

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 aux Règles C-17 et C-22 – Modification des conditions rattachées aux contrats à terme 30 jours sur le taux « Repo » à un jour (« ONX »)

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications aux Règles C-17 et C-22. Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a modifié son mode de calcul du prix de règlement final du contrat à terme ONX (lequel passera de l'utilisation d'une moyenne arithmétique à l'utilisation d'une moyenne qui tient compte de l'effet cumulatif). Ainsi, la modification proposée vise à accommoder ce changement au mode de calcul utilisé par la Bourse pour calculer le prix de règlement final du contrat à terme ONX. La modification à la règle C-22 portant sur le contrat à terme sur swap indexé à un jour (« OIS ») sert uniquement à des fins d'harmonisation.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 11 novembre 2013, à :

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

Information complémentaire

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

Dan Chebat
 Analyste en produits dérivés
 Direction des chambres de compensation
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4369
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4369
 Télécopieur : 514 873-7455
 Courriel électronique : dan.chebat@lautorite.qc.ca

Aram Seye
 Analyste aux OAR
 Direction des chambres de compensation
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4344
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4344

Télécopieur : 514 873-7455

Courrier électronique : aram.seye@lautorite.qc.ca



AVIS AUX MEMBRES

N° 2013 – 237

Le 2 octobre 2013

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATIONS AUX RÈGLES C-17 ET C-22 MODIFICATION DES CONDITIONS RATTACHÉES AUX CONTRATS À TERME 30 JOURS SUR LE TAUX « REPO » À UN JOUR (« ONX »)

Résumé

Le 31 juillet 2013, le conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») a approuvé des modifications aux Règles de la CDCC. Bourse de Montréal Inc. a modifié son mode de calcul du prix de règlement final du contrat à terme ONX (lequel passera de l'utilisation d'une moyenne arithmétique à l'utilisation d'une moyenne qui tient compte de l'effet cumulatif). Ainsi, la modification proposée vise à accommoder ce changement au mode de calcul utilisé par Bourse de Montréal Inc. pour calculer le prix de règlement final du contrat à terme ONX. La modification à la règle C-22 portant sur le contrat OIS sert uniquement à des fins d'harmonisation.

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse ainsi que les modifications proposées.

Processus pour la modification 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 et le manuel des opérations de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification.

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

The Exchange Tower	800, rue du Square-Victoria
130, rue King Ouest, 5 ^e étage	3 ^e étage
Toronto (Ontario)	Montréal (Québec)
M5X 1J2	H4Z 1A9
Tél. : 416 367-2463	Tél. : 514 871-3545
Télc. : 416 367-2473	Télc. : 514 871-3530

www.cdcc.ca

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

M^e Pauline Ascoli
Secrétaire adjointe
Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
Tour de la Bourse, C.P. 61
800, rue du Square-Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

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

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

Les membres compensateurs qui ont des questions ou qui désirent obtenir des précisions peuvent communiquer avec les Services aux membres de la CDCC.

Glenn Goucher
Président et chef de la compensation



MODIFICATION DES CARACTÉRISTIQUES DU CONTRAT À TERME 30 JOURS SUR LE TAUX DE RACHAT À UN JOUR (ONX)

MODIFICATION DES RÈGLES C-17 ET C-22 DE LA CDCC

A. Aperçu

Comme annoncé le 23 mai 2013 (circulaire de sollicitation de commentaires 098-2013), Bourse de Montréal Inc. propose de modifier le mode de calcul du prix de règlement final des contrats à terme ONX pour utiliser une moyenne qui tient compte de l'effet cumulatif au lieu de la moyenne arithmétique.

La CDCC propose par les présentes de modifier ses règles afin de permettre le changement du mode de calcul utilisé pour établir le prix de règlement final des contrats ONX.

B. Analyse

Nature et objet des changements proposés

La Règle C-17 de la CDCC encadre les contrats à terme 30 jours sur le taux de rachat à un jour (symbole : ONX). La CDCC propose par les présentes de modifier la Règle C-17 pour redéfinir les termes « prix de règlement final » et « indice du taux de rachat à un jour » et ajouter le terme « taux de rachat à un jour composé » afin de décrire précisément le nouveau mode de calcul proposé par la Bourse de Montréal.

Des changements mineurs aux Règles C-17 et C-22 sont également proposés pour des raisons d'harmonisation.

(« Propositions de modification »)

Description et analyse de l'incidence

Les propositions de modification n'auraient aucune incidence opérationnelle sur la CDCC ou sur ses membres compensateurs.

Sur le plan du risque, les propositions de modification n'auraient aucune d'incidence sur la CDCC.

Les modifications proposées seraient avantageuses pour les membres compensateurs, les participants au marché, le marché des dérivés et le marché des capitaux, car le mode de calcul du prix de règlement final sera plus harmonisé avec le marché hors cote, ce qui augmentera la probabilité que les opérations hors cote fassent l'objet d'une compensation centralisée.

Processus de modification

Les propositions de modification ont été élaborées par la Bourse de Montréal dans le cadre du processus interne faisant suite à la proposition de modification des caractéristiques des contrats à terme 30 jours sur le taux de rachat à un jour (ONX).



Incidence sur les systèmes technologiques

Étant donné que la modification se limite au mode de calcul utilisé pour établir le prix de règlement final des contrats ONX et que le prix de règlement final est établi par la Bourse de Montréal, puis transmis à la CDCC, les modifications projetées n'auront aucune incidence sur les systèmes technologiques de la CDCC ou de ses membres compensateurs.

Analyse comparative

Les propositions de modification s'alignent sur les activités des autres contreparties centrales mondiales qui évoluent dans le marché des contrats à terme. Par exemple :

- Eurex Clearing : Les règles d'Eurex, au paragraphe 2.2.2 – Final Settlement Price (page 194), prévoient que le prix de règlement final du contrat EONIA est calculé en tenant compte de l'effet cumulatif de l'intérêt composé.

Source (Règles)

<https://www.eurexclearing.com/clearing-en/resources/rules-and-regulations/136778/>

Intérêt public

Les propositions de modification ne sont pas contraires à l'intérêt public.

C. Processus

Les propositions de modification sont assujetties à l'approbation du conseil de la CDCC. Une fois approuvées, les propositions de modification, y compris la présente analyse, seront transmises à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif. Les propositions de modification et l'analyse sont également assujetties à l'approbation de la Banque du Canada conformément à l'accord de surveillance réglementaire.

D. Documents en annexe

Règle C-17 et Règle C-22 de la CDCC modifiées



CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS

RÈGLES

VERSION DU ~~24 MAI~~ 2013



RÈGLE C-17 CONTRAT À TERME 30 JOURS SUR LE TAUX DE RACHAT À UN JOUR (SYMBOLE: ONX)

Les articles de la présente règle C-17 s'appliquent uniquement au contrat à terme 30 jours sur le taux de rachat à un jour.

Article C-1701 Définitions

Nonobstant l'article A-102, les expressions suivantes relatives au contrat à terme 30 jours sur le taux de rachat à un jour sont définies comme suit :

Taux de rachat à un jour composé :

- Le taux de rachat à un jour composé est le taux de rendement d'un placement à intérêt composé quotidiennement au taux de rachat à un jour. Il est calculé conformément à la formule suivante :

$$\left[\prod_{i=1}^{j_0} \left(1 + \frac{TRJ_i \times n_i}{365} \right) - 1 \right] \times \frac{365}{j} \times 100$$

où:

« j_0 » est le nombre de jours ouvrables dans la période de calcul;

« i » est une série de nombres entiers de un à j_0 , représentant chacun le jour ouvrable pertinent dans l'ordre chronologique à compter du premier jour ouvrable inclusivement de la période de calcul pertinente;

« TRJ_i » est le taux de rachat à un jour le $i^{\text{ème}}$ jour de la période de calcul (si le $i^{\text{ème}}$ jour n'est pas un jour ouvrable, le taux de rachat à un jour antérieur disponible est utilisé);

« n_i » est le nombre de jours civils de la période de calcul pertinente durant lesquels le taux est TRJ_i ;

« j » est le nombre de jours civils de la période de calcul pertinente.

« Bien sous-jacent »

le bien sous-jacent correspond au ~~le~~ taux de rachat à un jour calculé sur une base de 30 jours et coté sous forme d'indice du taux de rachat à un jour.

« Indice du taux de rachat à un jour » -

l'indice du taux de rachat à un jour correspond à 100 moins le ~~taux de rachat à un jour composé, la moyenne mensuelle du taux de rachat à un jour pour le mois d'échéance.~~

C-48

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



- | | |
|------------------------------|--|
| « Multiplicateur » | - <u>le multiplicateur est</u> la valeur d'un point de base qui sert à calculer la quotité de négociation du contrat telle qu'établie par la bourse où se négocie le contrat à terme. |
| « Prix de règlement final » | - le prix de règlement final <u>sera</u> établi par la bourse où se négocie le contrat à terme, déterminé en soustrayant de 100 la moyenne arithmétique mensuelle du taux de rachat quotidien à un jour pour le mois du contrat arrondi au dixième de point de base le plus rapproché. La fraction décimale se terminant par (5) ou plus sera arrondie à la hausse, et correspondra à l'indice du taux de rachat à un jour calculé sur la période du mois d'échéance débutant le premier jour civil du mois d'échéance et se terminant le dernier jour civil du mois d'échéance. <u>Le prix de règlement final est arrondi au plus proche 1/10^e d'un point de base (0,001). Dans le cas d'une fraction décimale se terminant par 0,0005 ou plus, le prix de règlement final est arrondi à la hausse. Le prix de règlement final est établi le premier jour ouvrable qui suit le dernier jour de séance de négociation.</u> |
| « taux de rachat à un jour » | - <u>le taux de rachat à un jour correspond au</u> taux de rachat des opérations à un jour <u>(le « taux CORRA ») canadien</u> que publie la Banque du Canada, soit le taux moyen pondéré des opérations de pension sur titres accessoires (non spécifiques) générales à un jour à une date précise telles qu'elles sont déclarées à la Banque du Canada. |

Article C-1702 Règlement en espèces par l'entremise de la Société

Sauf avis contraire de la Société, le règlement des positions détenues après la clôture du dernier jour de négociation sur une série de contrat à terme doit être effectué le premier jour ouvrable suivant le dernier jour de négociation. Le règlement s'effectuera par voie de transfert de fonds entre la Société et chacun de ses membres compensateurs qui détient une position acheteur ou vendeur. Le montant à payer ou à recevoir lors du règlement final de chaque position établie le dernier jour de négociation ou avant le dernier jour de négociation consiste en la différence entre :

- (i) le prix de règlement final; et
- (ii) le prix de règlement du contrat le dernier jour de négociation

multiplié par le multiplicateur du contrat



Article C-1703 Avis de livraison

La règle C-5 ne s'applique pas aux contrats à terme 30 jours sur le taux de rachat à un jour étant donné qu'ils donnent lieu à un règlement en espèces.

Article C-1704 Rajustements

Aucun rajustement n'est habituellement apporté aux modalités du contrat à terme 30 jours sur le taux de rachat à un jour lorsque l'indice du taux de rachat à un jour est modifié. Cependant, si la Société décide, à son gré, que ce changement modifie considérablement la valeur de l'indice du taux de rachat à un jour, elle peut rajuster les modalités du contrat à terme 30 jours sur le taux de rachat à un jour visées en prenant les mesures qu'elle juge équitables pour les membres compensateurs qui détiennent des positions acheteur et vendeur.

Dans l'éventualité où un organisme gouvernemental émet une ordonnance, décision ou une directive, ou promulgue une loi relative aux pensions sur titres, qui de l'avis de la Société entraîne une discontinuité importante dans le niveau de l'indice du taux de rachat à un jour, la Société peut prendre toutes les mesures qu'elle estime, à sa seule discrétion, nécessaires et équitables dans ces circonstances.

Article C-1705 Valeur courante non communiquée ou inexacte

- 1) Si la Société décide que le prix de règlement final d'une série de contrats à terme 30 jours sur le taux de rachat à un jour n'a pas été rendu publique ou n'est pas disponible pour le calcul des gains et des pertes, la Société peut, en plus de toute autre mesure permise en vertu des règles, adopter les mesures suivantes :
 - a) suspendre le règlement des gains et pertes. Lorsque la Société décide que le prix de règlement final requis peut à nouveau être communiqué, elle peut fixer une nouvelle date pour le règlement des gains et des pertes.
 - b) fixer le prix de règlement final conformément aux meilleurs renseignements disponibles à l'égard du prix de règlement final.
- 2) Le prix de règlement final rendu public par la bourse sur laquelle le contrat à terme est négocié doit être considéré exact en tout état de cause. Malgré ce qui précède, si la Société décide, à sa seule discrétion, que le prix de règlement final rendu public est inexact, elle peut prendre les mesures qu'elle juge, à sa seule discrétion, justes et appropriées dans les circonstances. Sans limiter la portée générale de ce qui précède, la Société peut exiger que tous les règlements se fassent à l'aide d'un prix de règlement final modifié.

C-50

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS

RÈGLES

VERSION DU ~~24 MAI~~ 2013

RÈGLE C-22 CONTRATS À TERME SUR SWAP INDEXÉ À UN JOUR (SYMBOLE – OIS)

Les articles de la présente Règle C-22 s'appliquent uniquement aux contrats à terme se réglant à une date future où le bien sous-jacent est le taux de rachat à un jour composé sur la durée du mois d'échéance.

Article C-2201 Définitions

Nonobstant l'article A-102, les expressions suivantes relatives aux contrats à terme sur swap indexé à un jour, sont définis comme suit :

- « Prix de règlement final » le prix de règlement final est établi par la Bourse et correspondra à l'indice du taux de rachat à un jour calculé sur la durée du mois d'échéance. Le prix de règlement final est arrondi au plus proche $1/10^{\text{e}}$ d'un point de base (0,001). Dans le cas d'une fraction décimale se terminant par 0,0005 ou plus, le prix de règlement final est arrondi à la hausse. Le prix de règlement final est établi le premier jour ouvrable qui suit le dernier jour de séance.
- « Multiplicateur » l'écart minimal utilisé pour calculer la taille du contrat tel que spécifié par la Bourse où sont négociés les contrats à terme.
- « Indice du taux de rachat à un jour » 100 moins le taux de rachat à un jour composé.
- « Taux de rachat à un jour composé » Le taux de rachat à un jour composé est le taux de rendement d'un placement à intérêt composé quotidiennement au taux de rachat à un jour. Il est calculé conformément à la formule suivante :

$$\left[\prod_{i=1}^{j_0} \left(1 + \frac{TRJ_i \times n_i}{365} \right) - 1 \right] \times \frac{365}{j} \times 100$$

où:

« j_0 », est le nombre de jours ouvrables dans la période de calcul;

« i » est une série de nombres entiers de un à j_0 , représentant chacun le jour ouvrable pertinent dans l'ordre chronologique à compter du premier jour ouvrable inclusivement de la période de calcul pertinente.

TRJ_i = taux de rachat à un jour le $i^{\text{ème}}$ jour de la période de calcul (si le $i^{\text{ème}}$ jour n'est pas un jour ouvrable, le taux de rachat à un jour antérieur disponible est utilisé);

« n_i » est le nombre de jours civils de la période de calcul pertinente durant lesquels le taux est TRJ_i ;

« j » est le nombre de jours civils de la période de calcul pertinente.

- « Taux de rachat à un jour » le taux de rachat à un jour canadien ([CORRA](#)) que publie la Banque du Canada, soit le taux moyen pondéré des opérations de pensions sur titres

C-48

	accessoires (non spécifiques) générales à un jour à une date précise telles qu'elles sont déclarées par la Banque du Canada.
« Bien sous-jacent »	le taux de rachat à un jour composé coté sous forme d'indice du taux de rachat à un jour.
« Mois d'échéance »	la période qui commence le jour qui suit la dernière date fixe pour les annonces de la Banque du Canada et va jusqu'au jour de la prochaine date fixe pour les annonces de la Banque du Canada.
« Date fixe pour les annonces »	la date préétablie à laquelle la Banque du Canada annonce sa décision quant à la cible pour le taux de rachat à un jour.

Article C-2202 Règlement en espèces par l'entremise de la Société

Sauf avis contraire de la Société, le règlement des positions détenues après la clôture du dernier jour de négociation sur une série de contrats à terme doit être effectué le premier jour ouvrable suivant le dernier jour de négociation. Le règlement s'effectuera par voie de transfert de fonds entre la Société et chacun des membres compensateurs qui détiennent une position acheteur ou vendeur. Le montant à payer ou à recevoir lors du règlement final de chaque position établi le dernier jour de négociation ou avant le dernier jour de négociation consiste en la différence entre

- i) le prix de règlement final; et
 - ii) le prix de règlement du contrat le dernier jour de négociation,
- multiplié par le multiplicateur du contrat.

Article C-2203 Avis de livraison

La règle C-5 ne s'applique pas aux contrats à terme sur swap indexé à un jour étant donné qu'ils donnent lieu à un règlement en espèces.

Article C-2204 Rajustements

Aucun rajustement n'est habituellement apporté aux modalités des contrats à terme sur swap indexé à un jour lorsque l'indice du taux de rachat à un jour est modifié. Toutefois, si la Société juge, à son entière discrétion, qu'un tel changement modifie considérablement la valeur de l'indice du taux de rachat à un jour, elle peut rajuster les modalités des contrats à terme sur swap indexé à un jour en question par des mesures qu'elle juge, à sa seule discrétion, équitables pour les membres compensateurs qui détiennent des positions acheteur ou vendeur.

Dans l'éventualité où un organisme gouvernemental émet une ordonnance, une décision ou une directive ou promulgue une loi relative aux pensions sur titres, qui de l'avis de la Société entraîne une discontinuité importante dans le niveau de l'indice du taux de rachat à un jour, la Société peut prendre toutes les mesures qu'elle estime, à sa seule discrétion, nécessaires et équitables dans ces circonstances.

C-49

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS

Article C-2205 Valeur courante non communiquée ou inexacte

- 1) Si la Société détermine que le prix de règlement final d'une série de contrats à terme sur swap indexé à un jour n'a pas été diffusé ou, pour toute autre raison, n'est pas disponible aux fins du calcul des gains et pertes, alors, en plus de toute autre action qu'elle aura le droit d'effectuer conformément aux règles, la Société pourra faire une ou plusieurs des choses suivantes :
 - a) suspendre le règlement des gains et pertes. Lorsque la Société décide que le prix de règlement final requis peut à nouveau être communiqué, elle peut fixer une nouvelle date pour le règlement des gains et des pertes.
 - b) fixer le prix de règlement final en se fondant sur les meilleurs renseignements disponibles à l'égard du prix de règlement final exact.
- 2) Le prix de règlement final rendu public par la Bourse sur laquelle le contrat à terme est négocié doit être considéré exact en tout état de cause. Malgré ce qui précède, si la Société décide, à sa seule discrétion, que le prix de règlement final rendu public est inexact, elle peut prendre les mesures qu'elle juge, à sa seule discrétion, justes et appropriées dans les circonstances. Sans limiter la portée générale de ce qui précède, la Société peut exiger qu'un règlement se fasse suivant un prix de règlement final modifié.

C-50

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS

7.3.2 Publication

Aucune information