonds mutuels membre de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels;</p> <p>(iii) un courtier de fonds mutuels dont les activités sont régies par une commission des valeurs mobilières provinciale agissant à titre d'organisme de réglementation;</p> <p>(iv) un courtier, un négociant, une banque, une caisse d'épargne, une société de fiducie, une société de prêt ou une compagnie d'assurances transigeant des valeurs ou des fonds mutuels qui est constitué en société, établi ou formé en vertu des lois d'un territoire extérieur à celui du Canada ou dont les activités sont principalement régies par les lois d'un territoire extérieur à celui du Canada.</p>
---	---

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes apportées aux Règles de la CDS afférentes au  
CLASSEMENT MULTIPLE DES ADHÉRENTS À MANDAT RESTREINT**

<p>d'organisme de réglementation;</p> <p>(iv) un courtier, un négociant, une banque, une caisse d'épargne, une société de fiducie, une société de prêt ou une compagnie d'assurances transigeant des valeurs ou des fonds mutuels qui est constitué en société, établi ou formé en vertu des lois d'un territoire extérieur à celui du Canada ou dont les activités sont principalement régies par les lois d'un territoire extérieur à celui du Canada.</p>	
--	--

**À des fins de référence, le libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents connexes est reproduit ci-dessous.**

#### **2.4.8 Limites**

La Banque du Canada peut effectuer des règlements et peut faire des paiements sans limite quant au montant de ces règlements et de ces paiements. Un agent des transferts adhérent ou un adhérent au service NELTC peut effectuer de tels règlements attendu que de tels règlements n'entraînent pas un solde débiteur à son compte de fonds. Par conséquent, aucun agent des transferts adhérent ni aucun adhérent au service NELTC n'utilise de plafond de fonctionnement ou de marge de crédit. Tout adhérent autre que la Banque du Canada peut exercer les pouvoirs particuliers à la catégorie dans laquelle il est classé seulement si ces transactions peuvent être effectuées dans les limites de son plafond de fonctionnement, le cas échéant, et de toute marge de crédit établie pour cette raison.

#### **12.1.1 DESCRIPTION GÉNÉRALE**

Le service Notification en ligne — transfert de comptes (« NELTC ») permet la transmission électronique de renseignements afférents aux comptes de clients afin de faciliter le transfert de biens de clients entre les adhérents. Le service NELTC peut être utilisé par les adhérents au service NELTC et par l'ensemble des autres adhérents.



<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input type="checkbox"/> Back-office - Options
<input type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur actions et indices	<input checked="" type="checkbox"/> Technologie
<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Contrats à terme	<input checked="" type="checkbox"/> Réglementation
	<input type="checkbox"/> MCEX

**CIRCULAIRE**  
**Le 12 décembre 2012**

### SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

#### **IMPLANTATION DES PRIX IMPLICITES POUR LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (CGZ), LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE CINQ ANS (CGF) ET LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE 30 ANS (LGB)**

#### **MODIFICATION DES PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION OU À L'AJUSTEMENT D'OPÉRATIONS**

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé les modifications aux procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations de la Bourse afin d'implanter des prix implicites pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ), les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) et les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB).

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **14 janvier 2013**. Prière de soumettre ces commentaires à :

M<sup>e</sup> Pauline Ascoli  
Vice-présidente, Affaires juridiques, produits dérivés  
Bourse de Montréal Inc.  
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 des marchés financiers (l'« **Autorité** ») à l'attention de :

Circulaire no. : 166-2012

**Tour de la Bourse**  
C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9  
Téléphone : 514 871-2424  
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353  
Site Web : www.m-x.ca

2.

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

### Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées et les modifications aux procédures de la Bourse. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

### Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation par l'Autorité. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles et procédures. Les règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Circulaire no. : 166-2012

**Tour de la Bourse**  
C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9  
Téléphone : 514 871-2424  
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353  
Site Web : [www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)



**IMPLANTATION DES PRIX IMPLICITES POUR LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (CGZ), LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE CINQ ANS (CGF) ET LES CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE 30 ANS (LGB)**

ET

**MODIFICATION DES PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION OU À L'AJUSTEMENT D'OPÉRATIONS**

**I. INTRODUCTION**

Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») compte implanter des prix implicites pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ), les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) et les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB). À l'heure actuelle, les prix implicites ne s'appliquent qu'aux contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) et aux options sur actions. Afin d'implanter les prix implicites pour les contrats susmentionnés, la Bourse propose par les présentes de modifier en conséquence les procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations (les « **procédures** »).

**Définitions**

**Algorithme d'établissement des prix**

Outil de l'engin de négociation SOLA qui crée des ordres implicites sur des instruments qui émanent d'ordres réguliers sur des instruments différents mais connexes.

**Ordres implicites**

Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

**Ordres implicites « in »**

Ordres issus des ordres réguliers sur des pattes individuelles. À partir des ordres implicites « in », on peut créer un marché de stratégies synthétiques pouvant être concrètement négociées par les intervenants du marché.

**Ordres implicites « out »**

Ordres issus d'une combinaison entre un ordre régulier existant sur une stratégie et un ordre existant sur l'une des pattes sous-jacentes. Ce type d'ordre permet de créer un marché synthétique sur l'autre patte sous-jacente.

**Stratégie**

Un instrument composé de deux pattes ou plus, incluant les écarts.

## II. ANALYSE DÉTAILLÉE

### A. Argumentaire

Le 24 avril 2009, la Bourse a intégré l'algorithme d'établissement de prix implicites à son moteur de négociation SOLA pour les contrats à terme BAX. Depuis, les marchés des contrats à terme BAX ont gagné en efficacité et enregistrent une hausse soutenue au chapitre des volumes de négociation. En outre, le nombre d'annulations ou d'ajustement d'opérations imputables à une saisie d'ordres erronée a diminué de façon appréciable.

<b>Opérations sur contrats à terme BAX annulées ou ajustées</b>		
	<b>Opérations</b>	<b>Volume</b>
<b>2007</b>	18	330
<b>2008</b>	56	2064
<b>2009</b>	4	101
<b>2010</b>	0	0
<b>2011</b>	3	20
<b>2012</b>	1	35

<b>Total</b>	<b>82</b>	<b>2550</b>
--------------	-----------	-------------

Ainsi, la Bourse souhaite implanter l'établissement des prix implicites pour les contrats à terme CGZ, CGF et LGB.

À l'heure actuelle, les participants agréés peuvent exécuter des opérations de stratégie sur les CGZ, CGF et LGB en soumettant des ordres réguliers sur les instruments connexes de la stratégie. Les contreparties ne peuvent dès lors négocier les stratégies qu'aux prix affichés. Dans certains cas cependant, les participants agréés peuvent exécuter une stratégie en négociant les pattes séparément afin d'obtenir de meilleurs prix. Pour ce faire, ils doivent utiliser la fonction prévue à cette fin dans les applications logicielles de négociation.

L'exécution d'une telle stratégie expose le participant agréé aux risques liés aux pattes et à l'exécution, à savoir que la conclusion de toutes les pattes de la stratégie dans les quantités et selon les écarts de prix souhaités n'est pas garantie. En implantant les prix implicites, la Bourse éliminera ces risques étant donné que son moteur de négociation ne traitera les pattes de la stratégie que si elles peuvent être exécutées selon la quantité et l'écart de prix désirés. Par ailleurs, s'il est possible d'exécuter la stratégie à de meilleurs prix que ceux qui sont affichés dans le registre des ordres, le moteur de négociation procédera à l'exécution.

Les CGZ, CGF et LGB sont caractérisés par de très faibles volumes de négociation et peu ou pas de profondeur de marché. Par conséquent, en cas de saisie d'ordre erronée par un participant agréé, il y a de fortes possibilités que les opérations soient exécutées à des prix en dehors de la fourchette de non-annulation de la Bourse. Une telle situation nécessiterait l'intervention des superviseurs du marché du service des opérations de marché de la Bourse afin qu'ils ramènent aux prix extrêmes de la fourchette de non-annulation toutes les opérations exécutées à des prix en dehors de la fourchette. L'implantation des prix implicites atténuerait les risques qu'un tel scénario se produise, car les ordres affichés sur les stratégies comporteraient des prix sur les pattes de la stratégie qui reflètent la conjoncture du marché.



Inversement, les ordres affichés sur les contrats comporteraient des prix implicites sur la stratégie connexe. Par conséquent, en cas de saisie d'ordre erronée, les ordres implicites sur les mois d'échéance et sur les stratégies permettraient de bloquer les opérations qui, autrement, pourraient être exécutées à des prix en dehors de la fourchette de non-annulation. De plus, grâce à l'établissement des prix implicites, les ordres réguliers affichés sur les mois d'échéance ou sur les stratégies connexes comporteront des ordres respectivement sur les stratégies connexes et sur les mois d'échéance. Ainsi, un autre niveau de profondeur et de liquidité s'ajoute aux registres d'ordres pour ces instruments plutôt illiquides.

Enfin, l'algorithme d'établissement des prix attribuera des prix en temps réel aux pattes des stratégies CGZ, CGF et LGB. Selon la pratique de négociation actuelle de la Bourse, lorsqu'une stratégie est exécutée par l'entremise d'un instrument de stratégie inscrit, le moteur de négociation SOLA de la Bourse attribue un prix à chacune des pattes de la stratégie. Ces prix sont établis en attribuant le prix de règlement de la veille à la patte ayant l'échéance la plus rapprochée, puis en ajustant le prix (en ajoutant le prix de la stratégie au prix de la patte ayant l'échéance la plus rapprochée ou en soustrayant le premier du second) afin d'obtenir le prix de la patte dont l'échéance est la plus éloignée. Cette méthode d'établissement du prix des pattes d'une stratégie ne reflète pas forcément la conjoncture du marché au moment de l'exécution de la stratégie. Par conséquent, les jours où les prix des contrats augmentent ou diminuent sensiblement, les participants agréés risquent de voir les fonds dans leurs comptes fluctuer de façon très marquée. Grâce à l'établissement des prix implicites, les prix sont appliqués aux pattes de la stratégie en utilisant les prix en temps réel du marché, ce qui atténue le risque que de telles entrées et sorties de fonds surviennent en cas de variation importante des prix par rapport au prix de règlement de la veille.

L'établissement des prix implicites pour les CGZ, CGF et LGB procurera plusieurs avantages importants aux participants au marché :

1. Les participants agréés ne courront plus les risques liés aux pattes inhérents à l'utilisation des fonctions relatives aux pattes de leurs applications logicielles de négociation.
2. L'algorithme d'établissement des prix cherche toujours le meilleur prix disponible en fonction de la stratégie et de chaque ordre sur contrat, ce qui accroît l'efficacité et améliore l'exécution au bénéfice des clients.
3. Les risques de saisie d'ordre erronée sont réduits, tout comme, du même coup, le nombre d'annulation ou d'ajustement par le service des opérations de marché.
4. Un niveau de liquidité est ajouté aux registres d'ordres sur stratégies et sur contrats, améliorant ainsi la liquidité et la profondeur du marché pour certains produits de la Bourse à volume moins important.
5. Les prix attribués aux pattes de la stratégie refléteront la conjoncture du marché au moment de l'exécution, ce qui devrait réduire les risques de fluctuations marquées des fonds dans les comptes des clients.

## B. Analyse comparative

Les bourses de dérivés suivantes offrent des produits similaires à ceux de la Bourse et proposent des prix implicites.

	Produits	Prix implicites	Incréments de la fourchette de non-annulation pour les mois d'échéance	Fourchette de non-annulation pour les ordres implicites sur stratégie
<b>CME</b>	Contrats à terme sur billets du Trésor de 2 ans Contrats à terme sur billets du Trésor de 5 ans Contrats à terme sur obligations du Trésor Ultra	Oui	15/32 de 1 point ou 46,875 points de base  15/32 de 1 point ou 46,875 points de base  30/32 de 1 point ou 93,75 points de base	Semblable à la fourchette de non-annulation des deux pattes individuelles
<b>NYSE/Liffe</b>	Obligation d'État à court terme (Short Gilt) (2 ans) Obligation d'État à moyen terme (Medium Gilt) (5 ans) Obligation d'État à long terme (Long Gilt) (30 ans)	Oui	15 points de base  15 points de base  15 points de base	40 % de chaque patte
<b>Eurex</b>	Contrats à terme Euro-Schatz (2 ans) Contrats à terme Euro-Bobl (5 ans) Contrats à terme Euro-Buxl <sup>MD</sup> (30 ans)	Oui	Sauf règlement contraire pris à l'égard d'un produit en particulier, une déviation de prix de transaction erronée par rapport au prix de référence est réputée importante si le prix de la transaction erronée s'écarte du prix de référence quant à plus de 20 % des paramètres de marge pour le contrat à terme correspondant.	Sauf règlement contraire pris à l'égard d'un produit en particulier, une déviation de prix de transaction erronée par rapport au prix de référence est réputée importante si le prix de la transaction erronée s'écarte du prix de référence quant à plus de 20 % des paramètres de marge pour le contrat à terme correspondant.

Source : Département de recherche de Bourse de Montréal

## III. MODIFICATION PROPOSÉE DE LA RÉGLEMENTATION

### A. Procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations

Par les présentes, la Bourse propose de modifier les procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations, plus précisément en modifiant le paragraphe 5.3 « Validation – Fourchette de non-annulation » comme suit :

Le paragraphe 5.3 « Validation – Fourchette de non-annulation » est modifié de manière à ce que chaque catégorie de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada ait ses propres incréments aux fins du calcul de la fourchette de non-annulation. Par souci de clarté et pour tenir compte du fait que les prix implicites ne viseront que les CGZ, CGF et LGB, le paragraphe 5.3 doit être modifié ainsi qu'il est indiqué ci-dessus pour tenir compte de ces changements. En outre, dans le cas des CGZ, CGF et LGB, il est proposé que les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux ordres sur stratégies exécutés grâce à l'établissement des prix implicites correspondent à la « somme des incréments de chaque patte de la stratégie ».

Dans le cas du CGZ, il est proposé de faire passer de 40 à 20 points de base les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux pattes et de maintenir les incréments à 20 points de base pour les ordres réguliers sur stratégies. Pour veiller à ce que toutes les opérations sur stratégies erronées soient traitées de la même façon, il faut absolument que les incréments pour calculer la fourchette de non-annulation pour les pattes de la stratégie et les autres pattes soient égaux. En outre, étant donné que le CGZ est beaucoup moins volatil que les autres contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada comme le LGB (30 ans) et le CGB (dix ans), il convient que le CGZ ait une fourchette de non-annulation proportionnellement plus petite. Enfin, selon l'analyse comparative présentée ci-dessus, la valeur des incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux contrats à terme sur billets du Trésor de deux ans de la CME correspond à la moitié de celle des contrats à terme sur billets de plus longue échéance.

Dans le cas du CGF, il est proposé de faire passer de 40 à 20 points de base les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux pattes et de maintenir les incréments à 20 points de base pour les ordres réguliers sur stratégies. Pour veiller à ce que toutes les opérations sur stratégies erronées soient traitées de la même façon, qu'elles soient exécutées comme des stratégies régulières ou à prix implicites, il faut absolument que les incréments pour calculer la fourchette de non-annulation pour les pattes de la stratégie régulière et les autres pattes soient égaux. En outre, étant donné que le CGF est beaucoup moins volatil que les autres contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada comme le LGB (30 ans) et le CGB (dix ans), il convient que le CGF ait une fourchette de non-annulation proportionnellement plus petite. Enfin, selon l'analyse comparative présentée ci-dessus, la valeur des incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux contrats à terme sur billets du Trésor de cinq ans de la CME correspond à la moitié de celle des contrats à terme sur billets de plus longue échéance.

Dans le cas du LGB, il est proposé de faire passer de 20 à 40 points de base les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux ordres réguliers sur stratégies de façon à les aligner sur ceux utilisés pour les pattes. Pour veiller à ce que toutes les opérations sur stratégies erronées soient traitées de la même façon, il faut absolument que les incréments pour calculer la fourchette de non-annulation pour les pattes de la stratégie et les autres pattes soient égaux. En outre, étant donné que le LGB (30 ans) est beaucoup plus volatil que le CGZ (deux ans) et le CGF (cinq ans), les incréments actuellement utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation semblent adéquats. Enfin, selon l'analyse comparative présentée ci-dessus, la valeur des incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux obligations du Trésor Ultra de la CME correspond à la moitié de celle des contrats à terme sur billets de plus courte échéance.

#### **IV. OBJECTIFS ET CONSÉQUENCES**

Les modifications proposées aux procédures de la Bourse qui sont exposées dans le présent document visent à permettre l'implantation des prix implicites pour les contrats à terme CGZ, CGF et LGB.

L'implantation des prix implicites pour ces instruments améliorerait la liquidité et la profondeur de marché de ces produits.

En allant de l'avant avec l'implantation, la Bourse réduirait les risques de saisies d'ordre erronées.

#### **V. INTÉRÊT PUBLIC**

Les modifications proposées amélioreront la qualité du marché des contrats à terme en augmentant la liquidité ainsi que la profondeur du marché des produits faisant l'objet de la présente analyse, ce qui devrait accroître l'efficacité du marché. En outre, l'implantation des prix implicites devrait atténuer les risques de saisies d'ordre erronées à l'égard de ces produits. La liquidité, la profondeur du marché et l'efficacité des marchés sont les principaux objectifs de la Bourse, et celle-ci considère que l'implantation proposée des prix implicites pour les contrats à terme CGZ, CGF et LGB est dans l'intérêt public.

#### **VI. PROCESSUS**

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le Comité de règles et politiques de la Bourse et soumises à l'Autorité des marchés financiers conformément à la procédure d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

#### **VII. RÉFÉRENCES**

CME Rule Book, Chapter 5, Trading Qualifications and Practice, Rule 588: Trading Cancellations and Price Adjustments, Subsection G Globex No Bust Ranges

NYSE Liffe, Trade Invalidations – Value Ranges, Appendix 1, page 1  
<http://www.euronext.com/fic/000/050/251/502511.pdf>

Eurex Mistrade Parameters  
<http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/int/fix/16134/>

#### **VIII. DOCUMENTS EN ANNEXE**

Procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations.



## PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION OU À L'AJUSTEMENT D'OPÉRATIONS

### 1. RÈGLES APPLICABLES

Les procédures ci-après sont en cohérence et réfèrent aux articles suivants de la Règle Six de la Bourse :

- 6303 - Validation, modification ou annulation d'une opération
- 6381 - Annulation d'opérations
- 6383 - Prix repère
- 6384 - Décision du superviseur de marché de la Bourse
- 6385 - Délais de décision et notifications

### 2. SOMMAIRE DES RÈGLES RELIÉES

Afin de préserver un marché juste et équitable, des opérations peuvent être annulées par la Bourse si ces opérations nuisent au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée compte tenu de la conjoncture du marché au moment de ces opérations ou lorsque les parties sont d'un commun accord.

### 3. OBJECTIF

Les procédures décrites aux présentes visent l'objectif suivant :

- S'assurer que toutes les opérations sont exécutées à un prix approprié, compte tenu de la conjoncture du marché (intégrité), et s'assurer que les erreurs de saisie peuvent être corrigées.

### 4. LIMITES APPLICABLES AUX SÉANCES DE NÉGOCIATION DURANT LESQUELLES LE SOUS-JACENT N'EST PAS OFFERT POUR LA NÉGOCIATION

Les procédures ci-après ont une application limitée dans le cas d'une séance de négociation durant laquelle les produits boursiers sous-jacents ne sont pas offerts pour la négociation.

#### 4.1 OPÉRATIONS AVEC ERREUR DE SAISIE DE L'ORDRE

Durant de telles séances, le service des Opérations de marché de la Bourse (les « Opérations de marché ») n'établira pas de fourchette de non-annulation. En conséquence, durant de telles séances, aucune opération ne sera ajustée par les Opérations de marché et toutes les opérations seront maintenues au niveau du prix négocié à moins que l'une des parties à l'opération ne signale une erreur de saisie d'un ordre (« opération erronée ») et que les deux parties consentent à annuler l'opération en résultant. Par conséquent, une opération erronée identifiée en tant que telle par une partie à l'opération et que les deux parties consentent à annuler doit être annulée par les Opérations de marché. Les Opérations de marché procéderont

à l'annulation convenue de l'opération erronée dans les 15 minutes qui suivent l'exécution de l'opération comme il est prévu à l'article 6381 des Règles de la Bourse.

#### **4.2 FOURCHETTE DE NÉGOCIATION**

La Bourse établira une fourchette de négociation basée sur le prix de règlement de la journée précédente pour les séances de négociation durant lesquelles les instruments boursiers sous-jacents ne sont pas offerts pour la négociation. Pour cette séance donnée, la négociation ne sera permise que dans la fourchette de négociation. Les ordres à l'extérieur de la fourchette de négociation ne seront pas acceptés dans le système. Dans le cas où soit le haut ou le bas de la fourchette de négociation sont atteints, la négociation sera permise seulement à ce niveau limite jusqu'à ce que le marché soit réaligné à l'intérieur de la fourchette de négociation.

#### **4.3 SÉANCE INITIALE – FOURCHETTE DE NON ANNULATION**

Nonobstant l'article 4.1, durant la séance initiale, le dernier prix enregistré suite à l'exécution d'une opération sur le titre sous-jacent sur une Bourse Reconnue ou un système de négociation parallèle tel que défini dans le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché («SNP Canadien») sera utilisé pour déterminer la fourchette de non annulation. Si le superviseur de marché juge que le prix de l'opération exécutée durant la séance initiale se situait dans la fourchette de non-annulation, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.4. Si le superviseur de marché juge que le prix de l'opération exécutée durant la séance initiale se trouvait à l'extérieur de la fourchette de non annulation, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.5.

### **5. DESCRIPTION DES SÉANCES DE NÉGOCIATION DURANT LESQUELLES LE SOUS-JACENT EST OFFERT POUR LA NÉGOCIATION OU DONT LA VALEUR EST FACILEMENT DISPONIBLE**

#### **5.1 DÉTECTION ET DÉLAIS**

##### a) Opérations découlant d'une erreur de saisie d'un ordre

Les participants agréés ont la responsabilité de signaler sans délai les opérations découlant d'une opération erronée aux Opérations de marché. Dès qu'une opération erronée découlant d'une erreur de saisie d'un ordre est décelée par le participant agréé, ce dernier doit demander l'ajustement ou l'annulation de l'opération erronée à un superviseur de marché de la Bourse en appelant le service des Opérations de marché au 514 871-7871 ou au 1 888 693-6366. Si le superviseur de marché juge que le prix de l'opération erronée se situait dans la fourchette de non-annulation, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.4. Si le superviseur de marché juge que le prix de l'opération erronée se trouvait à l'extérieur de la fourchette de non annulation, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.5.

##### b) Opérations nuisibles au bon déroulement ou à la qualité du marché

Si le service des Opérations de marché décèle des opérations qui sont jugées nuisibles au bon déroulement ou à la qualité du marché, les superviseurs de marché peuvent ajuster ou annuler l'opération. Pour les besoins de la présente procédure, les opérations exécutées à un prix à

l'extérieur de la fourchette de non annulation sont réputées être des opérations nuisibles au bon déroulement ou à la qualité du marché. Si le superviseur de marché juge qu'une opération nuisible au bon déroulement ou à la qualité du marché s'est produite, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.5.

## 5.2 ORDRES IMPLICITES SUR STRATÉGIES

« **Ordres réguliers** » : Ordres acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

« **Ordres implicites** » : Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

« **Ordres implicites sur stratégies** » : Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites composés d'ordres réguliers, un ordre pour chaque patte individuelle.

« **Ordres réguliers sur stratégies** » : Ordres acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse, sur instruments composés de deux pattes ou plus.

Une opération stratégie résultant d'un ordre implicite sur stratégie est en réalité composée d'au moins deux ordres réguliers distincts, un ordre pour chaque patte individuelle. Pour les fins de la présente procédure, si une opération erronée survient sur un ordre implicite sur stratégie, l'opération stratégie sera réputée avoir été exécutée au moyen d'ordres réguliers distincts pour chaque patte individuelle.

Par conséquent, l'incrément prescrit utilisé pour établir la fourchette de non-annulation afin d'ajuster une opération stratégie erronée résultant d'un ordre implicite sur stratégie sera égal au minimum à l'incrément d'une des pattes individuelles et au maximum à la somme des incréments de chaque patte individuelle.

## 5.3 VALIDATION – FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

La fourchette de non-annulation est définie comme étant l'intervalle de prix à l'intérieur duquel une opération ne peut être annulée complètement ni ajustée par les Opérations de marché.

Pour établir la fourchette de non-annulation, les superviseurs de marché :

- déterminent, conformément à l'article 6383 des Règles, quel était le prix repère pour l'instrument dérivé avant l'opération. Pour ce faire, le superviseur de marché tiendra compte de toute l'information pertinente, y compris le dernier prix négocié, un meilleur cours acheteur ou cours vendeur, un prix plus récent pour un instrument dérivé connexe (par exemple, un mois d'échéance différent) et les prix d'instruments dérivés semblables qui se négocient sur d'autres marchés;
- appliquent les incréments suivants (ajouts et déductions) au prix repère :

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX (tous les mois trimestriels et à échéance rapprochée)	5 points de base
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX – Stratégies - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	5 points de base
<a href="#">Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ)</a> - <a href="#">Ordres réguliers sur stratégies</a> - <a href="#">Ordres implicites sur stratégies</a>	<a href="#">20 points de base</a> <a href="#">20 points de base</a> <a href="#">Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.</a>
<a href="#">Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF)</a> - <a href="#">Ordres réguliers sur stratégies</a> - <a href="#">Ordres implicites sur stratégies</a>	<a href="#">20 points de base</a> <a href="#">20 points de base</a> <a href="#">Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.</a>
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada <a href="#">de dix ans (CGB)</a> - <a href="#">Ordres réguliers sur stratégies</a>	40 points de base 20 points de base
<a href="#">Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB)</a> - <a href="#">Ordres réguliers sur stratégies</a> - <a href="#">Ordres implicites sur stratégies</a>	<a href="#">40 points de base</a> <a href="#">40 points de base</a> <a href="#">Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.</a>
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	40 points de base
Contrats à terme sur indices S&P/TSX  Ordres réguliers sur stratégies	1% du prix repère de ces contrats à terme 5 % des incréments pour le mois donné
Contrats à terme 30 jours sur le taux repo à un jour Ordres réguliers sur stratégies	5 points de base 5 points de base
Contrats à terme sur swap indexé à un jour - OIS	5 points de base
Contrats à terme sur swap indexé à un jour – OIS – Stratégies - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.
Contrats à terme et options sur contrats à terme Stratégies intergroupes - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie



INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Options sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices Intervalles de prix : 0,00 \$ à 5,00 \$ 5,01 \$ à 10,00 \$ 10,01 \$ à 20,00 \$ 20,00 \$ et plus	0,10 \$ 0,25 \$ 0,50 \$ 0,75 \$
Options sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices Stratégies : - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie
Options commanditées Intervalles de prix : 0,001 \$ à 0,99 \$ 1,00 \$ et plus	0,25 \$ 0,50 \$
Contrats à terme sur actions canadiennes Séances régulières et prolongées	1. 0,50 \$, si le prix acceptable de ces contrats à terme est inférieur à 25 \$; 2. 1,00 \$, si le prix acceptable de ces contrats à terme est égal ou supérieur à 25 \$ mais inférieur à 100 \$; 3. 1% du prix acceptable de ces contrats à terme, si le prix acceptable de ces contrats à terme est égal ou supérieur à 100 \$.
Séance initiale	5% du prix repère de ces contrats à terme
Contrats à terme sur pétrole brut canadien	5% du prix repère de ces contrats à terme

#### 5.4 PRIX DE L'OPÉRATION À L'INTÉRIEUR DE LA FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

Si le superviseur de marché détermine que le prix de l'opération erronée qui lui a été signalée se situe à l'intérieur de la fourchette de non-annulation, l'opération sera alors maintenue et aucune autre mesure ne sera prise à moins que les deux parties à l'opération erronée ne conviennent de l'annulation.

Les opérations erronées que les deux parties conviennent d'annuler peuvent être annulées à l'intérieur de la séance de négociation (initiale, régulière ou prolongée) durant laquelle elle est survenue. Les Opérations de marché procéderont à l'annulation convenue de l'opération erronée dans les 15 minutes qui suivent l'exécution de l'opération comme le prévoit l'article 6381 des Règles de la Bourse.

## 5.5 PRIX DE L'OPÉRATION À L'EXTÉRIEUR DE LA FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

Lorsqu'une opération ayant un prix d'exécution à l'extérieur de la fourchette de non-annulation est signalée aux Opérations de marché en tant qu'erreur, ou lorsqu'elle est par ailleurs détectée par les Opérations de marché, le superviseur de marché déterminera si le prix de l'opération se trouve à l'intérieur ou à l'extérieur de la fourchette de non-annulation pour l'instrument dérivé visé.

Si le superviseur de marché détermine que le prix de l'opération se situe à l'extérieur de la fourchette de non-annulation, il s'efforcera de contacter toutes les parties à l'opération pour les aviser de la situation.

### a) Règle générale

L'opération ayant un prix d'exécution qui se trouve à l'extérieur de la fourchette de non-annulation est ajustée par les Opérations de marché à la limite de la fourchette de non-annulation.

Les Opérations de marché ajusteront les opérations erronées au mieux des intérêts du marché et des participants. L'objectif principal lors de l'ajustement d'opérations erronées est de minimiser l'impact pour tous les participants agréés impliqués dans les opérations erronées et tout particulièrement ceux qui avaient un ordre régulier dans le carnet d'ordres.

### b) Exceptions

Toutefois, dans les circonstances suivantes, l'opération sera annulée par les Opérations de marché :

1. Les deux parties à l'opération peuvent être contactées dans un délai raisonnable et conviennent de l'annulation de l'opération.
2. Aucune des parties à l'opération n'est soit un participant agréé, soit le porteur inscrit d'un numéro d'identification SAM.

### c) Ordres implicites

Conformément à la règle générale, les opérations ayant un prix d'exécution qui se trouve à l'extérieur de la fourchette de non-annulation et qui n'ont pas été annulées seront ajustées à la limite de la fourchette de non annulation. Dans un tel cas, si l'opération comportait un ou plusieurs ordres implicites liés, l'initiateur de l'opération erronée originale sera responsable de l'opération découlant de l'ordre ou des ordres implicites liés. L'initiateur de l'erreur pourrait donc finir par être partie aux opérations découlant de l'ordre ou des ordres implicites liés.

### d) Décision

La décision d'annuler ou d'ajuster sera rendue par un superviseur de marché dans les 30 minutes suivant la communication de l'erreur et de la demande d'annulation par l'une des parties, ou de la détection par les Opérations de marché, conformément à l'article 6385 des Règles de la Bourse.

## 5.6 AUTRES CAS JUSTIFIANT L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

Les Opérations de marché examineront toutes les circonstances d'une opération en vue de déterminer si celle-ci est conforme à la réglementation de la Bourse. Il sera tenu compte, notamment, des facteurs suivants : la conjoncture du marché immédiatement avant et après l'exécution de l'opération; la volatilité du marché; les prix des instruments connexes sur d'autres marchés et le fait qu'une ou plusieurs parties à l'opération jugent que celle-ci a été exécutée à un prix valide.

En cas de panne de fonctionnement du système, il se peut que le système automatisé de négociation de la Bourse gèle et que les ordres s'accumulent en attente de traitement. Une fois que le problème aura été résolu, il y aura une séance de pré-ouverture au cours de laquelle les activités de négociation sur chaque instrument dérivé seront interrompues en vue de modifier les paramètres relatifs à l'heure d'ouverture. Cette séance de pré-ouverture permettra aux participants du marché de modifier des ordres et de s'assurer que la panne de système n'a eu aucune conséquence sur l'intégrité du marché. Toutefois, lorsque le système n'est pas gelé, les ordres en attente de traitement pourraient être exécutés avant que la Bourse ne puisse interrompre les activités sur les instruments dérivés. En de telles circonstances, les superviseurs de marché peuvent dans l'intérêt véritable du marché et des participants, devoir annuler des opérations résultant de telles exécutions.

En cas de mouvements de volatilité excessive des cours d'un instrument sous-jacent, la bourse à la cote de laquelle le titre sous-jacent est inscrit peut bloquer l'instrument et peut ajuster les opérations qui se trouvent à l'extérieur du contexte du marché. Lorsque les Opérations de marché ont connaissance d'un tel blocage, la Bourse bloquera l'instrument dérivé correspondant. Si des ordres en cours visant l'instrument dérivé correspondant sont exécutés avant que les Opérations de marché ne puissent manuellement bloquer l'instrument dérivé, les Opérations de marché annuleront les opérations découlant de telles exécutions.

## 5.7 DÉCISION

Le superviseur de marché rendra sa décision d'annuler ou de refuser d'annuler une opération assujettie à l'article 5.6 dans les 30 minutes qui suivent la demande d'annulation ou la détection faite par les Opérations de marché, conformément à l'article 6385 des Règles de la Bourse.

Si le superviseur de marché décide d'annuler l'opération, il radiera l'opération des registres. De plus, si des ordres « stop » ont été déclenchés et, par conséquent, exécutés en raison des opérations annulées, ces opérations « stop » seront également annulées et les ordres « stop » devront être rétablis dans le registre des ordres par les initiateurs de ces ordres. Des messages faisant état de l'annulation des opérations seront diffusés.

Lorsqu'une opération est annulée; si elle provenait d'un ordre régulier affiché dans le carnet d'ordres, la priorité originale temps/prix (FIFO) ne sera pas maintenue si l'initiateur de l'ordre original désire rétablir son ordre après l'annulation. L'ordre annulé devra donc être saisi à nouveau dans le système de négociation par l'initiateur de l'ordre original. Ce nouveau temps de saisie de l'ordre sera le temps officiel de saisie de l'ordre rétabli.

Si le superviseur de marché décide de ne pas annuler l'opération, les parties à cette opération ne peuvent de leur propre chef décider de l'annuler en ayant recours à un transfert de position par l'intermédiaire de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

### 7.3.2 Publication

#### Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

Vu la demande complétée le 30 novembre 2012 par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») afin d'obtenir l'approbation par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de modifications aux Règles universelles d'intégrité du marché (les « RUIM ») se rapportant aux dispositions concernant la négociation électronique qui visent, entre autres, à obliger les participants et les personnes ayant droit d'accès à adopter un système de contrôles pour gérer les risques associés à la négociation électronique, de même qu'à harmoniser les dispositions des RUIM avec les obligations prévues au *Règlement 23-103 sur la négociation électronique* qui entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2013 (ensemble, « les modifications »);

Vu la déclaration de l'OCRCVM selon laquelle les modifications ont été dûment approuvées par le conseil d'administration de l'OCRCVM le 27 juin 2012;

Vu l'article 74 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Vu l'analyse effectuée par la Direction principale de l'encadrement des structures de marché et sa recommandation d'approuver les modifications du fait qu'elles assureront la protection des investisseurs et favoriseront le bon fonctionnement du marché;

En conséquence, l'Autorité approuve les modifications.

Fait à Montréal, le 4 décembre 2012.

Louis Morisset  
Surintendant des marchés de valeurs

Décision n°: 2012-SMV-0065