

**Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modifications des normes de livraison au contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) – Modifications de l'article 15613 de la Règle Quinze**

L'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications des normes de livraison au contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF). Les modifications proposées visent à changer la fourchette de période de temps à courir avant l'échéance du panier des obligations livrables, pour la faire passer d'entre 3,5 et 5,25 ans à entre 4,25 et 5,25 ans.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

**Commentaires**

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

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.qc.ca](mailto:eric.mailhot@lautorite.qc.ca)

<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

**CIRCULAIRE**  
**Le 14 décembre 2012**

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**MODIFICATION DES NORMES DE LIVRAISON**

**CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA  
DE CINQ ANS (CGF)**

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

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé les modifications des normes de livraison au contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) et les modifications de l'article 15613 de la Règle Quinze de la Bourse afin de changer la fourchette de période de temps à courir avant l'échéance du panier des obligations livrables, pour la faire passer d'entre 3,5 et 5,25 ans à entre 4,25 et 5,25 ans.

Les modifications indiquées ci-dessus seront applicables au contrat à terme CGF venant à échéance au mois de juin 2013 et aux contrats suivants; ce contrat sera donc suspendu et ce, jusqu'à l'autocertification des modifications proposées.

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

Circulaire no. : 168-2012

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») à l'attention de :

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, les modifications à la Règle Quinze de la Bourse ainsi que les nouvelles Caractéristiques proposées. 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).

## **MODIFICATION DES NORMES DE LIVRAISON**

### **CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE CINQ ANS (CGF)**

#### **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 cinq ans (CGF) afin de changer la fourchette de période de temps à courir avant l'échéance du panier des obligations livrables, pour la faire passer d'entre 3,5 et 5,25 ans à entre 4,25 et 5,25 ans. La modification proposée a pour but d'améliorer l'efficacité du CGF.

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 CGF est trop courte par rapport à celle de l'obligation du gouvernement du Canada (« **GdC** ») de cinq 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 le CGF à d'autres contrats à terme sur obligations du gouvernement de cinq ans 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 CGF.

1. Suppression du critère voulant que, pour qu'une obligation puisse faire l'objet d'une livraison, la fourchette de sa période de temps à courir avant l'échéance soit d'entre 3,5 et 5,25 ans.
2. Remplacement du 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'entre 4,25 et 5,25 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 CGF plus efficace.

La Bourse souhaite que la modification indiquée ci-dessus soit applicable au contrat à terme CGF venant à échéance au mois de juin 2013 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 CGF devaient être modifiées afin d'améliorer l'efficacité du CGF en tant qu'instrument de couverture et de négociation. Selon les participants agréés, les normes de livraison actuelles sont trop larges et donnent lieu à des durations trop courtes qui amenuisent la liquidité du CGF en augmentant l'écart de suivi par rapport à l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans la plus récemment émise. Par suite de la modification, seraient retirées du panier des livrables les obligations du gouvernement du Canada de cinq ans anciennement émises plus anciennes dont la duration est trop courte par rapport à celle de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans la plus récemment émise.

---

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

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

- 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 cinq ans la plus récemment émise**

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

Le remplacement de la fourchette actuelle de période de temps à courir avant l’échéance d’entre 3,5 et 5,25 ans par une fourchette de période de temps à courir avant échéance minimale d’entre 4,25 et 5,25 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 CGF, rendant ce dernier plus rentable et plus efficient, tout en diminuant l’écart de suivi par rapport à l’obligation du GdC de cinq ans la plus récemment émise. Plus précisément, la durée de l’obligation la moins chère à livrer augmentera pour passer de 3,92 à 4,58 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 CGF en comparant les normes de livraison actuelles aux normes de livraison proposées.

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

Panier de livrables actuel <i>(comprend des obligations du GdC avec une période de temps à courir avant l’échéance d’entre 3,5 et 5,25 ans)</i>	GdC 5 ans
VM01 (valeur monétaire d’un point de base) de l’obligation du GdC la moins chère à livrer*	3,92
VM01 (valeur monétaire d’un point de base) de l’obligation du GdC de 5 ans la plus récemment émise*	5,04
Nouveau panier de livrables <i>(comprend des obligations du GdC avec une période de temps à courir avant l’échéance d’entre 4,25 et 5,25 ans)</i>	GdC, 5 ans
VM01 (valeur monétaire d’un point de base) de l’obligation du GdC la moins chère à livrer*	4,58
VM01 (valeur monétaire d’un point de base) de l’obligation du GdC de 5 ans la plus récemment émise*	5,04

\* non ajustée du facteur de concordance du contrat à terme CGF de sept. 2012

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 5 ans anciennement émise moins liquide**

Les rendements actuels des obligations du GdC de 5 ans (1,3 % en date du 20 juin 2012) sont très en deçà du taux du coupon notionnel de 6 % du CGF. Les obligations à plus courte durée sont ainsi les moins chères à livrer pour le CGF. Par conséquent, l'obligation la moins chère à livrer est toujours une obligation du GdC de 5 ans anciennement émise plus ancienne qui n'est pas négociée activement sur le marché au comptant – ce qui réduit l'efficacité du CGF.

Plus précisément, le panier de livrables du CGF comprend des obligations du GdC vendues à l'origine lors de l'adjudication d'obligations du gouvernement du Canada de cinq ans d'une période de temps à courir avant l'échéance d'entre 3,5 et 4,25 ans. Malgré l'encours élevé de ces obligations du GdC de 5 ans plus anciennes, celles qui font actuellement partie du panier de livrables du CGF 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 CGF.

Dans la conjoncture actuelle du marché, étant donné que le rendement de 1,35 % des obligations du GdC de 5 ans est bien inférieur au taux du coupon notionnel de 6 % du contrat à terme CGF, les obligations du GdC à courte durée sont les moins chères à livrer. Les obligations du GdC de courte durée étant retenues comme les moins chères à livrer, le contrat à terme CGF 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 CGF actuel et le panier d'obligations livrables proposé dans les normes de livraison modifiées.

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

**PANIER DU CGF de 5 ans ACTUEL (entre 3,5 et 5,25 ans)**

Obligations du gouvernement du Canada			Mois d'échéance du contrat à terme du GdC de 5 ans			
Coupon	Échéance	Type d'émission	Sept. 12	Déc. 12	Mars 13	Juin 13
2,00 %	Juin 2016	5 ans	9,9	9,9		
2,75 %	Sept. 2016	5 ans	10,5	10,5	10,5	
1,50 %	Mars 2017	5 ans	10,5	10,5	10,5	10,5
1,50 %	Sept. 2017	5 ans	6,9	10,4	10,4	10,4
X %	Mars 2018	5 ans			3,5	6,9
Total de l'encours (en milliards de \$ CA)			37,8	41,3	34,9	27,8

**NOUVEAU PANIER DU CGF de 5 ans (entre 4,25 et 5,25 ans)**

Obligations du gouvernement du Canada			Mois d'échéance du contrat à terme du GdC de 5 ans			
Coupon	Échéance	Type d'émission	Sept. 12	Déc. 12	Mars 13	Juin 13
1,50 %	Mars 2017	5 ans	10,5	10,5		
1,50 %	Sept. 2017	5 ans	6,9	10,4	10,4	10,4
X %	Mars 2018	5 ans			3,5	6,9
Total de l'encours (en milliards de \$ CA)			17,4	20,9	13,9	17,3

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

Source : Département de recherche de la Bourse de Montréal

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

La modification qui doit être apportée aux modalités de livraison du CGF rapprochera la durée de celle d'autres contrats à terme sur obligations du gouvernement de cinq ans 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 CGF) augmentera pour passer de 4,58 à 5,55 ans.



**Tableau III : Analyse comparative à l'échelle mondiale**

**Contrat à terme sur obligations du gouvernement de 5 ans**

	<b>MX (avec nouvelles caractéristiques)</b>	<b>CME</b>	<b>EUREX</b>
Coupon notionnel	6 %	6 %	6 %
Période de temps à courir avant l'échéance de l'obligation admissible à l'expiration du contrat à terme	4,25 à 5,25 ans	4,167 à 5,25 ans	4,5 à 5,5 ans
Nombre d'obligations pouvant faire l'objet d'une livraison	2	7	3
Coupon / échéance de l'obligation la moins chère à livrer actuelle	1,5 % / mars 17	0,875 % / nov. 16	4,25 % / juill. 17
VM01 de l'obligation la moins chère à livrer (contrat à terme de sept. 2012)	5,55	5,45	6,00

Source : Département de recherche de la Bourse de Montréal

**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 CGF. Plus précisément, elle entend supprimer la fourchette actuelle de période de temps à courir avant l'échéance d'entre 3,5 et 5,25 ans et la remplacer par une période de temps à courir avant échéance minimale simplifiée d'entre 4,25 et 5,25 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 CGF en réduisant, pour la faire passer d'entre 3,5 et 5,25 ans à entre 4,25 et 5,25 ans, la période au cours de laquelle les obligations du gouvernement du Canada sont réputées admissibles dans le panier de livrables du CGF. La modification proposée rendra le CGF 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 CGF, 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 et 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 CGF

**RÈGLE QUINZE**  
**CARACTÉRISTIQUES DES CONTRATS À TERME**

**CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA**

**Section 15601 - 15700**  
**Dispositions spécifiques**

**15613 Normes de livraison**

(08.09.89, 20.11.89, 05.03.90, 01.07.92, 01.10.92, 12.07.94, 19.01.95, 05.08.97, 06.11.97, 22.12.99, 03.05.04, 17.11.04, 24.07.06, 16.11.07, 01.09.10, 05.11.10, [XX.XX.12](#))

- a) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :
- i) ont un terme à courir entre 8 ans et 10½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières de trois mois en arrondissant au trimestre entier le plus rapproché, par ex., 10 ans et sept mois sera considéré comme étant 10½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
  - ii) ont un montant nominal en cours, déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada d'au moins 3,5 milliards de dollars jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable ;
  - iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions à 10 ans (une obligation n'ayant pas été adjugée comme une émission à 10 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;
  - iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
  - v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
  - vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6 % peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.
- b) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans [échéant avant juin 2013](#), seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :
- i) ont un terme à courir entre 3 ans 6 mois et 5 ans 3 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 4 ans et 5 mois et 14 jours sera considéré comme étant 4 ans et 5 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;

- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) ont été originalement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 5 ans (une émission ayant une échéance originale de plus de 5 ans et 9 mois et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;
- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15<sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6 % peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.

c) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans échéant en juin 2013 et les mois subséquents, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :

- i) ont un terme à courir entre 4 ans 3 mois et 5 ans 3 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 4 ans et 5 mois et 14 jours sera considéré comme étant 4 ans et 5 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) ont été originalement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 5 ans (une émission ayant une échéance originale de plus de 5 ans et 9 mois et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;
- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15<sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6 % peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement

équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.

ed) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans échéant avant décembre 2010, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :

- i) ont un terme à courir entre 1 an 6 mois et 2 ans 6 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 2 ans et 1 mois et 14 jours sera considéré comme étant 2 ans et 1 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 2,4 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) ont été initialement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans (une obligation qui n'a pas été initialement émise à une adjudication d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 2,4 milliards de dollars);
- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15<sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 200 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 4%. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 4% peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 4% se vendant au pair.

de) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans échéant en décembre 2010 et les mois subséquents, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :

- i) ont un terme à courir entre 1 an 6 mois et 2 ans 6 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 2 ans et 1 mois et 14 jours sera considéré comme étant 2 ans et 1 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 2,4 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) ont été initialement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (une obligation qui n'a pas été initialement émise à une adjudication d'obligations du

gouvernement du Canada de 2 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 2,4 milliards de dollars);

- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15<sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 200 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 6%. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6% peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6% se vendant au pair.

| ef) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :

- i) ont un terme à courir entre 21 ans et 33 ans, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières de trois mois en arrondissant au trimestre entier le plus rapproché, par ex., 30 ans et sept mois sera considéré comme étant 30½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions à 30 ans (une obligation n'ayant pas été adjugée comme une émission à 30 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;
- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15<sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 6%. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6% peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6% se vendant au pair.

| fg) Le prix d'une obligation du gouvernement du Canada livrable sera déterminé selon les tables de facteurs de concordance publiées par la Bourse.

Le facteur de concordance est la valeur actualisée au taux notionnel du contrat à terme de l'obligation livrable considérée au premier jour du mois de livraison, moins l'intérêt couru, jusqu'au jour de livraison.

- g) Le montant de règlement à la livraison est de 1 000 \$ (2 000 \$ pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans) multiplié par le facteur de concordance de l'émission d'obligations qui est livrée et par le prix de règlement de ladite série de contrats à terme et additionné des intérêts courus jusqu'au jour de livraison. L'intérêt couru est à la charge du participant agréé qui prend livraison.
- h) Toutes les obligations du gouvernement du Canada livrées en vertu d'un contrat doivent faire partie de la même émission.
- i) Avant qu'un contrat soit inscrit pour négociation, la Bourse a le droit d'exclure toute émission livrable, même si elle est conforme aux normes stipulées dans la présente Règle.

## CGF - Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans

<b>Unité de négociation</b>	100 000 \$ CA de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notional de 6%.
<b>Mois d'échéance</b>	Mars, juin, septembre et décembre.
<b>Cotation des prix</b>	Cotés sur une base nominale de 100 points ou 1 point est équivalent à 1 000 \$ CA.
<b>Dernier jour de négociation / Échéance</b>	La négociation se termine à 13 h (HE) le 7 <sup>e</sup> jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
<b>Type de contrat</b>	Livraison physique d'obligations gouvernementales canadiennes admissibles.
<b>Avis de livraison</b>	Les avis de livraison devront être soumis avant 17 h 30 ou avant l'heure limite prescrite par la chambre de compensation lors de tout jour ouvrable, à partir du 3 <sup>e</sup> jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, jusqu'au et incluant le 3 <sup>e</sup> jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
<b>Jour de livraison</b>	La livraison doit s'effectuer le 3 <sup>e</sup> jour ouvrable suivant le dépôt de l'avis de livraison par le membre détenant la position vendeur, ou lors de tout autre jour tel que déterminer par la chambre de compensation. La livraison doit avoir lieu au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
<b>Unité de fluctuation minimale des prix</b>	0,01 = 10\$ CA par contrat.
<b>Seuil de déclaration</b>	250 contrats.
<b>Limites de position</b>	Les renseignements sur les limites de position sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elles sont sujettes à des changements périodiques.
<b>Marge minimale par contrat</b>	Les renseignements sur la marge minimale par contrat sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elle est sujette à des changements périodiques.
<b>Normes de livraison</b>	Les obligations du gouvernement du Canada qui : <ol style="list-style-type: none"><li>ont un terme à courir entre <u>34</u> ans <u>63</u> mois et 5 ans 3 mois, à partir du premier jour du mois de livraison, calculé en arrondissant au mois entier le plus rapproché;</li><li>ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars canadiens;</li><li>sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions d'obligations du gouvernement du Canada de 5 ans;</li><li>sont émises et livrées le ou avant le 15<sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison.</li></ol>
<b>Limite quotidienne de variation des cours</b>	Aucune
<b>Heures de négociation</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>Séance initiale : 6 h 00 à 8 h 05 (HE)</li><li>Séance régulière : 8 h 20 à 15 h 00 (HE)</li><li>Séance prolongée* : 15 h 06 à 16h (HE)</li></ul> <p>* Il n'y a aucune séance prolongée le dernier jour de négociation du mois d'échéance d'un contrat.</p> <p>Note : Lors des jours de fermeture hâtive, la séance régulière se termine à 13 h, heure à laquelle le prix de règlement quotidien est établi. Dans ces circonstances, la séance prolongée débute à 13 h 06 jusqu'à 13 h 30.</p>
<b>Corporation de compensation</b>	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC).
<b>Symbole au téléscripneur</b>	CGF

# Caractéristiques



## **MODIFICATION DES NORMES DE LIVRAISON**

### **CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE CINQ ANS (CGF)**

#### **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 cinq ans (CGF) afin de changer la fourchette de période de temps à courir avant l'échéance du panier des obligations livrables, pour la faire passer d'entre 3,5 et 5,25 ans à entre 4,25 et 5,25 ans. La modification proposée a pour but d'améliorer l'efficacité du CGF.

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 CGF est trop courte par rapport à celle de l'obligation du gouvernement du Canada (« **GdC** ») de cinq 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 le CGF à d'autres contrats à terme sur obligations du gouvernement de cinq ans 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 CGF.

1. Suppression du critère voulant que, pour qu'une obligation puisse faire l'objet d'une livraison, la fourchette de sa période de temps à courir avant l'échéance soit d'entre 3,5 et 5,25 ans.
2. Remplacement du 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'entre 4,25 et 5,25 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 CGF plus efficace.

La Bourse souhaite que la modification indiquée ci-dessus soit applicable au contrat à terme CGF venant à échéance au mois de juin 2013 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 CGF devaient être modifiées afin d'améliorer l'efficacité du CGF en tant qu'instrument de couverture et de négociation. Selon les participants agréés, les normes de livraison actuelles sont trop larges et donnent lieu à des durées trop courtes qui amenuisent la liquidité du CGF en augmentant l'écart de suivi par rapport à l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans la plus récemment émise. Par suite de la modification, seraient retirées du panier des livrables les obligations du gouvernement du Canada de cinq ans anciennement émises plus anciennes dont la durée est trop courte par rapport à celle de l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans la plus récemment émise.

---

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

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

- 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 cinq ans la plus récemment émise**

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

Le remplacement de la fourchette actuelle de période de temps à courir avant l’échéance d’entre 3,5 et 5,25 ans par une fourchette de période de temps à courir avant échéance minimale d’entre 4,25 et 5,25 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 CGF, rendant ce dernier plus rentable et plus efficient, tout en diminuant l’écart de suivi par rapport à l’obligation du GdC de cinq ans la plus récemment émise. Plus précisément, la durée de l’obligation la moins chère à livrer augmentera pour passer de 3,92 à 4,58 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 CGF en comparant les normes de livraison actuelles aux normes de livraison proposées.

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

Panier de livrables actuel <i>(comprend des obligations du GdC avec une période de temps à courir avant l’échéance d’entre 3,5 et 5,25 ans)</i>	GdC 5 ans
VM01 (valeur monétaire d’un point de base) de l’obligation du GdC la moins chère à livrer*	3,92
VM01 (valeur monétaire d’un point de base) de l’obligation du GdC de 5 ans la plus récemment émise*	5,04
Nouveau panier de livrables <i>(comprend des obligations du GdC avec une période de temps à courir avant l’échéance d’entre 4,25 et 5,25 ans)</i>	GdC, 5 ans
VM01 (valeur monétaire d’un point de base) de l’obligation du GdC la moins chère à livrer*	4,58
VM01 (valeur monétaire d’un point de base) de l’obligation du GdC de 5 ans la plus récemment émise*	5,04

\* non ajustée du facteur de concordance du contrat à terme CGF de sept. 2012

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 5 ans anciennement émise moins liquide**

Les rendements actuels des obligations du GdC de 5 ans (1,3 % en date du 20 juin 2012) sont très en deçà du taux du coupon notionnel de 6 % du CGF. Les obligations à plus courte durée sont ainsi les moins chères à livrer pour le CGF. Par conséquent, l'obligation la moins chère à livrer est toujours une obligation du GdC de 5 ans anciennement émise plus ancienne qui n'est pas négociée activement sur le marché au comptant – ce qui réduit l'efficacité du CGF.

Plus précisément, le panier de livrables du CGF comprend des obligations du GdC vendues à l'origine lors de l'adjudication d'obligations du gouvernement du Canada de cinq ans d'une période de temps à courir avant l'échéance d'entre 3,5 et 4,25 ans. Malgré l'encours élevé de ces obligations du GdC de 5 ans plus anciennes, celles qui font actuellement partie du panier de livrables du CGF 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 CGF.

Dans la conjoncture actuelle du marché, étant donné que le rendement de 1,35 % des obligations du GdC de 5 ans est bien inférieur au taux du coupon notionnel de 6 % du contrat à terme CGF, les obligations du GdC à courte durée sont les moins chères à livrer. Les obligations du GdC de courte durée étant retenues comme les moins chères à livrer, le contrat à terme CGF 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 CGF actuel et le panier d'obligations livrables proposé dans les normes de livraison modifiées.

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

**PANIER DU CGF de 5 ans ACTUEL (entre 3,5 et 5,25 ans)**

Obligations du gouvernement du Canada			Mois d'échéance du contrat à terme du GdC de 5 ans			
Coupon	Échéance	Type d'émission	Sept. 12	Déc. 12	Mars 13	Juin 13
2,00 %	Juin 2016	5 ans	9,9	9,9		
2,75 %	Sept. 2016	5 ans	10,5	10,5	10,5	
1,50 %	Mars 2017	5 ans	10,5	10,5	10,5	10,5
1,50 %	Sept. 2017	5 ans	6,9	10,4	10,4	10,4
X %	Mars 2018	5 ans			3,5	6,9
Total de l'encours (en milliards de \$ CA)			37,8	41,3	34,9	27,8

**NOUVEAU PANIER DU CGF de 5 ans (entre 4,25 et 5,25 ans)**

Obligations du gouvernement du Canada			Mois d'échéance du contrat à terme du GdC de 5 ans			
Coupon	Échéance	Type d'émission	Sept. 12	Déc. 12	Mars 13	Juin 13
1,50 %	Mars 2017	5 ans	10,5	10,5		
1,50 %	Sept. 2017	5 ans	6,9	10,4	10,4	10,4
X %	Mars 2018	5 ans			3,5	6,9
Total de l'encours (en milliards de \$ CA)			17,4	20,9	13,9	17,3

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

Source : Département de recherche de la Bourse de Montréal

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

La modification qui doit être apportée aux modalités de livraison du CGF rapprochera la durée de celle d'autres contrats à terme sur obligations du gouvernement de cinq ans 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 CGF) augmentera pour passer de 4,58 à 5,55 ans.

**Tableau III : Analyse comparative à l'échelle mondiale**

**Contrat à terme sur obligations du gouvernement de 5 ans**

	<b>MX (avec nouvelles caractéristiques)</b>	<b>CME</b>	<b>EUREX</b>
Coupon notionnel	6 %	6 %	6 %
Période de temps à courir avant l'échéance de l'obligation admissible à l'expiration du contrat à terme	4,25 à 5,25 ans	4,167 à 5,25 ans	4,5 à 5,5 ans
Nombre d'obligations pouvant faire l'objet d'une livraison	2	7	3
Coupon / échéance de l'obligation la moins chère à livrer actuelle	1,5 % / mars 17	0,875 % / nov. 16	4,25 % / juill. 17
VM01 de l'obligation la moins chère à livrer (contrat à terme de sept. 2012)	5,55	5,45	6,00

Source : Département de recherche de la Bourse de Montréal

**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 CGF. Plus précisément, elle entend supprimer la fourchette actuelle de période de temps à courir avant l'échéance d'entre 3,5 et 5,25 ans et la remplacer par une période de temps à courir avant échéance minimale simplifiée d'entre 4,25 et 5,25 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 CGF en réduisant, pour la faire passer d'entre 3,5 et 5,25 ans à entre 4,25 et 5,25 ans, la période au cours de laquelle les obligations du gouvernement du Canada sont réputées admissibles dans le panier de livrables du CGF. La modification proposée rendra le CGF 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 CGF, 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 et 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 CGF

**RÈGLE QUINZE**  
**CARACTÉRISTIQUES DES CONTRATS À TERME**

**CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA**

**Section 15601 - 15700**  
**Dispositions spécifiques**

**15613 Normes de livraison**

(08.09.89, 20.11.89, 05.03.90, 01.07.92, 01.10.92, 12.07.94, 19.01.95, 05.08.97, 06.11.97, 22.12.99, 03.05.04, 17.11.04, 24.07.06, 16.11.07, 01.09.10, 05.11.10, [XX.XX.12](#))

- a) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :
- i) ont un terme à courir entre 8 ans et 10½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières de trois mois en arrondissant au trimestre entier le plus rapproché, par ex., 10 ans et sept mois sera considéré comme étant 10½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
  - ii) ont un montant nominal en cours, déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada d'au moins 3,5 milliards de dollars jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable ;
  - iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions à 10 ans (une obligation n'ayant pas été adjugée comme une émission à 10 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;
  - iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
  - v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
  - vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6 % peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.
- b) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans [échéant avant juin 2013](#), seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :
- i) ont un terme à courir entre 3 ans 6 mois et 5 ans 3 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 4 ans et 5 mois et 14 jours sera considéré comme étant 4 ans et 5 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;



- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) ont été originalement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 5 ans (une émission ayant une échéance originale de plus de 5 ans et 9 mois et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;
- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6 % peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.

c) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans échéant en juin 2013 et les mois subséquents, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :

- i) ont un terme à courir entre 4 ans 3 mois et 5 ans 3 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 4 ans et 5 mois et 14 jours sera considéré comme étant 4 ans et 5 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) ont été originalement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 5 ans (une émission ayant une échéance originale de plus de 5 ans et 9 mois et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;
- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6 % peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement

équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.

ed) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans échéant avant décembre 2010, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :

- i) ont un terme à courir entre 1 an 6 mois et 2 ans 6 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 2 ans et 1 mois et 14 jours sera considéré comme étant 2 ans et 1 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 2,4 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) ont été initialement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans (une obligation qui n'a pas été initialement émise à une adjudication d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 2,4 milliards de dollars);
- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15<sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 200 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 4%. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 4% peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 4% se vendant au pair.

de) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans échéant en décembre 2010 et les mois subséquents, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :

- i) ont un terme à courir entre 1 an 6 mois et 2 ans 6 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 2 ans et 1 mois et 14 jours sera considéré comme étant 2 ans et 1 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 2,4 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) ont été initialement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (une obligation qui n'a pas été initialement émise à une adjudication d'obligations du

gouvernement du Canada de 2 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 2,4 milliards de dollars);

- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15<sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 200 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 6%. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6% peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6% se vendant au pair.

| ef) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :

- i) ont un terme à courir entre 21 ans et 33 ans, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières de trois mois en arrondissant au trimestre entier le plus rapproché, par ex., 30 ans et sept mois sera considéré comme étant 30½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions à 30 ans (une obligation n'ayant pas été adjugée comme une émission à 30 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;
- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15<sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 6%. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6% peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6% se vendant au pair.

| fg) Le prix d'une obligation du gouvernement du Canada livrable sera déterminé selon les tables de facteurs de concordance publiées par la Bourse.

Le facteur de concordance est la valeur actualisée au taux notionnel du contrat à terme de l'obligation livrable considérée au premier jour du mois de livraison, moins l'intérêt couru, jusqu'au jour de livraison.

- g) Le montant de règlement à la livraison est de 1 000 \$ (2 000 \$ pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans) multiplié par le facteur de concordance de l'émission d'obligations qui est livrée et par le prix de règlement de ladite série de contrats à terme et additionné des intérêts courus jusqu'au jour de livraison. L'intérêt couru est à la charge du participant agréé qui prend livraison.
- h) Toutes les obligations du gouvernement du Canada livrées en vertu d'un contrat doivent faire partie de la même émission.
- i) Avant qu'un contrat soit inscrit pour négociation, la Bourse a le droit d'exclure toute émission livrable, même si elle est conforme aux normes stipulées dans la présente Règle.

## CGF - Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans

<b>Unité de négociation</b>	100 000 \$ CA de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notional de 6%.
<b>Mois d'échéance</b>	Mars, juin, septembre et décembre.
<b>Cotation des prix</b>	Cotés sur une base nominale de 100 points ou 1 point est équivalent à 1 000 \$ CA.
<b>Dernier jour de négociation / Échéance</b>	La négociation se termine à 13 h (HE) le 7 <sup>e</sup> jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
<b>Type de contrat</b>	Livraison physique d'obligations gouvernementales canadiennes admissibles.
<b>Avis de livraison</b>	Les avis de livraison devront être soumis avant 17 h 30 ou avant l'heure limite prescrite par la chambre de compensation lors de tout jour ouvrable, à partir du 3 <sup>e</sup> jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, jusqu'au et incluant le 3 <sup>e</sup> jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
<b>Jour de livraison</b>	La livraison doit s'effectuer le 3 <sup>e</sup> jour ouvrable suivant le dépôt de l'avis de livraison par le membre détenant la position vendeur, ou lors de tout autre jour tel que déterminer par la chambre de compensation. La livraison doit avoir lieu au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
<b>Unité de fluctuation minimale des prix</b>	0,01 = 10\$ CA par contrat.
<b>Seuil de déclaration</b>	250 contrats.
<b>Limites de position</b>	Les renseignements sur les limites de position sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elles sont sujettes à des changements périodiques.
<b>Marge minimale par contrat</b>	Les renseignements sur la marge minimale par contrat sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elle est sujette à des changements périodiques.
<b>Normes de livraison</b>	Les obligations du gouvernement du Canada qui : i) ont un terme à courir entre <u>34</u> ans <u>63</u> mois et 5 ans 3 mois, à partir du premier jour du mois de livraison, calculé en arrondissant au mois entier le plus rapproché; ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars canadiens; iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions d'obligations du gouvernement du Canada de 5 ans; iv) sont émises et livrées le ou avant le 15 <sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison.
<b>Limite quotidienne de variation des cours</b>	Aucune
<b>Heures de négociation</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Séance initiale : 6 h 00 à 8 h 05 (HE)</li><li>• Séance régulière : 8 h 20 à 15 h 00 (HE)</li><li>• Séance prolongée* : 15 h 06 à 16h (HE)</li></ul> <p>* Il n'y a aucune séance prolongée le dernier jour de négociation du mois d'échéance d'un contrat.</p> <p>Note : Lors des jours de fermeture hâtive, la séance régulière se termine à 13 h, heure à laquelle le prix de règlement quotidien est établi. Dans ces circonstances, la séance prolongée débute à 13 h 06 jusqu'à 13 h 30.</p>
<b>Corporation de compensation</b>	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC).
<b>Symbole au téléscripneur</b>	CGF

# Caractéristiques