

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 des produits dérivés (la « CDCC ») – Exigence d'un tampon d'autorisation d'un membre compensateur

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications apportées aux Règles et au Manuel des opérations. Les modifications proposées visent à éliminer l'exigence dans les Règles d'un tampon d'autorisation et dans le Manuel des opérations d'un timbre d'approbation, lequel est employé par les membres compensateurs pour confirmer l'autorité du signataire d'un document présenté à la CDCC.

(Le texte est reproduit ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 11 septembre 2020, à :

Me Philippe Lebel
 Secrétaire général et directeur général des affaires juridiques
 Autorité des marchés financiers
 Place de la Cité, tour Cominar
 2640, boulevard Laurier, bureau 400
 Québec (Québec) G1V 5C1
 Télécopieur : 514 864-6381
 Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Veronic Boivin Pedneault
 Analyste aux OAR
 Direction de l'encadrement des chambres de compensation
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4346
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4346
 Télécopieur : 514 873-7455
 Courrier électronique : veronic.boivin-pedneault@lautorite.qc.ca

Marie-Elizabeth Lafleur
 Analyste experte aux OAR
 Direction de l'encadrement des chambres de compensation
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4345
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4345
 Télécopieur : 514 873-7455
 Courrier électronique : marie-elizabeth.lafleur2@lautorite.qc.ca

Corporation canadienne de compensation des produits dérivés (la « CDCC ») – Modification de la valeur nominale du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ)

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications apportées à la Règle C-16. Ces modifications sont soumises concurremment avec le projet de la Bourse visant à modifier la valeur nominale du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (« CGZ ») afin de la faire passer de 200 000 \$ CA à 100 000 \$ CA d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6 %.

(Le texte est reproduit ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 14 septembre 2020, à :

Me Philippe Lebel
Secrétaire général et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Veronic Boivin Pedneault
Analyste aux OAR
Direction de l'encadrement des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4346
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4346
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : veronic.boivin-pedneault@lautorite.qc.ca

Marie-Elizabeth Lafleur
Analyste experte aux OAR
Direction de l'encadrement des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4345
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4345
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : marie-elizabeth.lafleur2@lautorite.qc.ca

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Valeur nominale du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ)

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications des règles afin de modifier la valeur nominale du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (« CGZ ») afin de la faire passer de 200 000 \$ CA à 100 000 \$ CA d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6 %.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 14 septembre 2020, à :

Me Philippe Lebel
Secrétaire général et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Pascal Bancheri
Analyste expert aux OAR
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : pascal.bancheri@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca



AVIS AUX MEMBRES

No. 2020 – 105

Le 11 août 2020

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DES RÈGLES ET DU MANUEL DES OPÉRATIONS DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS CONCERNANT L'EXIGENCE D'UN TAMPON D'AUTORISATION D'UN MEMBRE COMPENSATEUR

Le 31 juillet 2020, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») a approuvé des modifications aux Règles et au Manuel des opérations de la CDCC. Les modifications proposées visent à éliminer l'exigence dans les Règles d'un tampon d'autorisation et dans le Manuel des opérations d'un timbre d'approbation, lequel est employé par les membres compensateurs pour confirmer l'autorité du signataire d'un document présenté à la CDCC.

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

Processus d'établissement de règles

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

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

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés avant le **11 septembre 2020**. Prière de soumettre ces commentaires à:

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

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
100, rue Adelaide ouest 1700-1190 avenue des Canadiens-de-Montréal
3^e étage C.P. 37
Toronto ON M5H 1S3 Montréal QC H3B 0G7
416-367-2470 514-871-3545
www.cdcc.ca



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

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

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

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec Sophie Brault [au 514-787-6565](tel:514-787-6565) ou à sophie.brault@tmx.com.

Jay Rajarathinam
Président et chef de la compensation
CDCC

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
100, rue Adélaïde ouest 1700-1190 avenue des Canadiens-de-Montréal
3^e étage C.P. 37
Toronto ON M5H 1S3 Montréal QC H3B 0G7
416-367-2470 514-871-3545
www.cdcc.ca



**MODIFICATION DES RÈGLES ET DU MANUEL DES OPÉRATIONS DE LA CORPORATION
CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS CONCERNANT L'EXIGENCE
D'UN TAMPON D'AUTORISATION D'UN MEMBRE COMPENSATEUR**

I. RÉSUMÉ	2
II. MODIFICATIONS PROPOSÉES	2
III. ANALYSE	2
a. Contexte et objectifs	2
b. Analyse comparative	3
c. Analyse des incidences	3
i. Incidences sur le marché	3
ii. Incidences sur les systèmes technologiques	3
iii. Incidences sur les fonctions de négociation	3
iv. Intérêt public	3
IV. PROCESSUS	3
V. DOCUMENTS EN ANNEXE	4

I. RÉSUMÉ

La Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») propose d'apporter des modifications à ses Règles (les « Règles ») et à son Manuel des opérations (le « Manuel des opérations ») afin d'éliminer l'exigence dans les Règles d'un tampon d'autorisation et dans le Manuel des opérations d'un timbre d'approbation (collectivement, le « tampon d'autorisation »), lequel est employé par les membres compensateurs pour confirmer l'autorité du signataire d'un document présenté à la CDCC.

CDCC profite du présent projet de modification de ses règles pour corriger quelques coquilles qui se sont glissées dans le libellé de ses règles.

II. MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées des Règles (articles A-202 et A-204) et du Manuel des opérations (sections 2-1, 6-3, 6-9, 8-1, 8-2, 8-3, 8-6 et 10-1) sont présentées dans l'annexe A, jointe à la présente analyse.

III. ANALYSE

a. Contexte et objectifs

La CDCC propose d'éliminer de ses Règles et de son Manuel des opérations l'exigence d'un tampon d'autorisation, lequel sert à confirmer l'autorité du signataire et demanderait aux membres compensateurs de lui fournir uniquement leur liste certifiée de représentants autorisés. La CDCC utilisera uniquement cette liste pour confirmer le pouvoir et l'authenticité de la signature des représentants des membres compensateurs.

Pendant de nombreuses années, le tampon d'autorisation du membre compensateur a fait partie du processus d'autorisation de la CDCC lors de la soumission de documents à celle-ci par un membre compensateur. Cependant, à la lumière des récentes circonstances de la pandémie de la COVID-19, la CDCC reconnaît que l'exigence de l'apposition d'un tampon d'autorisation s'ajoutant à celle de la signature des documents par des représentants autorisés peut occasionner des pertes d'efficacité tant pour les membres compensateurs que pour elle-même. La CDCC est d'avis qu'il n'est pas raisonnable de refuser un document dûment signé par un représentant autorisé d'un membre compensateur pour la seule raison que le tampon d'autorisation du membre compensateur ne figure pas sur le document.

Étant donné que le tampon d'autorisation ne remplit aucune fonction officielle (par exemple, le sceau d'une société) et qu'il n'est requis par aucune exigence réglementaire (par exemple, la garantie de signature Medallion à la *Securities Transfer Association of Canada*), l'apposition d'un tampon d'autorisation sur chacun des documents qu'un membre compensateur soumet à la CDCC n'ajoute aucune valeur au processus d'authentification de la CDCC puisqu'il existe déjà d'autres moyens qui jouent le même rôle (par exemple, la liste des représentants autorisés).

Par conséquent, la CDCC propose que le processus d'authentification consiste en la vérification par le personnel de la CDCC des signatures apposées sur les documents soumis par un membre compensateur au moyen de la liste certifiée des représentants autorisés que le membre compensateur a déposée auprès de la CDCC comme l'exige le paragraphe A-202(1) des Règles, comme effectué présentement par la CDCC. Essentiellement, la CDCC poursuivrait son processus d'authentification par le suivi et l'actualisation de ses renseignements d'authentification. Ainsi, l'élimination du tampon d'autorisation n'aurait aucune incidence sur le processus d'authentification.

b. Analyse comparative

En raison de la nature des modifications proposées, la CDCC est d'avis qu'une analyse comparative par rapport à d'autres chambres de compensation n'est pas nécessaire.

c. Analyse des incidences

i. Incidences sur le marché

Les modifications proposées ne devraient avoir aucune incidence sur le marché.

ii. Incidences sur les systèmes technologiques

Les modifications proposées ne devraient avoir aucune incidence sur les systèmes technologiques de la CDCC, des membres compensateurs ou de tout autre participant au marché.

iii. Incidences sur les fonctions de négociation

Les modifications proposées ne devraient avoir aucune incidence sur les fonctions de négociation.

iv. Intérêt public

La CDCC est d'avis que les modifications proposées ne sont pas contraires à l'intérêt public. Elles devraient faciliter le déroulement des activités de tous les membres compensateurs de la CDCC.

IV. PROCESSUS

Les modifications proposées, de même que la présente analyse, doivent être soumises à l'approbation du conseil d'administration de la CDCC, puis présentées à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément aux règles énoncées à l'appendice A de l'annexe C de la décision de reconnaissance de la CDCC datée du 8 avril 2014 (dans sa version modifiée de temps à autre). Les modifications proposées et l'analyse seront également présentées à la Banque du Canada, conformément à l'accord de surveillance réglementaire.

Les modifications proposées devraient prendre effet au cours du dernier trimestre de 2020.

V. DOCUMENTS EN ANNEXE

Règles et Manuel des opérations modifiés



**CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS
DÉRIVÉS
RÈGLES
~~16 JUIN 2020~~**

RÈGLE A-2**Article A-202
ATTESTATION DE COMPÉTENCE**

- 1) Chaque membre compensateur doit déposer auprès de la Société une liste certifiée des signatures de ses représentants (les « **représentants autorisés** ») (y compris les associés et les dirigeants) autorisés à signer des certificats, chèques, contrats, récépissés, ordres et autres documents nécessaires à la conduite de ses affaires avec la Société, ainsi qu'une copie dûment signée des procurations, résolutions ou autres documents conférant ce pouvoir.
- 2) Un membre compensateur qui a donné à une personne une procuration ou autre autorisation afin de faire affaire avec la Société doit, dès le désistement, la retraite, la démission ou le congédiement de cette personne ou la révocation de son pouvoir d'agir, en aviser immédiatement la Société par écrit.
- 3) Dans chacun des cas suivants :
 - a) un document présenté par un membre compensateur à la Société portant la signature d'un représentant autorisé et le tampon d'autorisation d'un membre compensateur dans la forme approuvée par la Société; ou
 - b) des données sont transférées par voie électronique d'un membre compensateur à la Société;

la Société est en droit d'admettre ~~l'authenticité du tampon d'autorisation et l'autorisation de~~ que la personne qui présente le document ou qui effectue le transfert électronique de données au nom du membre compensateur est dûment autorisée à cet effet.
- 4) La Société est en droit de se fier aux instructions données aux termes des présentes et d'agir conformément à celles-ci. La Société n'est pas tenue de s'assurer de l'authenticité ou de la validité d'une signature qui est présumée être celle d'un signataire autorisé du membre compensateur, ~~ni du tampon qui est présumé être un tampon autorisé,~~ ni de s'assurer qu'une personne est autorisée à effectuer un transfert électronique de données. La Société ne pourra être tenue responsable si cette signature, ~~ce tampon~~ ou ces données sont falsifiées, ne sont pas autorisées ou sont autrement nulles ou sans effet.

**Article A-204
DOCUMENTS ET AUTRES EFFETS REMIS À LA SOCIÉTÉ**

Tous les rapports, documents, imprimés, relevés, avis, chèques, mandats, certificats de dépôt et autres effets devant être remis à la Société en vertu des présentes règles doivent être livrés au bureau désigné de la Société, ou à son mandataire, et ce, au moment, dans la forme et de la manière prescrits par la Société, sauf

lorsque les règles le prescrivent autrement de façon expresse. Chaque effet livré à la Société doit indiquer clairement l'identité du membre compensateur qui le remet.

INTERPRÉTATION ET POLITIQUE

- 1) Chaque membre compensateur doit s'assurer que la signature apposée sur les rapports, documents, imprimés, relevés, avis et autres pièces (que la Société peut exiger de temps à autre) remis à la Société est celle d'un représentant autorisé. un tampon d'autorisation dans une forme approuvée par la Société, plutôt que des signatures à la main, sur les rapports, documents, imprimés, relevés, avis et autres pièces que la Société peut exiger de temps à autre.
- ~~2) La Société doit fournir à chaque membre compensateur deux tampons d'autorisation, sans frais. Tout tampon d'autorisation additionnel commandé par un membre compensateur sera facturé par la Société à ce membre compensateur en fonction des coûts assumés par la Société. Au lieu du tampon d'autorisation fourni par la Société, le membre compensateur peut utiliser un tampon d'autorisation de son choix, à condition que le tampon satisfasse aux exigences que la Société peut imposer en ce qui concerne le format et le contenu, et à condition que le membre compensateur dépose auprès de la Société les documents que celle-ci peut exiger pour authentifier ce tampon choisi par le membre compensateur.~~
- 2) Chaque membre compensateur est lié par tous les rapports, documents, imprimés, relevés, avis et autres pièces que peut exiger la Société conformément au paragraphe 1). ~~ci-dessus, portant le tampon d'autorisation du membre compensateur.~~



**CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS
DÉRIVÉS
RÈGLES
2020**

RÈGLE A-2

Article A-202 **ATTESTATION DE COMPÉTENCE**

- 1) Chaque membre compensateur doit déposer auprès de la Société une liste certifiée des signatures de ses représentants (les « **représentants autorisés** ») (y compris les associés et les dirigeants) autorisés à signer des certificats, chèques, contrats, récépissés, ordres et autres documents nécessaires à la conduite de ses affaires avec la Société, ainsi qu'une copie dûment signée des procurations, résolutions ou autres documents conférant ce pouvoir.
- 2) Un membre compensateur qui a donné à une personne une procuration ou autre autorisation afin de faire affaire avec la Société doit, dès le désistement, la retraite, la démission ou le congédiement de cette personne ou la révocation de son pouvoir d'agir, en aviser immédiatement la Société par écrit.
- 3) Dans chacun des cas suivants :
 - a) un document présenté par un membre compensateur à la Société portant la signature d'un représentant autorisé; ou
 - b) des données sont transférées par voie électronique d'un membre compensateur à la Société;la Société est en droit d'admettre que la personne qui présente le document ou qui effectue le transfert électronique de données au nom du membre compensateur est dûment autorisée à cet effet.
- 4) La Société est en droit de se fier aux instructions données aux termes des présentes et d'agir conformément à celles-ci. La Société n'est pas tenue de s'assurer de l'authenticité ou de la validité d'une signature qui est présumée être celle d'un signataire autorisé du membre compensateur, ni de s'assurer qu'une personne est autorisée à effectuer un transfert électronique de données. La Société ne pourra être tenue responsable si cette signature ou ces données sont falsifiées, ne sont pas autorisées ou sont autrement nulles ou sans effet.

Article A-204 **DOCUMENTS ET AUTRES EFFETS REMIS À LA SOCIÉTÉ**

Tous les rapports, documents, imprimés, relevés, avis, chèques, mandats, certificats de dépôt et autres effets devant être remis à la Société en vertu des présentes règles doivent être livrés au bureau désigné de la Société, ou à son mandataire, et ce, au moment, dans la forme et de la manière prescrits par la Société, sauf lorsque les règles le prescrivent autrement de façon expresse. Chaque effet livré à la Société doit indiquer clairement l'identité du membre compensateur qui le remet.

INTERPRÉTATION ET POLITIQUE

- 1) Chaque membre compensateur doit s'assurer que la signature apposée sur les rapports, documents, imprimés, relevés, avis et autres pièces (que la Société peut exiger de temps à autre) remis à la Société est celle d'un représentant autorisé.
- 2) Chaque membre compensateur est lié par tous les rapports, documents, imprimés, relevés, avis et autres pièces que peut exiger la Société conformément au paragraphe 1).



**CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS
CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION**

MANUEL DES OPÉRATIONS

12 JUIN 2020



TABLE DES MATIÈRES

SECTIONS

PRÉAMBULE ET DÉFINITIONS	SECTION 1
DÉLAIS	SECTION 2
RAPPORTS	SECTION 3
TRAITEMENT DES OPÉRATIONS	SECTION 4
POSITIONS EN COURS	SECTION 5
LEVÉES, SOUMISSIONS, ASSIGNATIONS ET LIVRAISONS	SECTION 6
RÈGLEMENT	SECTION 7
TRAITEMENT DE MARGE	SECTION 8
FRAIS DE COMPENSATION	SECTION 9
AGENT DE SÉCURITÉ DU MEMBRE COMPENSATEUR	SECTION 10
PROCÉDURE D'INTERVENTION	SECTION 11

ANNEXES :

I- MANUEL DES RISQUES	ANNEXE A
1.1- MANUEL DE DÉFAUT	APPENDICE 1
II - CONVENTION DE DÉPÔT	ANNEXE B
II.1 - RÉCÉPISSÉ D'ENTIERCEMENT D'OPTION DE VENTE	MODÈLE A
II.2 - ORDRE DE PAIEMENT D'OPTION DE VENTE	MODÈLE B



DÉLAIS

Section : 2 - 1

ACCÈS EN LIGNE

Chaque membre compensateur doit se connecter à l'application de compensation de la CDCC en se servant de son terminal sur ordinateur personnel pour exécuter diverses fonctions (les membres compensateurs doivent fournir, à leurs frais, leurs propres terminaux sur ordinateur personnel et connexion Internet).

Toutes les instructions (corrections, changements de positions en cours, transferts de positions, dépôts, retraits et présentation d'avis de levée et d'avis de livraison) doivent être inscrites en ligne.

L'application de compensation de la CDCC permet aux membres compensateurs de visualiser leurs renseignements courants toute la journée de façon électronique (sauf pendant les entretiens périodiques ou les pannes imprévues). De plus, les membres compensateurs peuvent télécharger leurs rapports après 19 h chaque jour grâce à la fonction de téléchargement FTP.

Si un membre compensateur n'a pas d'accès électronique (en raison de problèmes techniques) à l'application de compensation de la CDCC durant les heures de bureau, la CDCC peut exécuter des instructions au nom du membre compensateur. Pour ce faire, le membre compensateur doit téléphoner à la CDCC et télécopier le formulaire approprié à la CDCC ou le numériser et l'envoyer par courriel. Ce formulaire doit être signé par un représentant autorisé ~~avec le timbre d'approbation~~ du membre compensateur.

Pour ce qui est des activités opérationnelles relatives aux options dont la date d'expiration est un vendredi d'expiration, des membres du personnel de la CDCC sont sur place à partir de 7 h jusqu'à quinze (15) minutes après la remise du rapport des options levées et cédées (MT02).



Section : 6 - 3

LEVÉES, SOUMISSIONS, ASSIGNATIONS ET LIVRAISONS

(...)

Les membres compensateurs ont jusqu'à la fermeture des bureaux un jour ouvrable, au plus tard à la date d'expiration, pour présenter à la CDCC un avis de levée à l'égard des options de style américain. Les options de style européen ne peuvent être levées qu'à leur date d'expiration.

Les options IMHC peuvent expirer n'importe quel jour ouvrable.

Habituellement, les directives de levée doivent être entrées en ligne par les membres compensateurs dans l'application de compensation de la CDCC. Toutefois, si l'application n'est pas accessible, le processus manuel suivant peut être utilisé pour présenter les avis de levée à la CDCC :

1. Le formulaire d'avis de levée valide de la CDCC doit être utilisé.
2. Le ~~timbre d'autorisation du membre compensateur doit être apposé sur le~~ formulaire doit être signé par un représentant autorisé du membre compensateur.
3. L'avis de levée dûment livré sera accepté à tout bureau de la CDCC.
4. L'avis de levée doit être dûment livré au plus tard cinq minutes avant la fermeture des bureaux.
5. Le personnel du membre compensateur qui livre l'avis de levée doit être accessible jusqu'à ce que la CDCC traite l'avis.

L'application de compensation de la CDCC permettra de faire en sorte qu'il y ait suffisamment de positions en cours sur options de la série d'options correspondante dans le compte correspondant du membre compensateur en vue de la levée de l'avis de levée correspondant; dans le cas contraire, la CDCC rejettera l'avis de levée. S'il y a suffisamment de positions en cours sur options, la position acheteur du membre compensateur est immédiatement diminuée du nombre de positions en cours sur options levées.

UN AVIS DE LEVÉE PEUT ÊTRE ANNULÉ JUSQU'À LA FERMETURE DES BUREAUX LE JOUR DE SA REMISE.



Section : 6-9

(...)

Procédure d'achat forcé (à l'exclusion des achats forcés relatifs à la marge de variation à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe)

La procédure suivante s'applique à l'achat forcé à l'égard d'un titre acceptable. Tel qu'énoncé au paragraphe A-804 3) des Règles, la CDCC peut effectuer une opération d'achat de sa propre initiative ou à la demande en bonne et due forme d'un receveur de titres affecté par un défaut de livraison en achetant la quantité manquante des titres acceptables concernés sur le marché libre.

Lorsque cette procédure est lancée par un receveur de titres, la procédure d'achat forcé se déroule de la manière suivante :

1. Le receveur de titres qui veut lancer l'achat forcé doit envoyer à la CDCC le formulaire d'achat forcé (accessible sur le site Web sécurisé de la CDCC) dûment complété, avec l'information suivante :
 - a. Le nom du membre compensateur;
 - b. Le numéro du membre compensateur;
 - c. Le titre acceptable (ISIN) concerné;
 - d. La quantité de titres faisant l'objet du défaut de livraison;
 - e. La quantité requise dans l'achat forcé;
 - f. La date de livraison de l'achat forcé, qui tombe au moins deux (2) jours ouvrables entiers après la date du jour ouvrable actuel.

Le formulaire d'achat forcé numérisé doit être soumis à la CDCC dans le format prescrit et il doit être signé par un représentant autorisé ~~porter le timbre d'approbation (paraphé)~~ du membre compensateur.

2. ~~À la réception~~ Sur réception du formulaire d'achat forcé dûment rempli par un receveur de titres, la CDCC travaillera avec le(s) fournisseur(s) de titre(s) responsable(s) du défaut de livraison afin de déterminer si la livraison peut être effectuée dans le nombre de jours ouvrables désignés au formulaire d'achat forcé (le « délai de l'avis d'achat forcé »).
3. À l'expiration du délai de l'avis d'achat forcé, si le ou les fournisseurs de titres n'ont pas livré les titres acceptables concernés, la CDCC initiera une opération d'achat sur le marché libre.
4. Lorsque la livraison est reçue par la CDCC sur l'opération d'achat, la CDCC livrera les titres acceptables au receveur de titres qui a initié la procédure d'achat forcé.
5. Tous les frais engagés par la CDCC, y compris les coûts impliqués dans l'opération d'achat forcé, seront imputés aux fournisseurs de titres responsables du défaut de livraison. Ces frais seront inclus au rapport intitulé « Monthly Clearing Fees Details Report » (MB01) du deuxième jour ouvrable de chaque mois et sont payables à la CDCC le cinquième jour ouvrable du mois au moyen du STPGV ou d'un autre mode de paiement approuvé par la CDCC.



Section : 8 - 1

TRAITEMENT DE MARGE

COMPTE DE FONDS DE GARANTIE

Le **compte de fonds de garantie** est le registre CDCS fourni à chaque membre compensateur qui renferme les renseignements sur tous ses dépôts de marge à la CDCC à l'égard de sa marge initiale de base (ou la marge initiale de base ajustée, selon le cas), marge supplémentaire pour risque de liquidité du marché, marge supplémentaire pour le risque de corrélation défavorable spécifique, marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement, marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier, marge supplémentaire pour le risque d'exposition à une prime d'option impayée, marge supplémentaire pour le risque relatif au jour férié bancaire, la marge supplémentaire pour le risque de livraison lié à la marge de variation, marge supplémentaire pour le risque de crédit, la marge supplémentaire pour le risque à découvert pour des membres compensateurs à responsabilité limitée, sa marge de variation pour options et sa marge de variation pour éléments non réglés, conformément au manuel des risques et comme prévu à la section -8-1 des présentes.

En plus de ce qui précède, un montant peut être exigé par un membre compensateur pour la protection de la Société, des membres compensateurs ou du public, en vertu de l'article -A-702 des règles.

Chaque membre compensateur doit enregistrer dans son compte de fonds de garantie tout dépôt effectué afin de couvrir les insuffisances eu égard aux exigences. Les dépôts doivent être effectués sous forme de garanties admissibles, comme prévu dans le manuel des risques, et représenter un montant suffisant, compte tenu de la valeur marchande et des quotités applicables prévues à l'article A-707.

Retraits

Les membres compensateurs peuvent demander le retrait de tout montant excédentaire du compte de fonds de garantie, sous réserve des délais applicables, comme il est prévu à la section 2 du présent manuel des opérations. La Société donne suite dans les délais prévus à la section 2 et, en faisant de son mieux, approuve le retrait dans l'application de compensation de la CDCC.

Substitutions

Un membre compensateur peut demander la substitution de titres portant un numéro CUSIP ou ISIN particulier ayant auparavant été offerts en garantie dans le compte de fonds de garantie à la Société. Le membre compensateur doit d'abord donner en garantie des titres équivalents et retirer les titres existants faisant l'objet de la substitution. La valeur des titres équivalents ainsi offerts en garantie doit être égale ou supérieure à celle des titres retirés, sous réserve des délais applicables, comme prévu à la section 2 du présent manuel des opérations.

La CDCC vérifie la validité de chaque dépôt effectué par les membres compensateurs et veille à ce que les retraits de titres existants faisant l'objet d'une substitution n'entraînent pas de déficit du compte de fonds de garantie du membre compensateur. La Société donne suite dans les délais prévus à la section 2 et, en faisant de son mieux, approuve la substitution dans l'application de compensation de la CDCC.



Mise en gage (CDS)

Les mises en gage de titres dans le compte de fonds de garantie doivent être effectuées au moyen du CDSX dans le compte de la CDCC. Les données saisies sur l'écran de mise en gage de l'application de compensation de la CDCC sont appariées par la CDCC avec les données saisies correspondantes du système d'information comptable du dépositaire officiel de titres pertinent.

Dans certains cas, l'échange de documents à un bureau de la CDCC par le membre compensateur (accompagné d'une impression d'écran de la donnée saisie portant le timbre la signature d'un représentant autorisé du membre compensateur) peut être accepté par la CDCC comme constituant un dépôt ou un retrait matériel.

Après l'exécution de tous les processus de validation, la CDCC confirme dans l'application de compensation de la CDCC les dépôts et/ou retraits du membre compensateur.

Les dépôts, les retraits et les changements s'y rattachant seront pris en compte dans le rapport sur les dépôts et les retraits du jour ouvrable qui suit (MA01). Conformément aux règles, toute disparité que le membre compensateur note en regard de ses propres dossiers doit être immédiatement signalée à la CDCC.

Section 8-2

Mise en gage (compte de titres auprès d'un gardien agréé dans le cadre d'une entente tripartite)

Sous réserve de certaines conditions, la Société peut permettre aux membres compensateurs d'offrir des garanties autres qu'en espèces afin de remplir leurs exigences de marge prévues à la règle A-7 (à l'exclusion des exigences de marge de variation nette et de toute autre marge qui, par ailleurs, peut seulement être réglée en espèces) à un compte de titres ouvert auprès d'un intermédiaire en valeurs mobilières. Ce dernier doit conclure un accord de maîtrise de compte à l'égard de ce compte et être un gardien agréé, au sens attribué à ces termes dans les règles.

Emploi du compte de titres

1. Seul un intermédiaire en valeurs mobilières qui est un gardien agréé, au sens attribué à ce terme dans les règles, peut tenir le compte de titres.
2. Tout titre détenu dans le compte de titres tenu par le gardien agréé, au nom du membre compensateur, est assujéti à un accord de maîtrise de compte.
3. L'accord de maîtrise de compte est une convention qui respecte certaines exigences, conformément à ce qui est prescrit par les règles.
4. Le compte de titres ne peut être utilisé aux fins des exigences de marge de variation nette ni de règlement.
5. Les droits et obligations respectifs du membre compensateur et de la CDCC à l'égard des garanties sous forme de titres détenues dans le compte de titres sont assujéttis aux règles, et notamment :



- a. Tous les dépôts, retraits et substitutions touchant le compte de titres sont assujettis aux délais indiqués à la section 2 du présent manuel et à la politique en matière de garanties présentée à la rubrique 2 (« Garanties admissibles ») du manuel des risques;
- b. Tous les dépôts, retraits et substitutions touchant le compte de titres doivent aussi être saisis dans l'application de compensation de la CDCC conformément aux délais indiqués à la section 2 du présent manuel et à la politique en matière de garanties présentée à la rubrique 2 (« Garanties admissibles ») du manuel des risques;
- c. Tout retrait de titres détenus dans le compte de titres est subordonné à l'approbation de la CDCC. Le retrait doit être saisi dans l'application de compensation de la CDCC par le membre compensateur. Un formulaire d'autorisation de retrait doit être signé par un représentant autorisé du le membre compensateur et doit être transmis à la CDCC ~~et porter le timbre d'approbation du membre compensateur~~. Dans les délais prévus pour donner suite à une demande de retrait indiqués à la section 2, la CDCC signe le formulaire d'autorisation de retrait et le transmet au gardien afin que celui-ci exécute le retrait;

Section _8-3

- d. Toute substitution est subordonnée au dépôt par le membre compensateur des titres de remplacement au compte de titres avant le retrait des titres remplacés. Le dépôt et le retrait doivent tous deux être saisis dans l'application de compensation de la CDCC par le membre compensateur. De plus, un formulaire d'autorisation de substitution doit être signé par un représentant autorisé du le membre compensateur et doit être transmis à la CDCC ~~et porter le timbre d'approbation du membre compensateur~~. Dans les délais prévus pour donner suite à une demande de substitution indiqués à la section 2, la CDCC signe le formulaire d'autorisation de substitution et le transmet au gardien afin que celui-ci exécute le dépôt et le retrait.

Section : 8-6

(...)

Procédure d'achat forcé relatif à la marge de variation à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe en cas de défaut de livraison de la marge de variation à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe

Le receveur de titres affecté par un défaut de livraison de la marge de variation à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe peut demander à la Société d'exécuter un achat forcé le jour qui suit le règlement normal des opérations boursières (selon le cas, T+2 ou T+3, où T correspond à la date initiale de cette demande).

Le règlement même jour sera exécuté par la CDCC, qui fera de son mieux. En cas de défaut de livraison de la contrepartie à l'opération d'achat forcé le même jour, la CDCC exécute l'opération d'achat forcé le jour suivant sans engager de responsabilité.



La Société n'exécute une opération d'achat forcé qu'à la suite d'une demande en bonne et due forme du receveur de titres affecté par un défaut de livraison, en achetant sur le marché libre la quantité de titres des numéros CUSIP/ISIN indiqués.

Lorsqu'elle est lancée par un receveur de titres, la procédure d'achat forcé se déroule comme suit :

1. Le receveur de titres qui veut lancer l'achat forcé transmet à la CDCC le formulaire d'achat forcé (accessible sur le site Web sécurisé de la CDCC) numérisé et dûment rempli avec les renseignements suivants :
 - a. le nom du membre compensateur;
 - b. le numéro du membre compensateur;
 - c. les titres particuliers (garanties admissibles) (ISIN) concernés;
 - d. la quantité de titres faisant l'objet du défaut de livraison;
 - e. la quantité requise dans l'achat forcé;
 - f. la date de livraison de l'achat forcé, qui tombe au moins deux (2) jours ouvrables entiers après la date du jour ouvrable actuel.

Le formulaire d'achat forcé numérisé doit être présenté avant 10 h à la CDCC dans le format prescrit et ~~doit être signé porter le timbre d'approbation (paraphé) par un représentant autorisé~~ du membre compensateur.

2. À la réception du formulaire d'achat forcé numérisé dûment rempli par le receveur de titres, la Société s'efforce de déterminer avec les porteurs de titres responsables du défaut de livraison s'ils sont en mesure d'effectuer la livraison dans le nombre de jours ouvrables indiqués au formulaire d'achat forcé (le « _délai de l'avis d'achat forcé_ »).
3. À l'expiration du délai de l'avis d'achat forcé, si les fournisseurs de titres n'ont pas livré les titres en question, la Société lance une opération d'achat au comptant sur le marché libre.
4. À la réception des titres, la CDCC livre les titres demandés au receveur qui a lancé l'opération d'achat forcé.
5. Tous les frais engagés par la Société, y compris les coûts relatifs à l'opération d'achat forcé, sont imputés aux fournisseurs de titres responsables du défaut de livraison. Ces frais figurent de manière distincte dans le Monthly Clearing Fees Invoice (Facture mensuelle des frais de compensation) (MB01) produit le deuxième jour ouvrable du mois et sont payables à la Société le cinquième jour ouvrable du mois au moyen du STPGV ou d'un autre mode de paiement approuvé par la Société.



Section : 10 - 1

AGENT DE SÉCURITÉ DU MEMBRE COMPENSATEUR

L'agent de sécurité doit remplir ~~et faire signer~~ ce formulaire ~~avec le timbre d'approbation et le faire signer par un représentant autorisé~~ du membre compensateur ~~dûment apposé (avec initiales)~~. Lorsque le formulaire est rempli, le membre compensateur doit l'envoyer à la Division des opérations intégrées à l'adresse électronique suivante : cdcc-ops@tmx.com, ou par télécopieur à l'un des bureaux de la CDCC.

Sur réception du formulaire, l'ajout ou le retrait est effectué par l'un des dirigeants principaux de la CDCC.



**CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS
CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION**

MANUEL DES OPÉRATIONS

2020



TABLE DES MATIÈRES

SECTIONS

PRÉAMBULE ET DÉFINITIONS	SECTION 1
DÉLAIS	SECTION 2
RAPPORTS	SECTION 3
TRAITEMENT DES OPÉRATIONS	SECTION 4
POSITIONS EN COURS	SECTION 5
LEVÉES, SOUMISSIONS, ASSIGNATIONS ET LIVRAISONS	SECTION 6
RÈGLEMENT	SECTION 7
TRAITEMENT DE MARGE	SECTION 8
FRAIS DE COMPENSATION	SECTION 9
AGENT DE SÉCURITÉ DU MEMBRE COMPENSATEUR	SECTION 10
PROCÉDURE D'INTERVENTION	SECTION 11

ANNEXES :

I- MANUEL DES RISQUES	ANNEXE A
1.1- MANUEL DE DÉFAUT	APPENDICE 1
II - CONVENTION DE DÉPÔT	ANNEXE B
II.1 - RÉCÉPISSÉ D'ENTIERCEMENT D'OPTION DE VENTE	MODÈLE A
II.2 - ORDRE DE PAIEMENT D'OPTION DE VENTE	MODÈLE B



Section : 2 - 1

DÉLAIS

ACCÈS EN LIGNE

Chaque membre compensateur doit se connecter à l'application de compensation de la CDCC en se servant de son terminal sur ordinateur personnel pour exécuter diverses fonctions (les membres compensateurs doivent fournir, à leurs frais, leurs propres terminaux sur ordinateur personnel et connexion Internet).

Toutes les instructions (corrections, changements de positions en cours, transferts de positions, dépôts, retraits et présentation d'avis de levée et d'avis de livraison) doivent être inscrites en ligne.

L'application de compensation de la CDCC permet aux membres compensateurs de visualiser leurs renseignements courants toute la journée de façon électronique (sauf pendant les entretiens périodiques ou les pannes imprévues). De plus, les membres compensateurs peuvent télécharger leurs rapports après 19 h chaque jour grâce à la fonction de téléchargement FTP.

Si un membre compensateur n'a pas d'accès électronique (en raison de problèmes techniques) à l'application de compensation de la CDCC durant les heures de bureau, la CDCC peut exécuter des instructions au nom du membre compensateur. Pour ce faire, le membre compensateur doit téléphoner à la CDCC et télécopier le formulaire approprié à la CDCC ou le numériser et l'envoyer par courriel. Ce formulaire doit être signé par un représentant autorisé du membre compensateur.

Pour ce qui est des activités opérationnelles relatives aux options dont la date d'expiration est un vendredi d'expiration, des membres du personnel de la CDCC sont sur place à partir de 7 h jusqu'à quinze (15) minutes après la remise du rapport des options levées et cédées (MT02).



Section : 6 - 3

LEVÉES, SOUMISSIONS, ASSIGNATIONS ET LIVRAISONS

(...)

Les membres compensateurs ont jusqu'à la fermeture des bureaux un jour ouvrable, au plus tard à la date d'expiration, pour présenter à la CDCC un avis de levée à l'égard des options de style américain. Les options de style européen ne peuvent être levées qu'à leur date d'expiration.

Les options IMHC peuvent expirer n'importe quel jour ouvrable.

Habituellement, les directives de levée doivent être entrées en ligne par les membres compensateurs dans l'application de compensation de la CDCC. Toutefois, si l'application n'est pas accessible, le processus manuel suivant peut être utilisé pour présenter les avis de levée à la CDCC :

1. Le formulaire d'avis de levée valide de la CDCC doit être utilisé.
2. Le formulaire doit être signé par un représentant autorisé du membre compensateur.
3. L'avis de levée dûment livré sera accepté à tout bureau de la CDCC.
4. L'avis de levée doit être dûment livré au plus tard cinq minutes avant la fermeture des bureaux.
5. Le personnel du membre compensateur qui livre l'avis de levée doit être accessible jusqu'à ce que la CDCC traite l'avis.

L'application de compensation de la CDCC permettra de faire en sorte qu'il y ait suffisamment de positions en cours sur options de la série d'options correspondante dans le compte correspondant du membre compensateur en vue de la levée de l'avis de levée correspondant; dans le cas contraire, la CDCC rejettera l'avis de levée. S'il y a suffisamment de positions en cours sur options, la position acheteur du membre compensateur est immédiatement diminuée du nombre de positions en cours sur options levées.

UN AVIS DE LEVÉE PEUT ÊTRE ANNULÉ JUSQU'À LA FERMETURE DES BUREAUX LE JOUR DE SA REMISE.



Section : 6-9

(...)

Procédure d'achat forcé (à l'exclusion des achats forcés relatifs à la marge de variation à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe)

La procédure suivante s'applique à l'achat forcé à l'égard d'un titre acceptable. Tel qu'énoncé au paragraphe A-804 3) des Règles, la CDCC peut effectuer une opération d'achat de sa propre initiative ou à la demande en bonne et due forme d'un receveur de titres affecté par un défaut de livraison en achetant la quantité manquante des titres acceptables concernés sur le marché libre.

Lorsque cette procédure est lancée par un receveur de titres, la procédure d'achat forcé se déroule de la manière suivante :

1. Le receveur de titres qui veut lancer l'achat forcé doit envoyer à la CDCC le formulaire d'achat forcé (accessible sur le site Web sécurisé de la CDCC) dûment complété, avec l'information suivante :
 - a. Le nom du membre compensateur;
 - b. Le numéro du membre compensateur;
 - c. Le titre acceptable (ISIN) concerné;
 - d. La quantité de titres faisant l'objet du défaut de livraison;
 - e. La quantité requise dans l'achat forcé;
 - f. La date de livraison de l'achat forcé, qui tombe au moins deux (2) jours ouvrables entiers après la date du jour ouvrable actuel.

Le formulaire d'achat forcé numérisé doit être soumis à la CDCC dans le format prescrit et il doit être signé par un représentant autorisé du membre compensateur.

2. Sur réception du formulaire d'achat forcé dûment rempli par un receveur de titres, la CDCC travaillera avec le(s) fournisseur(s) de titre(s) responsable(s) du défaut de livraison afin de déterminer si la livraison peut être effectuée dans le nombre de jours ouvrables désignés au formulaire d'achat forcé (le « délai de l'avis d'achat forcé »).
3. À l'expiration du délai de l'avis d'achat forcé, si le ou les fournisseurs de titres n'ont pas livré les titres acceptables concernés, la CDCC initiera une opération d'achat sur le marché libre.
4. Lorsque la livraison est reçue par la CDCC sur l'opération d'achat, la CDCC livrera les titres acceptables au receveur de titres qui a initié la procédure d'achat forcé.
5. Tous les frais engagés par la CDCC, y compris les coûts impliqués dans l'opération d'achat forcé, seront imputés aux fournisseurs de titres responsables du défaut de livraison. Ces frais seront inclus au rapport intitulé « Monthly Clearing Fees Details Report » (MB01) du deuxième jour ouvrable de chaque mois et sont payables à la CDCC le cinquième jour ouvrable du mois au moyen du STPGV ou d'un autre mode de paiement approuvé par la CDCC.



Section : 8 - 1

TRAITEMENT DE MARGE

COMPTE DE FONDS DE GARANTIE

Le **compte de fonds de garantie** est le registre CDCS fourni à chaque membre compensateur qui renferme les renseignements sur tous ses dépôts de marge à la CDCC à l'égard de sa marge initiale de base (ou la marge initiale de base ajustée, selon le cas), marge supplémentaire pour risque de liquidité du marché, marge supplémentaire pour le risque de corrélation défavorable spécifique, marge supplémentaire pour le risque d'asymétrie du règlement, marge supplémentaire pour le risque de marge de variation intrajournalier, marge supplémentaire pour le risque d'exposition à une prime d'option impayée, marge supplémentaire pour le risque relatif au jour férié bancaire, la marge supplémentaire pour le risque de livraison lié à la marge de variation, marge supplémentaire pour le risque de crédit, la marge supplémentaire pour le risque à découvert pour des membres compensateurs à responsabilité limitée, sa marge de variation pour options et sa marge de variation pour éléments non réglés, conformément au manuel des risques et comme prévu à la section 8-1 des présentes.

En plus de ce qui précède, un montant peut être exigé par un membre compensateur pour la protection de la Société, des membres compensateurs ou du public, en vertu de l'article A-702 des règles.

Chaque membre compensateur doit enregistrer dans son compte de fonds de garantie tout dépôt effectué afin de couvrir les insuffisances eu égard aux exigences. Les dépôts doivent être effectués sous forme de garanties admissibles, comme prévu dans le manuel des risques, et représenter un montant suffisant, compte tenu de la valeur marchande et des quotités applicables prévues à l'article A-707.

Retraits

Les membres compensateurs peuvent demander le retrait de tout montant excédentaire du compte de fonds de garantie, sous réserve des délais applicables, comme il est prévu à la section 2 du présent manuel des opérations. La Société donne suite dans les délais prévus à la section 2 et, en faisant de son mieux, approuve le retrait dans l'application de compensation de la CDCC.

Substitutions

Un membre compensateur peut demander la substitution de titres portant un numéro CUSIP ou ISIN particulier ayant auparavant été offerts en garantie dans le compte de fonds de garantie à la Société. Le membre compensateur doit d'abord donner en garantie des titres équivalents et retirer les titres existants faisant l'objet de la substitution. La valeur des titres équivalents ainsi offerts en garantie doit être égale ou supérieure à celle des titres retirés, sous réserve des délais applicables, comme prévu à la section 2 du présent manuel des opérations.

La CDCC vérifie la validité de chaque dépôt effectué par les membres compensateurs et veille à ce que les retraits de titres existants faisant l'objet d'une substitution n'entraînent pas de déficit du compte de fonds de garantie du membre compensateur. La Société donne suite dans les délais prévus à la section 2 et, en faisant de son mieux, approuve la substitution dans l'application de compensation de la CDCC.



Mise en gage (CDS)

Les mises en gage de titres dans le compte de fonds de garantie doivent être effectuées au moyen du CDSX dans le compte de la CDCC. Les données saisies sur l'écran de mise en gage de l'application de compensation de la CDCC sont appariées par la CDCC avec les données saisies correspondantes du système d'information comptable du dépositaire officiel de titres pertinent.

Dans certains cas, l'échange de documents à un bureau de la CDCC par le membre compensateur (accompagné d'une impression d'écran de la donnée saisie portant la signature d'un représentant autorisé du membre compensateur) peut être accepté par la CDCC comme constituant un dépôt ou un retrait matériel.

Après l'exécution de tous les processus de validation, la CDCC confirme dans l'application de compensation de la CDCC les dépôts et/ou retraits du membre compensateur.

Les dépôts, les retraits et les changements s'y rattachant seront pris en compte dans le rapport sur les dépôts et les retraits du jour ouvrable qui suit (MA01). Conformément aux règles, toute disparité que le membre compensateur note en regard de ses propres dossiers doit être immédiatement signalée à la CDCC.

Section 8-2

Mise en gage (compte de titres auprès d'un gardien agréé dans le cadre d'une entente tripartite)

Sous réserve de certaines conditions, la Société peut permettre aux membres compensateurs d'offrir des garanties autres qu'en espèces afin de remplir leurs exigences de marge prévues à la règle A-7 (à l'exclusion des exigences de marge de variation nette et de toute autre marge qui, par ailleurs, peut seulement être réglée en espèces) à un compte de titres ouvert auprès d'un intermédiaire en valeurs mobilières. Ce dernier doit conclure un accord de maîtrise de compte à l'égard de ce compte et être un gardien agréé, au sens attribué à ces termes dans les règles.

Emploi du compte de titres

1. Seul un intermédiaire en valeurs mobilières qui est un gardien agréé, au sens attribué à ce terme dans les règles, peut tenir le compte de titres.
2. Tout titre détenu dans le compte de titres tenu par le gardien agréé, au nom du membre compensateur, est assujéti à un accord de maîtrise de compte.
3. L'accord de maîtrise de compte est une convention qui respecte certaines exigences, conformément à ce qui est prescrit par les règles.
4. Le compte de titres ne peut être utilisé aux fins des exigences de marge de variation nette ni de règlement.
5. Les droits et obligations respectifs du membre compensateur et de la CDCC à l'égard des garanties sous forme de titres détenus dans le compte de titres sont assujéttis aux règles, et notamment :



- a. Tous les dépôts, retraits et substitutions touchant le compte de titres sont assujettis aux délais indiqués à la section 2 du présent manuel et à la politique en matière de garanties présentée à la rubrique 2 (« Garanties admissibles ») du manuel des risques;
- b. Tous les dépôts, retraits et substitutions touchant le compte de titres doivent aussi être saisis dans l'application de compensation de la CDCC conformément aux délais indiqués à la section 2 du présent manuel et à la politique en matière de garanties présentée à la rubrique 2 (« Garanties admissibles ») du manuel des risques;
- c. Tout retrait de titres détenus dans le compte de titres est subordonné à l'approbation de la CDCC. Le retrait doit être saisi dans l'application de compensation de la CDCC par le membre compensateur. Un formulaire d'autorisation de retrait doit être signé par un représentant autorisé du membre compensateur et doit être transmis à la CDCC. Dans les délais prévus pour donner suite à une demande de retrait indiqués à la section 2, la CDCC signe le formulaire d'autorisation de retrait et le transmet au gardien afin que celui-ci exécute le retrait;

Section 8-3

- d. Toute substitution est subordonnée au dépôt par le membre compensateur des titres de remplacement au compte de titres avant le retrait des titres remplacés. Le dépôt et le retrait doivent tous deux être saisis dans l'application de compensation de la CDCC par le membre compensateur. De plus, un formulaire d'autorisation de substitution doit être signé par un représentant autorisé du membre compensateur et doit être transmis à la CDCC. Dans les délais prévus pour donner suite à une demande de substitution indiqués à la section 2, la CDCC signe le formulaire d'autorisation de substitution et le transmet au gardien afin que celui-ci exécute le dépôt et le retrait.

Section : 8-6

(...)

Procédure d'achat forcé relatif à la marge de variation à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe en cas de défaut de livraison de la marge de variation à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe

Le receveur de titres affecté par un défaut de livraison de la marge de variation à l'égard des opérations sur titres à revenu fixe peut demander à la Société d'exécuter un achat forcé le jour qui suit le règlement normal des opérations boursières (selon le cas, T+2 ou T+3, où T correspond à la date initiale de cette demande).

Le règlement même jour sera exécuté par la CDCC, qui fera de son mieux. En cas de défaut de livraison de la contrepartie à l'opération d'achat forcé le même jour, la CDCC exécute l'opération d'achat forcé le jour suivant sans engager de responsabilité.



La Société n'exécute une opération d'achat forcé qu'à la suite d'une demande en bonne et due forme du receveur de titres affecté par un défaut de livraison, en achetant sur le marché libre la quantité de titres des numéros CUSIP/ISIN indiqués.

Lorsqu'elle est lancée par un receveur de titres, la procédure d'achat forcé se déroule comme suit :

1. Le receveur de titres qui veut lancer l'achat forcé transmet à la CDCC le formulaire d'achat forcé (accessible sur le site Web sécurisé de la CDCC) numérisé et dûment rempli avec les renseignements suivants :
 - a. le nom du membre compensateur;
 - b. le numéro du membre compensateur;
 - c. les titres particuliers (garanties admissibles) (ISIN) concernés;
 - d. la quantité de titres faisant l'objet du défaut de livraison;
 - e. la quantité requise dans l'achat forcé;
 - f. la date de livraison de l'achat forcé, qui tombe au moins deux (2) jours ouvrables entiers après la date du jour ouvrable actuel.

Le formulaire d'achat forcé numérisé doit être présenté avant 10 h à la CDCC dans le format prescrit et doit être signé par un représentant autorisé du membre compensateur.

2. À la réception du formulaire d'achat forcé numérisé dûment rempli par le receveur de titres, la Société s'efforce de déterminer avec les porteurs de titres responsables du défaut de livraison s'ils sont en mesure d'effectuer la livraison dans le nombre de jours ouvrables indiqués au formulaire d'achat forcé (le « délai de l'avis d'achat forcé »).
3. À l'expiration du délai de l'avis d'achat forcé, si les fournisseurs de titres n'ont pas livré les titres en question, la Société lance une opération d'achat au comptant sur le marché libre.
4. À la réception des titres, la CDCC livre les titres demandés au receveur qui a lancé l'opération d'achat forcé.
5. Tous les frais engagés par la Société, y compris les coûts relatifs à l'opération d'achat forcé, sont imputés aux fournisseurs de titres responsables du défaut de livraison. Ces frais figurent de manière distincte dans le Monthly Clearing Fees Invoice (Facture mensuelle des frais de compensation) (MB01) produit le deuxième jour ouvrable du mois et sont payables à la Société le cinquième jour ouvrable du mois au moyen du STPGV ou d'un autre mode de paiement approuvé par la Société.



Section : 10 - 1

AGENT DE SÉCURITÉ DU MEMBRE COMPENSATEUR

L'agent de sécurité doit remplir ce formulaire et le faire signer par un représentant autorisé du membre compensateur. Lorsque le formulaire est rempli, le membre compensateur doit l'envoyer à la Division des opérations intégrées à l'adresse électronique suivante : cdcc-ops@tmx.com, ou par télécopieur à l'un des bureaux de la CDCC.

À la réception du formulaire, l'ajout ou le retrait est effectué par l'un des dirigeants principaux de la CDCC.



AVIS AUX MEMBRES

No. 2020 – 106

Le 12 août 2020

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATIONS APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS VISANT LA MODIFICATION DE LA VALEUR NOMINALE DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (« CGZ »)

Le 31 juillet 2020, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») a approuvé des modifications à la Règle -16 de la CDCC visant à modifier la valeur nominale du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (« CGZ ») afin de la faire passer de 200 000 \$ CA à 100 000 \$ CA d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6 %.

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

Processus d'établissement de règles

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

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

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés avant le **14 septembre 2020**. Prière de soumettre ces commentaires à:

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

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
100, rue Adélaidé ouest 1700-1190 avenue des Canadiens-de-Montréal
3^e étage C.P. 37
Toronto ON M5H 1S3 Montréal QC H3B 0G7
416-367-2470 514-871-3545
www.cdcc.ca



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

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

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

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec [Alexandre Normandeau au 514-787-6623 ou à alexandre.normandeau@tmx.com](mailto:alexandre.normandeau@tmx.com).

Jay Rajarathinam
Président et chef de la compensation
CDCC



**MODIFICATIONS APPORTÉES AUX RÈGLES
DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS
VISANT LA MODIFICATION DE LA VALEUR NOMINALE DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS
DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (« CGZ »)**

TABLE DES MATIÈRES

I. DESCRIPTION	2
II. MODIFICATIONS PROPOSÉES	2
III. ANALYSE	2
a. Contexte	2
b. Objectifs	2
c. Analyse comparative	3
d. Analyse des incidences	3
i. Incidences sur le marché	3
ii. Incidences sur les systèmes technologiques.....	3
iii. Incidences sur les fonctions de négociation	3
iv. Intérêt public	3
IV. PROCESSUS	3
V. DOCUMENTS EN ANNEXE	3

I. DESCRIPTION

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse » ou la « MX ») propose par les présentes de modifier la valeur nominale du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (« CGZ ») afin de la faire passer de 200 000 \$ CA à 100 000 \$ CA d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6 %. Cette modification permettrait de mieux refléter la réalité du marché et de stimuler l'activité sur le contrat. Il importe ainsi de modifier les règles de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC »), qui précisent la valeur nominale du contrat CGZ dans les normes de livraison du contrat, afin que celles-ci correspondent aux modifications proposées.

II. MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées de la Règle C-16 de la CDCC sont présentées en pièce jointe. Plus particulièrement, conformément au projet de modification des règles de la Bourse, la CDCC propose de faire passer la valeur nominale d'obligations du gouvernement du Canada sous-jacentes du contrat CGZ indiquée dans les normes de livraison (article 1602) de 200 000 \$ CA à 100 000 \$ CA.

III. ANALYSE

a. Contexte

La Bourse propose de mettre à jour ses règles concernant le contrat CGZ, puisqu'elle est d'avis que le bon fonctionnement du marché du contrat CGZ est souhaitable pour la croissance de ses produits et qu'elle désire assurer l'adéquation des caractéristiques du contrat aux besoins de ses participants au marché. La CDCC joint en annexe des extraits de l'analyse détaillée de la Bourse en guise de mise en contexte et d'information comparative à l'égard des modifications proposées de la valeur nominale du contrat CGZ.

b. Objectifs

Les règles de la CDCC doivent être en phase avec les modifications proposées par la Bourse. La Bourse propose de rétablir le contrat à sa valeur nominale de 100 000 \$ CA d'obligations du gouvernement du Canada afin d'atteindre les objectifs suivants :

- permettre la mise en œuvre de stratégies intergroupes touchant des contrats CGF et CGB;
- abaisser la valeur de l'échelon de cotation à 5 \$ CA (0,005 = 5 \$ CA) pour accroître le degré de précision des prix des ordres;
- mieux adapter le produit aux besoins des petits participants au marché en accroissant le degré de précision des opérations de négociation et de couverture;
- harmoniser la valeur nominale sous-jacente du contrat avec celle des contrats à terme sur obligations d'État de deux ans en euros (Euro-Schatz) et en livres sterling (Short Gilts) et des contrats à terme sur obligations du Trésor du Commonwealth de trois ans en dollars australiens.

Le but principal est de renforcer le fonctionnement du marché canadien des dérivés et de mieux servir les intérêts de ses participants. Plus précisément, la relance du contrat CGZ permettrait :

- d'accroître l'efficacité du marché par l'ajout d'un produit inscrit sur la courbe des taux canadiens, permettant aux clients de mettre en œuvre de multiples stratégies de négociation (aux fins de spéculation et de couverture);
- d'établir une solution de rechange transparente en bourse au marché hors cote des produits sur taux d'intérêt canadiens de deux ans;
- faire croître et renforcer les produits à revenu fixe de la Bourse;
- de promouvoir des produits négociés en bourse transparents qui font l'objet d'une surveillance et d'un soutien réglementaires;

- d'accroître la diversité de produits et d'élargir le bassin de négociateurs au profit du marché entier.

c. Analyse comparative

En raison de la nature des modifications proposées, la CDCC est d'avis qu'une analyse comparative n'est pas nécessaire.

d. Analyse des incidences

i. Incidences sur le marché

Comme le produit n'a fait l'objet d'aucune activité au cours des dernières années, les incidences sur le marché devraient être minimales. Les modifications proposées visent à renforcer l'efficacité du contrat CGZ comme instrument de négociation et de couverture.

ii. Incidences sur les systèmes technologiques

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les systèmes technologiques de la CDCC, de ses membres compensateurs ou de tout autre participant au marché.

iii. Incidences sur les fonctions de négociation

Sans objet

iv. Intérêt public

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

IV. PROCESSUS

Les modifications proposées, de même que la présente analyse, doivent être soumises à l'approbation du conseil d'administration de la CDCC, puis présentées à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus réglementaire d'autocertification, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément aux règles énoncées à l'appendice A de l'annexe C de la décision de reconnaissance de la CDCC datée du 8 avril 2014 (dans sa version modifiée de temps à autre). Les modifications proposées et l'analyse seront également présentées à la Banque du Canada, conformément à l'accord de surveillance réglementaire. Après avoir été soumises aux commentaires du public, les modifications proposées entreront en vigueur au cours du quatrième trimestre de 2020.

V. DOCUMENTS EN ANNEXE

Annexe 1 : Modifications proposées de la Règle C-16 de la CDCC

Annexe 2 : Extraits de l'analyse détaillée de Bourse de Montréal Inc. portant sur les modifications de la valeur nominale du contrat CGZ

Annexe 1

Article C-1602 NORMES DE LIVRAISON

(1)

i) La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans échéant avant décembre 2010 consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant au moins un an et six mois et au plus deux ans et six mois à partir du premier jour du mois de livraison; qui comportent un coupon au taux de 4 %, une valeur nominale globale de 200 000 \$ à l'échéance et une valeur nominale en circulation, déduction faite de tous les achats possibles du gouvernement du Canada d'ici la fin de la période de livraison du mois de livraison correspondant, d'au moins 2,4 milliards de dollars; qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour civil précédant la première date de soumission correspondant au mois de livraison du contrat; et qui ont été originalement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans. Toutes les obligations d'une quotité de livraison doivent être de la même émission.

ii) La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans échéant en décembre 2010 et les mois subséquents consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant au moins un an et six mois et au plus deux ans et six mois à partir du premier jour du mois de livraison; qui comportent un coupon au taux de 6 %, une valeur nominale globale de ~~2~~100 000 \$ à l'échéance et une valeur nominale en circulation, déduction faite de tous les achats possibles du gouvernement du Canada d'ici la fin de la période de livraison du mois de livraison correspondant, d'au moins 2,4 milliards de dollars; qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour civil précédant la première date de soumission correspondant au mois de livraison du contrat; et qui ont été originalement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans. Toutes les obligations d'une quotité de livraison doivent être de la même émission.

(2)

i) Substitution – Pour les contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans échéant avant décembre 2010, au gré du membre compensateur qui détient la position vendeur, les obligations dont les coupons sont à un taux autre que 4 % sont livrables, avec escompte pour ce qui est des obligations avec coupons de moins de 4 % et avec prime pour ce qui est des obligations avec coupons de plus de 4 %. Le montant de la prime ou de l'escompte à l'égard de chaque émission livrable différente est déterminé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation portant un intérêt de 4 % et qui se vend à sa valeur au pair. Le prix auquel une obligation comportant une date d'échéance et un taux de coupon donnés rapportera 4 % sera déterminé selon les facteurs de concordance établis par la Bourse où le contrat à terme se négocie. Le montant de règlement de la quotité de livraison est de 2 000 \$ multiplié par le produit de ce prix et le prix de règlement de la série de contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans. L'intérêt couru sur les obligations est payé par le membre compensateur qui prend livraison de celles-ci.

ii) Substitution – Pour les contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans échéant en décembre 2010 et les mois subséquents, 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 établis par la Bourse où le contrat à terme se négocie. Le montant de règlement de la quotité de livraison est de 2 000 \$ multiplié par le produit de ce prix et le prix de règlement de la série de contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans. L'intérêt couru sur les obligations est payé par le membre compensateur qui prend livraison de celles-ci.

(3) La Bourse où se négocie le contrat à terme doit publier une liste d'émissions livrables avant chaque mois de livraison. L'échéance d'une émission est calculée en périodes entières de un mois, (en arrondissant à la baisse au mois entier le plus rapproché) à partir du premier jour civil du mois de livraison. Les nouvelles émissions d'obligations du gouvernement du Canada qui sont conformes aux normes précisées dans le présent article doivent être ajoutées à la liste d'émissions livrables au fur et à mesure qu'elles sont émises par le gouvernement du Canada. Dans le cas où, lors de toute émission ou adjudication habituelle, le gouvernement du Canada ouvre à nouveau une émission existante qui n'a pas été émise à une adjudication de 2 ans mais qui, par ailleurs, respecte les normes de la présente règle, de sorte que l'on ne puisse distinguer l'émission existante de la nouvelle émission, l'émission existante est réputée conforme aux normes de la présente règle et pourra être livrée dans la mesure où la réouverture d'une telle émission existante conserve une valeur nominale minimale de 2,4 milliards de dollars pendant les 12 mois qui précèdent la date de la première soumission d'un avis de livraison pour un mois contractuel. La Bourse a le droit d'exclure toute nouvelle émission de sa liste d'émissions livrables ou de ne pas juger acceptable aux fins de livraison des émissions en circulation, qu'elles soient conformes ou non en tout autre point aux normes stipulées dans le présent article.

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

Annexe 2

**EXTRAITS DE L'ANALYSE DÉTAILLÉE DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.
PORTANT SUR LES MODIFICATIONS DE LA VALEUR NOMINALE DU CONTRAT À TERME SUR
OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (« CGZ »)**

a. Contexte

Au moment de son inscription à la cote en mai 2004, le contrat CGZ avait une taille de 100 000 \$ CA et comportait un coupon notionnel de 6 %. Il se voulait un produit transparent négocié en bourse sur la courbe des taux du gouvernement du Canada et destiné à multiplier les possibilités de stratégies d'écart s'offrant aux participants agréés et à leurs clients.

Le 17 novembre 2004¹, la Bourse a apporté les modifications suivantes aux modalités de livraison :

- l'inclusion des obligations du gouvernement du Canada initialement émises pour un terme de dix ans dans le panier de livrables en raison de l'encours peu élevé des obligations du gouvernement du Canada de deux ans;
- la réduction de l'unité minimale de fluctuation des prix, passant de 0,01 (10 \$ CA) à 0,005 (5 \$ CA).

Le 24 juillet 2006², la Bourse a fait passer la taille du contrat de 100 000 \$ CA à 200 000 \$ CA aux fins d'harmonisation avec le contrat à terme sur obligations du Trésor américain de deux ans. Elle a également abaissé le coupon notionnel (passé de 6 % à 4 %) et réduit l'encours minimal (passé de 3,5 à 2,4 milliards de dollars canadiens) des obligations du gouvernement du Canada admissibles au panier de livrables.

Enfin, le 1^{er} septembre 2010³, la Bourse a apporté les modifications suivantes :

- le rétablissement du coupon notionnel du contrat CGZ au taux de 6 % (contre 4 %);
- l'exclusion des obligations du gouvernement du Canada de cinq ans et de dix ans du panier d'obligations livrables.

Tous les changements susmentionnés visaient à accentuer l'attrait du contrat CGZ et favoriser sa liquidité. Malheureusement, ils ont eu relativement peu de succès, comme en témoigne la figure 1 ci-après. Il convient de noter que le volume quotidien moyen le plus élevé du contrat CGZ à ce jour (872 contrats) a été enregistré l'année du lancement du produit. Le contrat s'est négocié jusqu'en 2007. Après quoi, de 2008 à la fin de 2009, il n'a généré aucune activité. Sa négociation a légèrement repris en 2010 et s'est poursuivie jusqu'en 2015.

Si le lancement de 2004 a été réussi, c'est possiblement parce que les mainteneurs de marché désignés étaient deux grandes banques canadiennes. Quant à la hausse de volume en 2011, qui faisait suite à une absence totale d'opérations en 2008 et en 2009, elle pourrait être attribuable au lancement du projet « Courbe de rendement » de la Bourse. Dans le cadre de ce projet, la Bourse a retenu les services de cinq sociétés pour assumer pendant cinq ans le maintien du marché des produits suivants : 1) les contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (« BAX ») des deuxième et troisième années d'échéances trimestrielles, 2) le contrat CGZ et 3) le contrat CGF.

¹ https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/150-04_fr.pdf

² https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/136-06_fr.pdf

³ https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/105-2010_fr.pdf

Figure 1 : Volume quotidien moyen (« VQM ») historique du contrat CGZ

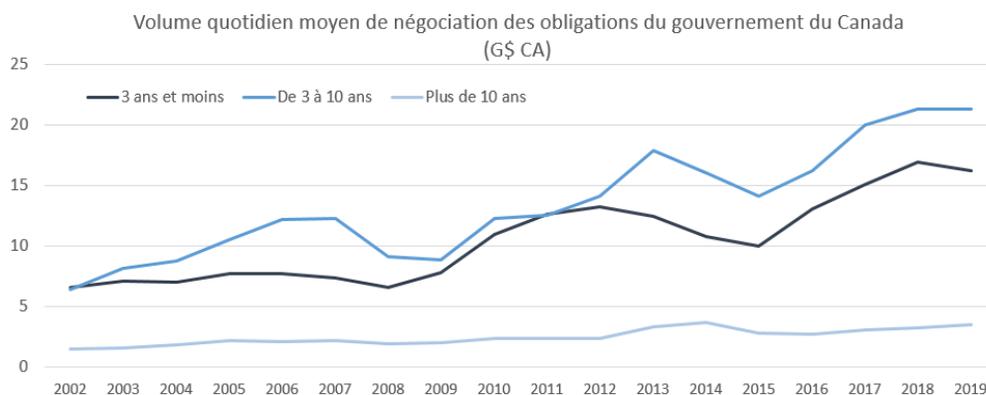


Source : Bourse de Montréal

Fort de succès de la revitalisation du contrat CGF en décembre 2018, la Bourse estime que les conditions actuelles sont propices à une nouvelle tentative de développer le contrat CGZ compte tenu des éléments ci-après.

- Les participants au marché des titres à revenu fixe ne disposent d'aucun moyen d'accéder au segment des échéances de deux ans de la courbe des taux du Canada ni de couvrir leurs positions ou de tirer profit de prévisions relatives au marché par l'intermédiaire d'un marché à terme efficace.
- Le segment des échéances de deux ans de la courbe des taux du Canada connaît un fort volume de négociation sur le marché au comptant. Le volume de négociation d'obligations du gouvernement du Canada de moins de trois ans sur le marché secondaire représente environ 40 % du marché total des obligations du gouvernement du Canada.
- L'établissement d'un marché liquide du contrat à terme sur obligations de deux ans favorisera le développement des contrats CGF et CGB, ainsi que des BAX et, ultérieurement, des contrats à terme sur le taux CORRA. De plus, un marché liquide du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans comblera l'écart entre les produits à court terme et les contrats sur obligations de cinq ans (« CGF ») – une échéance charnière dans la courbe. Il permettra ainsi la mise en œuvre de multiples stratégies de négociation portant sur les contrats à terme sur titres à revenu fixe de la MX.
- Depuis les cinq dernières années, les contrats à terme sur obligations du Trésor américain qui connaissent la croissance la plus rapide, autant sur le plan du volume que de l'intérêt en cours, sont les contrats à terme sur obligations du Trésor américain de deux ans.

Selon les statistiques de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM »), la valeur du volume quotidien moyen de négociation des obligations du gouvernement du Canada de moins de trois ans dépasse les 16 milliards de dollars canadiens. Ce chiffre a doublé au cours des dix dernières années.

Figure 2 : Volume quotidien moyen de négociation des obligations du gouvernement du Canada

Source : Statistiques de l'OCRCVM

Tableau 1 : Volume quotidien moyen de négociation des obligations du gouvernement du Canada en 2019 (valeur et pourcentage)

3 ans et moins	De 3 à 10 ans	Plus de 10 ans
16,24 G\$ (40 %)	21,28 G\$ (52 %)	3,48 G\$ (8 %)

Source : Statistiques de l'OCRCVM

Par ailleurs, dans le cadre de ses démarches récentes de développement des affaires, la Bourse a constaté que les participants au marché voyaient d'un très bon œil une éventuelle revitalisation du contrat CGZ. L'intérêt exprimé aussi tôt pour la négociation du produit et la création de partenariats est encourageant. Comme la plupart des clients cibles (intervenants du côté acheteur, pupitres des banques, négociateurs pour compte propre, etc.) négocient déjà les contrats CGF et CGB, nous ne voyons aucun facteur important qui les empêcherait d'intégrer le contrat CGZ dans leurs pratiques de gestion de portefeuille.

b. Analyse comparative

Comme le démontre le tableau 2, plusieurs des principaux contrats à terme étrangers sur obligations d'État à court terme ont une valeur nominale qui représente 100 000 \$ en unités de la monnaie locale, ce qui correspond à la valeur que propose la Bourse. La valeur de l'échelon de cotation du contrat CGZ équivaldrait alors à 5 \$ CA. Sans égard au type de monnaie, ce montant est semblable à celui de l'Euro-Schatz, un contrat qui fonctionne bien⁴.

⁴ En 2019, le contrat a enregistré un volume quotidien moyen de 355 639 contrats et un intérêt en cours de 1 342 874 contrats.

Tableau 2 : Comparaison entre contrats à terme sur obligations d'État à court terme, 2019

Bourse (contrats à terme)	Valeur nominale du contrat	Taille et valeur de l'échelon de cotation du contrat
MX (CGZ)	En vigueur : 200 000 \$ CA de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada Proposition : 100 000 \$ CA de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada	En vigueur : 0,005 = 10 \$ CA Proposition : 0,005 = 5 \$ CA
CME (contrat à terme sur obligations du Trésor américain de 2 ans)	200 000 \$ de valeur nominale d'obligations du Trésor américain à l'échéance	($\frac{1}{8}$) de (1/32) d'un point = 7,8125 \$
EUREX (Euro-Schatz)	100 000 € de valeur nominale d'instruments de créance à court terme émis par la République fédérale d'Allemagne, la République italienne, la République française, le Royaume d'Espagne ou la Confédération suisse	0,005 = 5 €
ICE (Short Gilt)	100 000 £ de valeur nominale d'obligations d'État britanniques à court terme	0,01 = 10 £
ASX (contrat à terme sur obligations de 3 ans en \$ AU)	100 000 \$ AU de valeur nominale d'obligations du Trésor du Commonwealth	0,005 = environ 15 \$ par contrat (variable en fonction des taux d'intérêt)

Source : Sites Web des bourses



CHAPITRE C – RÈGLES PARTICULIÈRES AUX CONTRATS À TERME

RÈGLE C-16

CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU CANADA – 2 ANS (SYMBOLE – CGZ)

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

[...]

Article C-1602 NORMES DE LIVRAISON

1)

- i) La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans échéant avant décembre 2010 consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant au moins un an et six mois et au plus deux ans et six mois à partir du premier jour du mois de livraison; qui comportent un coupon au taux de 4 %, une valeur nominale globale de 200 000 \$ à l'échéance et une valeur nominale en circulation, déduction faite de tous les achats possibles du gouvernement du Canada d'ici la fin de la période de livraison du mois de livraison correspondant, d'au moins 2,4 milliards de dollars; qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour civil précédant la première date de soumission correspondant au mois de livraison du contrat; et qui ont été originalement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans. Toutes les obligations d'une quotité de livraison doivent être de la même émission.
- ii) La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans échéant en décembre 2010 et les mois subséquents consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant au moins un an et six mois et au plus deux ans et six mois à partir du premier jour du mois de livraison; qui comportent un coupon au taux de 6 %, une valeur nominale globale de 1200 000 \$ à l'échéance et une valeur nominale en circulation, déduction faite de tous les achats possibles du gouvernement du Canada d'ici la fin de la période de livraison du mois de livraison correspondant, d'au moins 2,4 milliards de dollars; qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour civil précédant la première date de soumission correspondant au mois de livraison du contrat; et qui ont été originalement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans. Toutes les obligations d'une quotité de livraison doivent être de la même émission.



- 2)
- i) Substitution – Pour les contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans échéant avant décembre 2010, au gré du membre compensateur qui détient la position vendeur, les obligations dont les coupons sont à un taux autre que 4 % sont livrables, avec escompte pour ce qui est des obligations avec coupons de moins de 4 % et avec prime pour ce qui est des obligations avec coupons de plus de 4 %. Le montant de la prime ou de l'escompte à l'égard de chaque émission livrable différente est déterminé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation portant un intérêt de 4 % et qui se vend à sa valeur au pair. Le prix auquel une obligation comportant une date d'échéance et un taux de coupon donnés rapportera 4 % sera déterminé selon les facteurs de concordance établis par la Bourse où le contrat à terme se négocie. Le montant de règlement de la quotité de livraison est de 2 000 \$ multiplié par le produit de ce prix et le prix de règlement de la série de contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans. L'intérêt couru sur les obligations est payé par le membre compensateur qui prend livraison de celles-ci.
 - ii) Substitution – Pour les contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans échéant en décembre 2010 et les mois subséquents, 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 établis par la Bourse où le contrat à terme se négocie. Le montant de règlement de la quotité de livraison est de 2 000 \$ multiplié par le produit de ce prix et le prix de règlement de la série de contrats à terme sur obligations du Canada – 2 ans. L'intérêt couru sur les obligations est payé par le membre compensateur qui prend livraison de celles-ci.
- 3) La Bourse où se négocie le contrat à terme doit publier une liste d'émissions livrables avant chaque mois de livraison. L'échéance d'une émission est calculée en périodes entières de un mois, (en arrondissant à la baisse au mois entier le plus rapproché) à partir du premier jour civil du mois de livraison. Les nouvelles émissions d'obligations du gouvernement du Canada qui sont conformes aux normes précisées dans le présent article doivent être ajoutées à la liste d'émissions livrables au fur et à mesure qu'elles sont émises par le gouvernement du Canada. Dans le cas où, lors de toute émission ou adjudication habituelle, le gouvernement du Canada ouvre à nouveau une émission existante qui n'a pas été émise à une adjudication de 2 ans mais qui, par ailleurs, respecte les normes de la présente règle, de sorte que l'on ne puisse distinguer l'émission existante de la nouvelle émission, l'émission existante est réputée conforme aux normes de la présente règle et pourra être livrée dans la mesure où la réouverture d'une telle émission existante conserve une valeur nominale minimale de 2,4 milliards de dollars pendant les 12 mois qui précèdent la date de la première soumission d'un avis de livraison pour un mois contractuel. La Bourse a le droit d'exclure toute nouvelle émission de sa liste d'émissions livrables ou de ne pas juger acceptable aux fins de

C-2

CANADIAN DERIVATIVES CLEARING CORPORATION
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS



livraison des émissions en circulation, qu'elles soient conformes ou non en tout autre point aux normes stipulées dans le présent article.

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

**CIRCULAIRE 137-20**

Le 12 août 2020

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. EN CE QUI CONCERNE LA VALEUR NOMINALE DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (CGZ)**

Le 11 mai 2020, le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications des règles de la Bourse afin de modifier la valeur nominale du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (« **CGZ** »).

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **14 septembre 2020**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Alexandre Normandeau
Conseiller juridique
Bourse de Montréal Inc.
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal
C.P. 37
Montréal QC H3B 0G7
Courriel : legal@tmx.com

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

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

Veillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet. À moins d'indication contraire de votre part, les commentaires seront publiés de manière anonyme par la Bourse.

Annexes

Vous trouverez en annexe le document d'analyse ainsi que le texte des modifications 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* (RLRQ, 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 des règles et politiques l'approbation des règles, des politiques et des procédures, lesquelles sont par la suite soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

Tour Deloitte

1800-1190 avenue des Canadiens-de-Montréal, C.P. 37, Montréal (Québec) H3B 0G7
Téléphone: 514 871-2424

Sans frais au Canada et aux États-Unis: 1 800 361-5353
Site Web: www.m-x.ca

2



**MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. EN CE QUI CONCERNE LA VALEUR
NOMINALE DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE
DEUX ANS (CGZ)**

TABLE DES MATIÈRES

I. DESCRIPTION	1
II. MODIFICATION PROPOSÉE	1
III. ANALYSE.....	2
a. Contexte.....	2
b. Objectifs	5
c. Analyse comparative.....	5
d. Analyse des incidences	6
i. Incidences sur le marché.....	6
ii. Incidences sur les systèmes technologiques.....	7
iii. Incidences sur les fonctions réglementaires	7
iv. Incidences sur les fonctions de compensation.....	8
v. Intérêt public	8
IV. PROCESSUS.....	8
V. DOCUMENTS EN ANNEXE	8

I. DESCRIPTION

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse » ou la « MX ») propose par les présentes de modifier la valeur nominale du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (« CGZ ») afin de la faire passer de 200 000 \$ CA à 100 000 \$ CA d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6 %. Cette modification permettrait de mieux refléter la réalité du marché et de stimuler l'activité sur le contrat. La Bourse est d'avis que le bon fonctionnement du marché du contrat CGZ est souhaitable pour l'essor de ses produits et elle désire s'assurer que les caractéristiques du contrat répondent aux besoins de ses participants au marché. Par conséquent, elle propose de mettre en œuvre la modification proposée, et ce, avant la revitalisation du contrat CGZ, prévue au second semestre de 2020. La Bourse estime que la modification proposée permettra de mieux répondre aux besoins des participants au marché et améliorera l'efficacité du marché.

Depuis que le contrat CGZ a été lancé en 2004, il a fait l'objet de plusieurs modifications, le but étant d'inciter les participants au marché à l'adopter. Ainsi, au fil des ans, la Bourse a modifié la valeur nominale, le coupon notionnel et les normes de livraison du contrat. Or, ces modifications, de même que le lancement de divers programmes incitatifs, n'ont pas donné les résultats escomptés, puisque le volume quotidien moyen par année du contrat CGZ a varié entre 0 et 900 contrats de 2004 à 2015. Le produit n'a d'ailleurs connu aucune activité depuis 2016. Cela dit, la Bourse se réjouit du succès qu'elle a obtenu en relançant le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (« CGF ») en décembre 2018 et elle espère appliquer un modèle similaire au contrat CGZ. Par ailleurs, dans la foulée de l'évolution du marché et de la revitalisation réussie du CGF, de nombreux participants aux marchés canadiens et étrangers ont demandé à la Bourse de développer le contrat CGZ. Les participants ont exprimé ce souhait après avoir observé des occasions de négociation manifestes dans le segment des échéances de deux ans de la courbe des taux du Canada.

Si la Bourse propose la réduction de la valeur nominale du contrat CGZ, avec l'appui des participants au marché, c'est qu'elle lui donnerait deux grandes possibilités :

- inscrire des stratégies d'écart sur la courbe des taux aux côtés des contrats liquides que sont le CGF et le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (« CGB »);
- réduire la valeur de l'échelon de cotation du contrat pour accroître le degré de précision des prix.

II. MODIFICATION PROPOSÉE

La Bourse propose de modifier l'article 12.100 de ses Règles afin de réduire la valeur nominale du contrat CGZ. Plus précisément, la Bourse souhaite faire passer de 200 000 \$ CA à 100 000 \$ CA la valeur nominale d'obligations du gouvernement du Canada sous-jacentes du contrat CGZ.

Tableau 1 : Modification proposée des caractéristiques du contrat CGZ

Caractéristique	En vigueur	Proposition
Valeur sous-jacente	La valeur sous-jacente est 200 000 \$ de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6 %.	La valeur sous-jacente est 100 000 \$ de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6 %.

Pour déterminer la valeur nominale adéquate du contrat CGZ, la Bourse a questionné les participants au marché et comparé son contrat à des produits comparables offerts par de grandes bourses de dérivés à l'échelle mondiale. La Bourse a également tenu compte des percées technologiques, notamment celles qui permettent d'inscrire des stratégies intergroupes (« SIG »)¹ sur des produits ayant la même valeur nominale sous-jacente et la même valeur d'échelon de cotation (aussi appelé « unité minimale de fluctuation des prix »).

III. ANALYSE

a. Contexte

Au moment de son inscription à la cote en mai 2004, le contrat CGZ avait une taille de 100 000 \$ CA et comportait un coupon notionnel de 6 %. Il se voulait un produit transparent négocié en bourse sur taux du gouvernement du Canada et destiné à multiplier les possibilités de stratégies d'écart s'offrant aux participants agréés et à leurs clients.

Le 17 novembre 2004², la Bourse a apporté les modifications suivantes aux modalités de livraison :

- l'inclusion des obligations du gouvernement du Canada initialement émises pour un terme de dix ans dans le panier de livrables en raison de l'encours peu élevé des obligations du gouvernement du Canada de deux ans;
- la réduction de l'unité minimale de fluctuation des prix, passant de 0,01 (10 \$ CA) à 0,005 (5 \$ CA).

Le 24 juillet 2006³, la Bourse a fait passer la taille du contrat de 100 000 \$ CA à 200 000 \$ CA aux fins d'harmonisation avec le contrat à terme sur obligations du Trésor américain de deux ans. Elle a également abaissé le coupon notionnel (passé de 6 % à 4 %) et réduit l'encours minimal (passé de 3,5 à 2,4 milliards de dollars) des obligations du gouvernement du Canada admissibles au panier de livrables.

Enfin, le 1^{er} septembre 2010⁴, la Bourse a apporté les modifications suivantes :

- le rétablissement du coupon notionnel du contrat CGZ au taux de 6 % (contre 4 %);

¹ Les stratégies intergroupes combinent des instruments appartenant à différents groupes dans le moteur de négociation. Elles permettent la négociation simultanée, et seulement simultanée, des composantes d'une stratégie en une seule opération.

² https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/150-04_fr.pdf

³ https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/136-06_fr.pdf

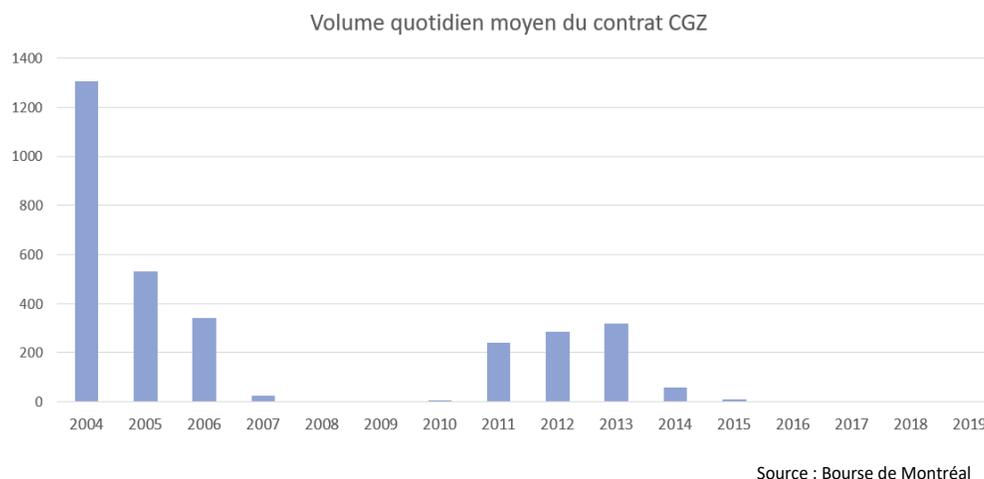
⁴ https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/105-2010_fr.pdf

- l'exclusion des obligations du gouvernement du Canada de cinq ans et de dix ans du panier d'obligations livrables.

Tous les changements susmentionnés visaient à accentuer l'attrait du contrat CGZ et favoriser sa liquidité. Malheureusement, ils ont eu relativement peu de succès, comme en témoigne la figure 1 ci-après. Il convient de noter que le volume quotidien moyen le plus élevé du contrat CGZ à ce jour (1 306 contrats) a été enregistré l'année du lancement du produit. Le contrat s'est négocié jusqu'en 2007. Après quoi, de 2008 à la fin de 2009, il n'a généré aucune activité. Sa négociation a légèrement repris en 2010 et s'est poursuivie jusqu'en 2015.

Si le lancement de 2004 a été réussi, c'est possiblement parce que les mainteneurs de marché désignés étaient deux grandes banques canadiennes. Quant à la hausse de volume en 2011, qui faisait suite à une absence totale d'opérations en 2008 et en 2009, elle pourrait être attribuable au lancement du projet « Courbe de rendement » de la Bourse. Dans le cadre de ce projet, la Bourse a retenu les services de cinq sociétés pour assumer pendant cinq ans le maintien du marché des produits suivants : 1) les contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (« BAX ») des deuxième et troisième années d'échéances trimestrielles, 2) le contrat CGZ et 3) le contrat CGF.

Figure 1 : Volume quotidien moyen (« VQM ») historique du contrat CGZ



Fort du succès de la revitalisation du contrat CGF en décembre 2018, la Bourse estime que les conditions actuelles sont propices à une nouvelle tentative de développer le contrat CGZ compte tenu des éléments ci-après.

- Les participants au marché des titres à revenu fixe ne disposent d'aucun moyen d'accéder au segment des échéances de deux ans de la courbe des taux du Canada ni de couvrir leurs positions ou de tirer profit de prévisions relatives au marché par l'intermédiaire d'un marché à terme efficace.
- Le segment des échéances de deux ans de la courbe des taux du Canada connaît un fort volume de négociation sur le marché au comptant. Le volume de négociation d'obligations du gouvernement du Canada de moins de trois ans sur le marché secondaire représente environ 40 % du marché total des obligations du gouvernement du Canada.

- L'établissement d'un marché liquide du contrat à terme sur obligations de deux ans favorisera le développement des contrats CGF et CGB, ainsi que des BAX et, ultérieurement, des contrats à terme sur le taux CORRA. De plus, un marché liquide du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans comblera l'écart entre les produits à court terme et les contrats sur obligations de cinq ans (CGF) – une échéance charnière dans la courbe. Il permettra ainsi la mise en œuvre de multiples stratégies de négociation portant sur les contrats à terme sur titres à revenu fixe de la Bourse.
- Depuis les cinq dernières années, les contrats à terme sur obligations du Trésor américain qui connaissent la croissance la plus rapide, autant sur le plan du volume que de l'intérêt en cours, sont les contrats à terme sur obligations du Trésor américain de deux ans.

Selon les statistiques de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM »), la valeur du volume quotidien moyen de négociation des obligations du gouvernement du Canada de moins de trois ans dépasse les 16 milliards de dollars canadiens. Ce chiffre a doublé au cours des dix dernières années.

Figure 2 : Volume quotidien moyen de négociation des obligations du gouvernement du Canada

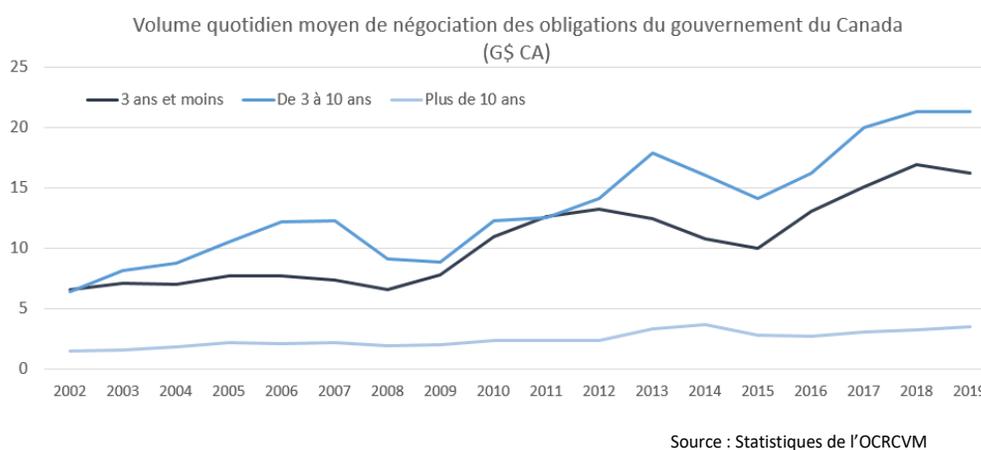


Tableau 2 : Volume quotidien moyen de négociation des obligations du gouvernement du Canada en 2019 (valeur et pourcentage)

3 ans et moins	De 3 à 10 ans	Plus de 10 ans
16,24 G\$ (40 %)	21,28 G\$ (52 %)	3,48 G\$ (8 %)

Source : Statistiques de l'OCRCVM

Par ailleurs, dans le cadre de ses démarches récentes de développement des affaires, la Bourse a constaté que les participants au marché voyaient d'un très bon œil une éventuelle revitalisation du contrat CGZ. L'intérêt exprimé aussi tôt pour la négociation du produit et la création de partenariats est encourageant. Comme la plupart des clients cibles (intervenants du côté acheteur, pupitres des banques, négociateurs pour compte propre, etc.) négocient déjà les

contrats CGF et CGB, nous ne voyons aucun facteur important qui les empêcherait d'intégrer le contrat CGZ dans leurs pratiques de gestion de portefeuille.

b. Objectifs

La Bourse propose de rétablir le contrat à sa valeur nominale de 100 000 \$ CA d'obligations du gouvernement du Canada afin d'atteindre les objectifs suivants :

- permettre la mise en œuvre de SIG impliquant des contrats CGF et CGB;
- abaisser la valeur de l'échelon de cotation à 5 \$ CA (0,005 = 5 \$ CA) pour accroître le degré de précision des prix des ordres;
- mieux adapter le produit aux besoins des petits participants au marché en accroissant le degré de précision des opérations de négociation et de couverture;
- harmoniser la valeur nominale sous-jacente du contrat avec celle des contrats à terme sur obligations d'État de deux ans en euros (Euro-Schatz) et en livres sterling (Short Gilts) et des contrats à terme sur obligations du Trésor du Commonwealth de trois ans en dollars australiens.

Le but principal est d'améliorer le fonctionnement du marché canadien des dérivés et de mieux servir les intérêts de ses participants. Plus précisément, la relance du contrat CGZ permettrait :

- d'accroître l'efficacité du marché par l'ajout d'un produit inscrit sur taux canadiens, permettant aux clients de mettre en œuvre de multiples stratégies de négociation (aux fins de spéculation et de couverture);
- d'établir une solution de rechange transparente en bourse au marché hors cote des produits sur taux d'intérêt canadiens de deux ans;
- de consolider et d'élargir la gamme de produits sur titres à revenu fixe de la Bourse;
- de promouvoir des produits négociés en bourse transparents qui font l'objet d'une surveillance et d'un soutien réglementaires;
- d'accroître la diversité de produits et d'élargir le bassin de négociateurs au profit du marché entier.

c. Analyse comparative

Comme le démontre le tableau 6, plusieurs des principaux contrats à terme étrangers sur obligations d'État à court terme ont une valeur nominale qui représente 100 000 unités de la monnaie locale, ce qui correspond à la valeur que propose la Bourse. La valeur de l'échelon de cotation du contrat CGZ équivaudrait alors à 5 \$ CA. Sans égard au type de monnaie, ce montant est semblable à celui de l'Euro-Schatz, un contrat qui fonctionne bien⁵.

⁵ En 2019, le contrat a enregistré un volume quotidien moyen de 355 639 contrats et un intérêt en cours de 1 342 874 contrats.

Tableau 3 : Comparaison entre contrats à terme sur obligations d'État à court terme, 2019

Bourse (contrats à terme)	Valeur nominale du contrat	Taille et valeur de l'échelon de cotation du contrat
MX (CGZ)	En vigueur : 200 000 \$ CA de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada Proposition : 100 000 \$ CA de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada	En vigueur : 0,005 = 10 \$ CA Proposition : 0,005 = 5 \$ CA
CME (contrat à terme sur obligations du Trésor américain de 2 ans)	200 000 \$ de valeur nominale d'obligations du Trésor américain à l'échéance	(1/4) de (1/32) d'un point = 7,8125 \$
EUREX (Euro-Schatz)	100 000 € de valeur nominale d'instruments de créance à court terme émis par la République fédérale d'Allemagne, la République italienne, la République française, le Royaume d'Espagne ou la Confédération suisse	0,005 = 5 €
ICE (Short Gilt)	100 000 £ de valeur nominale d'obligations d'État britanniques à court terme	0,01 = 10 £
ASX (contrat à terme sur obligations de 3 ans en \$ AU)	100 000 \$ AU de valeur nominale d'obligations du Trésor du Commonwealth	0,005 = environ 15 \$ AU par contrat (variable en fonction des taux d'intérêt)

Source : Sites Web des bourses

d. Analyse des incidences**i. Incidences sur le marché**

Comme le produit n'a fait l'objet d'aucune activité au cours des dernières années, les incidences sur le marché devraient être minimes. La modification proposée de la valeur nominale du contrat CGZ devrait rehausser l'attrait du produit, surtout parce que, comme il a été mentionné plus tôt, elle permettrait la mise en œuvre de SIG impliquant d'autres contrats à terme liquides sur obligations du gouvernement du Canada (notamment les contrats CGF et CGB). Cette caractéristique est propice à la revitalisation du produit, puisqu'elle devrait contribuer à la liquidité initiale du produit. De plus, les participants au marché souhaitent pouvoir exécuter des SIG sur l'ensemble des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada inscrits à la Bourse, puisque ces stratégies leur procurent une foule d'avantages, dont :

- la capacité de mettre en œuvre des stratégies à plusieurs composantes portant sur différents groupes d'instruments;
- l'élimination du risque d'exécution lors de la mise en œuvre de stratégies à plusieurs composantes : l'exécution d'aucune composante de la stratégie sans que toutes les composantes soient exécutées selon les prix et les ratios indiqués;
- l'interaction du registre des stratégies avec le registre des ordres simples ordinaires par l'intermédiaire de la fonctionnalité d'établissement de prix implicites, ce qui améliore le taux d'exécution et la liquidité générale à l'égard des opérations simples et des stratégies.

La modification proposée réduirait également la valeur de l'échelon de cotation, qui passerait de 0,005 = 10 \$ CA à 0,005 = 5 \$ CA. Cela améliorerait le caractère concurrentiel du produit par rapport aux obligations de deux ans du marché au comptant et à d'autres produits similaires du marché hors cote. La réduction de la valeur de l'échelon de cotation augmenterait l'efficacité du contrat sur le plan des coûts de couverture. Un échelon moindre réduit les décalages (la différence entre le prix attendu d'une opération et le prix d'exécution de celle-ci), de sorte que tous les participants au marché bénéficient d'un degré de précision accru des prix. La Bourse exerce ses activités dans un environnement où la concurrence est forte (avec les marchés hors cote); ainsi, la valeur de l'échelon de cotation d'un contrat à terme est un élément déterminant du succès de celui-ci. Le contrat CGZ devient peu intéressant si cette valeur est trop élevée et que les produits concurrents présentent des écarts acheteur-vendeur beaucoup plus serrés. Par conséquent, la réduction de la valeur de l'échelon de cotation améliorera la rentabilité et l'exécution des opérations sur les contrats pour les participants au marché.

Les limites de position applicables aux contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada inscrits à la Bourse reposent sur l'encours des obligations des paniers de livrables. Compte tenu de la méthode de calcul des limites de position applicables à un contrat, la modification proposée de la valeur nominale du contrat CGZ entraînera une augmentation des limites de position publiées à l'égard de celui-ci. Il convient de noter que les limites de position applicables à l'ensemble des mois d'échéance sont publiées au début de chaque mois et que les limites de position applicables au premier mois d'échéance sont publiées juste avant le début de chaque mois de livraison (mars, juin, septembre et décembre).

Les participants au marché questionnés sont au courant de ces incidences et celles-ci ne devraient pas les empêcher de négocier le contrat et de maintenir la position voulue en fonction de leurs différentes stratégies.

ii. Incidences sur les systèmes technologiques

La modification proposée ne devrait avoir aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC »), des participants agréés, des fournisseurs de logiciels indépendants ou encore de tout autre participant au marché. La Bourse n'a relevé aucun obstacle, que ce soit de nature technique, opérationnelle ou autre, à la mise en œuvre de la modification proposée. À mesure que le contrat CGZ fera des adeptes, la Bourse pourrait inscrire de nouvelles stratégies sur la courbe des taux, ce qui pourrait nécessiter du développement technologique et inciter un nombre accru de fournisseurs de produits et services technologiques à créer de nouvelles fonctionnalités de négociation.

iii. Incidences sur les fonctions réglementaires

Exception faite des changements touchant les limites de position publiées à l'égard du contrat CGZ, la modification proposée ne devrait avoir aucune incidence sur les fonctions réglementaires de la Bourse.

iv. Incidences sur les fonctions de compensation

La modification proposée exigera une modification similaire des Règles de la CDCC en raison de la nouvelle valeur nominale du contrat CGZ.

v. Intérêt public

La Bourse est d'avis que la modification proposée n'est pas contraire à l'intérêt public. En fait, le public et les participants au marché demandent généralement à ce que les Règles soient claires et conformes aux pratiques exemplaires des autres bourses de dérivés à l'échelle mondiale.

La proposition de la Bourse devrait susciter une hausse du volume de négociation étant donné qu'elle permettra d'offrir aux participants au marché un contrat amélioré. Un contrat mieux adapté aux besoins des participants gagnera en liquidité et favorisera l'activité sur le marché des contrats à terme offrant transparence et compensation centralisée. La Bourse estime que la modification proposée est dans l'intérêt du public, puisqu'elle augmentera l'efficacité du contrat CGZ, permettant aux participants au marché d'améliorer leurs pratiques en matière de négociation et de couverture.

IV. PROCESSUS

La modification proposée et 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 réglementaire, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à titre informatif. Après avoir été soumise aux commentaires du public, la modification proposée entrera ensuite en vigueur de façon immédiate.

V. DOCUMENTS EN ANNEXE

Modification proposée des Règles.

Version en suivi de modifications

Chapitre B - Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de deux ans**Article 12.100 Valeur Sous-Jacente**

La Valeur Sous-Jacente est 2100 000\$ de valeur nominale d'une Obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6%.

Version propre

Chapitre B - Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de deux ans**Article 12.100 Valeur Sous-Jacente**

La Valeur Sous-Jacente est 100 000\$ de valeur nominale d'une Obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6%.

7.3.2 Publication

La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée Services de dépôt et de compensation CDS inc.

Approbation de la charte du comité des marchés non membres de Groupe TMX Ltée

Vu la décision n° 2012-PDG-0142 prononcée par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 4 juillet 2012 (la « décision n° 2012-PDG-0142 »), telle que modifiée par la suite, reconnaissant Groupe TMX Ltée (« Groupe TMX »), la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et Services de dépôt et de compensation CDS inc. (collectivement, la « CDS ») à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 169 de la Loi sur les valeurs mobilières, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM »);

Vu la décision n° 2019-PDG-0064 prononcée par l'Autorité le 12 décembre 2019, révisant la décision n° 2012-PDG-0142, visant à (i) élargir les critères d'éligibilité de l'administrateur représentant d'un marché non membre du Groupe TMX et (ii) prévoir de nouvelles exigences en lien avec la gouvernance pour mettre en place un comité formé de représentants des marchés non membres du Groupe TMX;

Vu la demande de la CDS déposée auprès de l'Autorité le 7 février 2020, telle que modifiée le 16 juin 2020 (la « demande »), visant l'approbation de la charte du comité des marchés non membres du Groupe TMX;

Vu la condition énoncée au paragraphe 23.6 de la partie II de la décision n° 2012-PDG-0142 qui prévoit que la CDS obtiendra l'approbation préalable de l'Autorité avant d'apporter des modifications à la structure de son conseil d'administration, des modifications à la structure de l'un ou l'autre de ses comités du conseil d'administration et à leur mandat, des modifications à la structure de l'un ou l'autre de ses comités d'adhérents ou à leur mandat, ou des modifications à ses documents constitutifs;

Vu les déclarations de la CDS au soutien de la demande;

Vu les articles 171.1 de la LVM et 74 de la Loi sur l'encadrement du secteur financier, RLRQ, c. E-6.1 (la « LESF »);

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

Vu l'analyse de la Direction de l'encadrement des chambres de compensation et la recommandation de la directrice principale de l'encadrement des structures de marchés d'approuver la demande au motif qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public.

En conséquence, l'Autorité approuve la charte du comité des marchés non membres de Groupe TMX.

Fait le 5 août 2020.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs

Décision n°: 2020-SMV-0046