

# 7.

## Bourses, chambres de compensation, organismes d'autoréglementation et autres entités réglementées

---

- 7.1 Avis et communiqués
  - 7.2 Réglementation de l'Autorité
  - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
  - 7.4 Autres consultations
  - 7.5 Autres décisions
-

## 7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

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

#### 7.3.1 Consultation

##### **Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modification aux articles 12.412, 12.414, 12.416 et 6.309B des règles de la Bourse – Modification de la période de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modification aux articles 12.412, 12.414, 12.416 et 6.309B des règles. Les modifications visent à modifier la période de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans de sorte qu'elle s'étende sur un seul jour. Plus précisément, la Bourse propose de permettre la livraison seulement si un participant détient une position à la fin du dernier jour de négociation du mois de livraison.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

##### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 19 août 2022, 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](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

##### **Information complémentaire**

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

Roland Geiling  
Analyste en produits dérivés  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
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](mailto:roland.geiling@lautorite.qc.ca)

Alexandra-Maude Valade  
Analyste aux OAR  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4368  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4368  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [alexandra-maude.valade@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra-maude.valade@lautorite.qc.ca)

**Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modification de l'article 12.5 des règles de la Bourse – Modification de l'unité minimale de fluctuation des prix et le dernier jour de négociation des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modification à l'article 12.5 des règles. Les modifications visent à modifier l'unité minimale de fluctuation des prix (la taille de l'échelon de cotation) dans les caractéristiques des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (les « BAX » ou les « contrats BAX ») de manière à ce que l'unité minimale de fluctuation des prix des troisième et quatrième mois d'échéance trimestrielle (les « *whites* » d'échéance éloignée), des cinquième, sixième, septième et huitième mois d'échéance trimestrielle (les « *reds* ») et des neuvième, dixième, onzième et douzième mois d'échéance trimestrielle des contrats BAX (les « *greens* ») passe de 0,005 point d'indice (un demi-échelon) à 0,01 point d'indice (un échelon complet). De plus, la Bourse propose de modifier le dernier jour de négociation des contrats BAX venant à échéance après juin 2024, en le faisant passer du troisième lundi au troisième mercredi du mois d'échéance, afin de s'harmoniser avec la période d'exposition des contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA (« CRA ») équivalents.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

**Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 2 septembre 2022, 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](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Information complémentaire**

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

Alexandra-Maude Valade  
Analyste aux OAR  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4368  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4368  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [alexandra-maude.valade@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra-maude.valade@lautorite.qc.ca)

Roland Geiling  
Analyste en produits dérivés  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
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](mailto:roland.geiling@lautorite.qc.ca)

**Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») – Modification de la règle C-18 et de l'article 6.6 du manuel des opérations de la CDCC – Modification de la période de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modification de la règle C-18 et de l'article 6.6 du manuel des opérations afin de modifier la période de livraison du contrat à terme sur obligations du Gouvernement du Canada de 30 ans.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

**Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 12 septembre 2022, 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 : 514 864-63811  
 Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

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

Hector Toriz  
 Analyste expert aux OAR  
 Direction de l'encadrement des activités de compensation.  
 Autorité des marchés financiers  
 Téléphone: 514-395-0337, poste 4489  
 Numéro sans frais: 1-877-525-0337, poste 4489  
 Courrier électronique : [hector.toriz@lautorite.qc.ca](mailto:hector.toriz@lautorite.qc.ca)

Francis Coche  
 Analyste en produits dérivés  
 Direction de l'encadrement des activités de compensation  
 Autorité des marchés financiers  
 Téléphone : 514.395.0337, poste 4343  
 Numéro sans frais : 1.877.525.0337  
 Télécopieur : 514.873.7455  
 Courrier électronique : [francis.coche@lautorite.qc.ca](mailto:francis.coche@lautorite.qc.ca)

**7.3.2 Publication**

**Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») - Modifications d'ordre administratif apportées au Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité en matière d'assurance, de dépôt fiduciaire des titres et de conventions de cautionnement conclues en vue de réduire la marge obligatoire au cours de l'exercice (les « modifications d'ordre administratif »)**

L'Autorité des marchés financiers publie l'avis n° 22-0125 de l'OCRCVM approuvant les modifications d'ordre administratif apportées au Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité en matière

d'assurance, de dépôt fiduciaire des titres et de conventions de cautionnement conclues en vue de réduire la marge obligatoire au cours de l'exercice (le « Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité »).

Le Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité est modifié aux fins de conformité avec la Norme canadienne de services connexes (NCSC) 4400 adoptée par le Conseil des normes d'audit et de certification. Les modifications d'ordre administratif entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre 2022.

## **DÉCISION N° 2022-SMV-0009**

Dossier n° 93481

**Objet : Aequitas Innovations Inc. et La Bourse Neo Inc.  
Demande de dispense**

Le 5 août 2022

Dans l'affaire de  
la législation en valeurs mobilières du

**Québec  
Alberta  
Colombie-Britannique  
Île-du-Prince-Édouard  
Manitoba  
Nouveau-Brunswick  
Nouvelle-Écosse  
Nunavut  
Saskatchewan  
Terre-Neuve-et-Labrador  
Territoires du Nord-Ouest  
Yukon**  
(les « territoires »)

et

du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires

et

d'Aequitas Innovations Inc. (« Aequitas ») et La Bourse Neo Inc. (la « Bourse Neo »)

(« les déposantes »)

Décision

### **Contexte**

Les autorités en valeurs mobilières ou les agents responsables des territoires (les « décideurs ») ont reçu des déposantes une demande en date du 23 février 2022 en vue d'obtenir, en vertu de la législation en valeurs mobilières des territoires (la « législation »), la révision de la décision entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> mars

2015 (la « dispense ») dispensant les déposantes de l'obligation d'être reconnues à titre de bourse de valeurs, bourse ou organisme d'autoréglementation, pour tenir compte du changement de la propriété d'Aequitas et de modifications à la décision de reconnaissance (comme définie ci-après), le tout ainsi qu'il est exposé à l'annexe A (la « dispense demandée »).

Dans le cadre du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (demandes sous examen coordonné) :

- a) l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité » ou l'« autorité de dispense principale », selon le cas) est l'autorité principale pour la présente demande;
- b) la décision est celle de l'autorité principale et fait foi de la décision des autres décideurs.

### Interprétation

Les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ c. V-1.1, r. 3, ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

Dans la présente décision, on entend par :

« émetteur inscrit à NEO » : un émetteur dont les titres d'une ou de plusieurs catégories sont inscrits à la cote conformément aux exigences prévues dans les règles et sous réserve de celles-ci;

« membre de NEO » : un membre auquel la Bourse Neo a conféré une autorisation d'accès aux « systèmes de la Bourse » (selon la définition donnée à cette expression dans les règles), à la condition que cette autorisation d'accès n'ait pas été résiliée;

« règle » : une règle, une politique ou un autre texte semblable de la Bourse Neo, notamment les politiques de négociation et le manuel d'inscription à la cote.

### Faits et déclarations

Le *Protocole d'entente sur la surveillance des bourses et des systèmes de cotation et de déclaration d'opérations* intervenu entre la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, l'Autorité, la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») et la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan a pris effet le 1<sup>er</sup> janvier 2010 (le « protocole d'entente »). Le 19 juin 2020, la Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick) a signé le protocole d'entente qui est entré en vigueur pour ce territoire, le 1<sup>er</sup> septembre 2020.

Le 17 novembre 2014, la CVMO a publié une décision datée du 13 novembre 2014 et entrant en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2015 reconnaissant Aequitas et la Bourse Neo à titre de bourse, sous réserve des modalités énoncées dans la décision de reconnaissance. La décision de reconnaissance de 2015 a été modifiée les 27 février 2015, 29 septembre 2015, 8 février 2019, 31 août 2020 et 27 mai 2022 (la « décision de reconnaissance »).

Le 15 janvier 2019, la dénomination sociale de La Neo Bourse Aequitas Inc. a été changée pour La Bourse Neo Inc.

Le 1<sup>er</sup> juin 2022, Cboe Canada Holdings, ULC (« Cboe Canada ») a acquis toutes les actions émises et en circulation dans le capital d'Aequitas.

Conformément au protocole d'entente, la CVMO est désignée comme l'autorité responsable des déposantes.



La présente décision est fondée sur les déclarations de faits suivantes des déposantes :

- Aequitas et la Bourse Neo exercent l'activité de bourse au Canada;
- au moment de rendre la présente décision, Aequitas demeure l'unique actionnaire de la Bourse Neo;
- la Bourse Neo a des bureaux à Toronto, en Ontario, et n'a de bureaux dans aucun autre des territoires;
- la Bourse Neo convient d'être assujettie au programme de surveillance établi par la CVMO conformément aux modalités énoncées dans le protocole d'entente et de respecter les modalités de la décision de reconnaissance;
- la Bourse Neo continuera d'offrir un grand éventail de services, en français et en anglais, aux émetteurs inscrits à NEO et aux membres de NEO;
- les déposantes ne sont pas en situation de manquement à la législation d'aucun des territoires ni à la législation en valeurs mobilières de l'Ontario.

### Décision

Les décideurs estiment que la décision respecte les critères prévus par la législation qui leur permettent de la prendre.

La décision des décideurs en vertu de la législation est d'accorder la dispense demandée aux conditions suivantes :

#### 1. Gouvernance

- a) Les déposantes assureront une représentation réelle et diversifiée au sein de l'organe directeur et de tous les comités de cet organe, y compris :
  - i) une représentation suffisante d'administrateurs indépendants;
  - ii) un juste équilibre entre les intérêts des différentes personnes physiques et morales qui utilisent les services et les installations de la Bourse Neo, y compris entre les intérêts régionaux.

#### 2. Maintien de la reconnaissance

Les déposantes continueront d'être reconnues à titre de bourse par la CVMO et de respecter les modalités de la décision de reconnaissance.

#### 3. Surveillance de la bourse

La Bourse Neo sera assujettie au programme de surveillance établi par la CVMO conformément aux modalités du protocole d'entente.

#### 4. Examen et approbation des règles

- a) L'examen et l'approbation des règles seront faits selon la procédure suivante :
  - i) tous les projets de modification des règles déposés par la Bourse Neo auprès de la CVMO seront déposés simultanément auprès de l'autorité de dispense principale;

- ii) tous les projets de modification des règles qui sont rendus publics pour consultation seront publiés simultanément en anglais et en français par la Bourse Neo;
  - iii) les versions définitives des règles seront simultanément déposées auprès de l'autorité de dispense principale et approuvées en anglais et en français par la CVMO;
- b) Les règles seront disponibles en anglais et en français sur le site Web de la Bourse Neo.

#### 5. Renseignements supplémentaires

- a) Les déposantes déposeront auprès de l'autorité de dispense principale tous les renseignements connexes au sujet de la Bourse Neo prévus par le *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, RLRQ, c. V-1.1, r. 5;
- b) La Bourse Neo déposera simultanément auprès de l'autorité de dispense principale les documents suivants lorsqu'ils sont déposés auprès de la CVMO :
  - i) tous les trimestres, des rapports résumant les dispenses ou renoncations accordées aux termes des règles aux émetteurs inscrits à NEO ou aux membres de NEO pendant la période. Ce rapport doit inclure l'information suivante :
    - A) le nom de l'émetteur inscrit à NEO ou du membre de NEO;
    - B) le type de dispense ou de renonciation accordée;
    - C) la date de la dispense ou de la renonciation;
    - D) la description des motifs à l'appui de la décision du personnel de la Bourse Neo d'accorder la dispense ou la renonciation;
  - ii) tous les trimestres, des rapports renfermant l'information suivante :
    - A) l'information, telle que requise par la décision de reconnaissance, telle qu'amendée, relativement à toute demande d'inscription approuvée conditionnellement;
    - B) le nom de tout émetteur dont la demande d'inscription a été rejetée et les motifs du rejet;
    - C) le nom de tout émetteur dont la demande d'inscription a été retirée ou abandonnée et, s'ils sont connus, les motifs pour lesquels la demande a été retirée ou abandonnée;
  - iii) les communiqués énonçant les motifs de la suspension de la négociation ou de la radiation de la cote des titres d'un émetteur inscrit à NEO.

#### 6. Activités

- a) La Bourse Neo communiquera et offrira une gamme étendue de services, en anglais et en français, aux émetteurs inscrits à NEO et aux membres de NEO, notamment des services d'inscription, de maintien à la cote et de suivi des émetteurs ainsi que des services aux membres, de qualité équivalente à ceux qui sont offerts en Ontario;
- b) La Bourse Neo doit publier simultanément en anglais et en français chacun des documents destinés au grand public ou à tout émetteur inscrit à NEO ou membre de NEO et les fournir à l'autorité de dispense principale dès leur publication, y compris les formulaires, les communiqués, les avis et les autres documents à l'intention de tout émetteur inscrit à NEO, de tout membre de NEO ou du public;

- c) La version française du site Web de la Bourse Neo doit être mise à jour en même temps que la version anglaise et comporter uniquement des documents en français.

## 7. Accès à l'information

- a) Sous réserve des modalités du protocole d'entente, la Bourse Neo remettra rapidement aux décideurs, lorsqu'ils en feront la demande soit directement, soit par l'intermédiaire de la CVMO, selon le cas, l'information qu'elle ou les membres canadiens de son groupe possèdent ou contrôlent au sujet des membres de NEO, des émetteurs inscrits à NEO, des actionnaires des déposantes, des activités de marché de la Bourse Neo et de la conformité à la présente décision, y compris les listes des organisations participantes, l'information sur les produits, l'information sur les opérations et les décisions disciplinaires, le tout conformément aux dispositions de la législation, de la législation en matière de protection de la vie privée et de toute autre loi concernant la collecte, l'utilisation et la communication de l'information et la protection des renseignements personnels applicable dans les territoires;
- b) Les déposantes doivent préserver la confidentialité des renseignements qui leur sont fournis dans le cadre de leurs activités, le tout conformément aux lois applicables dans les territoires.

Si les déposantes ne respectent pas une ou plusieurs des conditions énoncées dans la présente décision qui s'appliquent à elles, les décideurs pourraient réviser ou révoquer la présente décision.

La présente décision entrera en vigueur le 5 août 2022.

Hugo Lacroix  
Surintendant des marchés de valeurs

## ANNEXE A

Décodeurs	Dispositions de la législation portant sur : a) la dispense demandée; b) la dispense
Autorité des marchés financiers	a) Titre VI, article 169 b) Article 263
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)	a) Article 36 b) Article 195.4
Commission des valeurs mobilières de l'Alberta	a) Article 62(1) b) Article 213
Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique	a) Article 25 b) Article 33(1)
Commission des valeurs mobilières du Manitoba	a) Partie XIV, paragraphe 139(1) b) Paragraphe 20(1)

Nova Scotia Securities Commission	a) Article 30J b) Article 151A
Prince Edward Island Registrar of Securities	a) Partie 7, article 70 b) Paragraphe 16(1)
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan	a) Article 21.1 b) Article 160(1)
Securities Commission of Newfoundland and Labrador	a) Partie VIII, paragraphe 24(1) b) Articles 138.19 et 142.1
Surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest	a) Article 70 b) Paragraphe 16(1)
Surintendant des valeurs mobilières du Nunavut	a) Partie 7, article 70 b) Partie 2, paragraphe 16(1)
Surintendant des valeurs mobilières du Yukon	a) Partie 7, division 1, article 70 b) Partie 2, division 2, paragraphe 16(1)

**CIRCULAIRE 084-22**

Le 19 juillet 2022

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES****MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. AFIN DE MODIFIER LA PÉRIODE DE LIVRAISON DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE 30 ANS (« LGB »)**

Le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») et le Comité Spécial de la Division de la réglementation de la Bourse ont approuvé des modifications aux règles de la Bourse afin de modifier la période de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (« LGB »).

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **19 août 2022**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Dima Ghozaïel  
Conseillère juridique  
Bourse de Montréal Inc.  
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal  
C.P. 37  
Montréal QC H3B 0G7  
Courriel : [legal@tmx.com](mailto:legal@tmx.com)

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

M<sup>e</sup> 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](mailto: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 (« **OAR** ») 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).

À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et d'encadrement des participants agréés. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la « **Division** »). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

La Division est sous l'autorité d'un comité spécial (le « **Comité Spécial** ») nommé par le conseil d'administration de la Bourse. Le Comité Spécial a le pouvoir de recommander au conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les règles de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au comité des règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces règles sur recommandation du Comité Spécial.

---

#### 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](http://www.m-x.ca)

2



**MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. AFIN DE MODIFIER LA PÉRIODE DE  
LIVRAISON DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA  
DE 30 ANS (« LGB »)**

**TABLE DES MATIÈRES**

<b>DESCRIPTION</b>	<b>2</b>
<b>MODIFICATIONS PROPOSÉES</b>	<b>2</b>
<b>ANALYSE</b>	<b>4</b>
Contexte	4
Objectifs	5
Analyse comparative	6
Analyse des incidences	7
i. Incidences sur le marché	7
ii. Incidences sur les systèmes technologiques	8
iii. Incidences sur les fonctions de réglementation	8
iv. Incidences sur les fonctions de compensation	8
v. Intérêt public	8
<b>PROCESSUS</b>	<b>9</b>
<b>DOCUMENTS JOINTS</b>	<b>9</b>
Modifications proposées pour les articles 12.412, 12.414, 12.416 et 6.309B	9

## I. DESCRIPTION

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose par les présentes de mettre à jour ses Règles portant sur la période de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (le « contrat LGB » ou le « LGB ») afin d'atténuer les inquiétudes concernant l'option d'atout intégrée et d'améliorer l'efficacité du marché. L'objectif souhaité est de stimuler l'activité sur ce contrat et de maintenir son attractivité. La Bourse est d'avis que le bon fonctionnement du marché du LGB est souhaitable pour la croissance de sa gamme de produits inscrits sur la courbe des taux canadiens et désire faire en sorte que les caractéristiques du contrat répondent aux besoins de ses participants au marché. Par conséquent, la Bourse propose de modifier la période de livraison de sorte qu'elle s'étende sur un seul jour. Plus précisément, la Bourse propose de permettre la livraison seulement si un participant détient une position à la fin du dernier jour de négociation du mois de livraison, ce qui réduit ainsi l'incertitude quant à la livraison et, incidemment, l'attrait unilatéral de l'option d'atout. La Bourse estime que les modifications proposées amélioreront l'efficacité du marché en répondant aux préoccupations des principaux utilisateurs finaux.

Sauf s'ils sont définis autrement aux présentes, les termes définis et employés dans cette analyse ont le sens qui leur est attribué dans les Règles.

## II. MODIFICATIONS PROPOSÉES

La Bourse propose de modifier les articles 12.412, 12.414, 12.416 et 6.309B de ses Règles afin de réduire la période de livraison et de rendre le processus de livraison plus transparent pour les parties côté acheteur et côté vendeur. À l'heure actuelle, les avis de livraison doivent être soumis entre le deuxième jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison et le deuxième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison, inclusivement (12.414). La Bourse suggère que l'avis de livraison doive être soumis le dernier jour de négociation, soit le septième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois d'échéance.

À l'heure actuelle, la livraison des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans doit s'effectuer le deuxième jour ouvrable suivant le dépôt de l'avis de livraison par le participant agréé détenant la position vendeur, ou lors de tout autre jour tel que déterminé par la corporation de compensation. La livraison doit avoir lieu au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison (12.416). Le processus devrait rester le même, toutefois la Bourse suggère que la livraison ait lieu au plus tard deux jours ouvrables après la soumission de l'avis de livraison, ce qui, comme indiqué plus haut, se produit le dernier jour de négociation.



Tableau 1 : Soumission de l'avis de livraison et exigences au jour de livraison pour le contrat LGB

Caractéristiques du contrat LGB	Règle actuelle	Proposition
Exigence de soumission de l'avis de livraison pour le contrat LGB (12.414)	[...] à partir du deuxième jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du Mois de Livraison, jusqu'au et incluant le deuxième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du Mois de Livraison.	[...] le dernier Jour de négociation, soit le septième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois d'échéance.
Exigence au jour de livraison pour le contrat LGB (12.416)	Au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison.	Au plus tard deux jours ouvrables après la soumission de l'avis de livraison.

De plus, la Bourse propose de modifier le libellé de deux critères relatifs aux normes de livraison, afin de refléter le fait que les avis de livraison seraient soumis au cours d'un seul jour. Par conséquent, la période d'avis de livraison deviendrait le jour d'avis de livraison. Dans le but de marquer cette distinction et d'atténuer l'incidence sur les processus d'établissement des paniers de livrables, la Bourse propose de lier deux critères relatifs aux normes de livraison au premier jour du mois de livraison au lieu d'au premier jour d'avis de livraison. Ce changement est considéré comme négligeable étant donné que l'émission d'une nouvelle obligation du gouvernement du Canada de 30 ans a lieu tous les trois ou quatre ans et que le panier de livrables du LGB est modifié sensiblement au même rythme.

Tableau 2 : Extrait des normes de livraison pour le contrat LGB

Caractéristiques du contrat LGB	Règle actuelle	Proposition
Normes de livraison (a)(iii) (12.412)	(iii) [...] (une Obligation n'ayant pas été adjudgée comme une émission à 30 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de Livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la <b>première journée à laquelle un avis de Livraison est soumis</b> pour un Mois de Livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars);	[...] (une Obligation n'ayant pas été adjudgée comme une émission à 30 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de Livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant le <b>Mois de Livraison</b> , le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars);
Normes de livraison (a)(iv) (12.412)	[...] les Obligations du gouvernement du Canada qui [...] sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la <b>première journée à laquelle un avis de Livraison est soumis</b> pour un Mois de Livraison;	[...] les Obligations du gouvernement du Canada qui [...] sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant le <b>Mois de Livraison</b> ;

À la suite de ces changements, la Bourse suggère une modification du sous-paragraphe (b)(ii) de l'article 6.309B sur les limites de position pour les contrats à terme afin de maintenir son

applicabilité pour chaque contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada désigné tout en évitant toute confusion que ces changements pourraient entraîner. Les calculs, méthodologies et la période d'applicabilité associés aux limites de position restent inchangés pour chacun de ces contrats. Le tableau suivant résume le changement de libellé proposé :

Tableau 3: Extrait des limites de position applicables aux contrats à terme

Position Limits	Règle actuelle	Proposition
Limites de positions applicables aux Contrats à Terme (b) (ii) (6.309B) - Premier mois de livraison	[...] le nombre de Contrats à Terme équivalant à 5 % du montant total en cours des Obligations du gouvernement du Canada éligibles pour Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés, à <b>l'ouverture des marchés le premier jour</b> ouvrable de négociation précédant la première journée <b>de soumission d'un avis</b> de Livraison du Mois de Livraison. Ces limites de positions entrent en vigueur à la fermeture des marchés le premier jour ouvrable du premier Mois de Livraison.	[...] le nombre de Contrats à Terme équivalant à 5 % du montant total en cours des Obligations du gouvernement du Canada éligibles pour Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés, à <b>la fermeture des marchés le quatrième jour</b> ouvrable de négociation précédant la première journée <b>ouvrable</b> du Mois de Livraison. Ces limites de positions entrent en vigueur à la fermeture des marchés le premier jour ouvrable du premier Mois de Livraison.

Les modifications proposées sont le fruit de consultations auprès des courtiers et des clients finaux, et visent à améliorer l'efficacité du contrat comme outil de négociation et de couverture. Selon la rétroaction du secteur que la Bourse a obtenue, une période de livraison plus courte répondrait aux préoccupations des participants au marché quant à l'option d'atout, et contribuerait à relancer la croissance du contrat à terme.

### III. ANALYSE

#### a. Contexte

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

Dans un article récent<sup>1</sup>, la Bourse a présenté les caractéristiques particulières du contrat LGB, y compris de l'option d'atout intégrée. Cette dernière réfère au droit que détient le vendeur du contrat à terme d'attendre après les heures de négociation avant de livrer ses obligations à l'acheteur du contrat à terme. Selon les normes, et également d'après les commentaires des participants au marché, l'avantage potentiel de l'option d'atout du contrat LGB semble largement surpasser l'avantage potentiel de contrats à terme sur obligations comparables, soit les CGZ, CGF et CGB, en partie en raison du facteur de concordance plus faible du contrat LGB. La Bourse est d'avis qu'une période de livraison plus courte contribuerait à atténuer l'incidence sur le marché de l'option d'atout, qui déplaît à de nombreux participants, ce qui aiderait par le fait même à stimuler le marché.

Parce que le prix des obligations peut encore fluctuer entre 15 h et 17 h 30, les investisseurs peuvent tirer profit de l'exercice de l'option d'atout et, dans un certain nombre de cas, l'expérience de livraison n'est pas très avantageuse en position acheteur. Même si les gains estimés tendent à être modérés et que le délai de livraison complique la possibilité d'exploiter l'option, l'expérience actuelle peut dissuader plus d'un participant de négocier le contrat LGB.

En ce qui concerne les limites de position liées au contrat LGB (12.407), la Bourse ne recommande aucun changement particulier parce qu'elle est d'avis que les niveaux actuels présentent toujours un sain équilibre entre la transparence et l'équité du marché tout en protégeant les clients d'une perturbation importante des prix.

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

## **b. Objectifs**

Les modifications proposées visent à augmenter l'attrait du contrat LGB pour les utilisateurs clés, afin de contribuer à la croissance du produit et à l'apport essentiel de suffisamment de liquidité initiale. En modifiant la période de livraison et en la liant au dernier jour de négociation, la Bourse estime que le processus de livraison associé au contrat LGB gagnera en transparence et sera plus pratique pour les utilisateurs qui en font la négociation. La Bourse veut offrir au marché un contrat à terme de 30 ans attrayant qui répond aux besoins de ses utilisateurs initiaux. Ce faisant, elle espère augmenter le volume et l'intérêt en cours du produit. Par suite de l'examen des spécifications du produit, de consultations menées auprès des participants au marché et de l'évaluation d'une variété d'options, la Bourse a jugé important de proposer la modification de l'avis de livraison associé au contrat LGB.

---

<sup>1</sup> « LGB : un guide pour les utilisateurs du contrat CGB », accessible au [https://m-x.ca/f\\_publications\\_fr/lgb\\_primer\\_fr.pdf](https://m-x.ca/f_publications_fr/lgb_primer_fr.pdf)

Plus précisément, elle est d'avis que les modifications proposées auront les effets suivants, soit :

- améliorer l'efficacité du contrat LGB pour les participants au marché des contrats à terme sur obligations canadiennes;
- contribuer à l'apport de liquidité initiale pour le contrat LGB en réduisant l'incertitude relative aux options intégrées et à la période de livraison (par exemple, l'option d'atout);
- faciliter la gestion de l'exposition au secteur de 30 ans canadien.

La Bourse est d'avis que les modifications cadrent avec ses objectifs, qui sont : 1) de fournir aux participants au marché un mécanisme d'établissement des prix efficace ainsi qu'un outil de couverture; 2) de renforcer le fonctionnement du marché des dérivés canadien; 3) de mieux servir les intérêts des participants au marché.

### c. Analyse comparative

La Bourse estime que les modifications proposées pour le contrat LGB ne s'écartent pas des caractéristiques de produits internationaux, quoique les bourses établissent, pour la plupart, des intervalles de temps relativement aux processus de livraison. Le jour d'avis du contrat à terme Eurex-Buxl a lieu le dernier jour de négociation et le jour de livraison est limité à un seul jour, ce qui rend ce contrat à terme comparable à ce que la Bourse propose aux présentes :

Tableau 4 : Exigences de livraison relatives aux contrats à terme sur obligations internationales de 30 ans

Bourse	MX (proposition)	MX (actuellement)	ICE	Eurex	CME
Contrat à terme	LGB	LGB	Ultra Long Gilt	Euro-Buxl	Billet du trésor américain Ultra de 30 ans
Avis de livraison	<b>Dernier jour de négociation</b>	entre le deuxième jour ouvrable avant le premier jour ouvrable du mois de livraison et le deuxième jour ouvrable, inclusivement, avant le dernier jour ouvrable du mois de livraison	entre le deuxième jour ouvrable avant le premier jour ouvrable du mois de livraison et le premier jour ouvrable après le dernier jour de négociation	le dernier jour de négociation à l'échéance des contrats à terme (à la fin de la période post négociation complète)	entre le deuxième jour ouvrable avant le mois de livraison et le deuxième jour ouvrable, inclusivement, avant le dernier jour ouvrable du mois de livraison
Jour de livraison	<b>Jour d'avis à t+2</b>	Jour d'avis à t+2, au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison	Tout jour ouvrable au cours du mois de livraison (au choix du vendeur)	Le 10 <sup>e</sup> jour civil du mois respectif du trimestre	Tout jour ouvrable avant le dernier jour ouvrable du mois de livraison

Source : caractéristiques des contrats sur les sites Web des bourses (TMX, ICE, Eurex, CME)

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

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

#### **d. Analyse des incidences**

##### **i. Incidences sur le marché**

###### *Incidence sur les contrats existants*

Afin d'adoucir la transition le plus possible, la Bourse suggère d'appliquer le changement à la livraison uniquement aux contrats qui n'ont aucun intérêt en cours à l'heure actuelle. Une campagne de communication appropriée serait déployée afin d'informer les participants bien avant la mise en œuvre des modifications.

###### *Perception du marché et activité intermarché*

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

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

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

#### *Incidences des modifications proposées sur les limites de position*

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. Le fait de réduire la période de livraison ne devrait avoir aucune incidence directe sur le processus de détermination et les limites des contrats.

#### **ii. Incidences sur les systèmes technologiques**

Les modifications proposées des Règles ne devraient avoir aucune ou une faible incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, de ses 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 des modifications proposées.

#### **iii. Incidences sur les fonctions de réglementation**

Les modifications proposées n'ont aucune incidence sur les Règles en matière de conformité, de surveillance et de déclaration de la Bourse.

#### **iv. Incidences sur les fonctions de compensation**

Les règles et le manuel des opérations de la CDCC doivent être alignées sur les modifications proposées par la Bourse en ce qui concerne les normes de livraison du contrat LGB. Les modifications proposées ne devraient avoir qu'une incidence mineure sur les systèmes technologiques de la CDCC. Les membres compensateurs de la CDCC ou les autres participants du secteur ne seraient pas impactés par les changements.

#### **v. Intérêt public**

La Bourse estime que les modifications proposées sont dans l'intérêt du public, puisqu'elles permettront aux participants au marché d'améliorer leurs pratiques en matière de négociation et de couverture, tout en facilitant la négociation. Un contrat mieux adapté aux besoins des participants gagnera en liquidité et favorisera l'activité sur le marché des contrats à terme offrant de la transparence et une compensation centralisée. La Bourse estime que les nouvelles normes de livraison sont en phase avec les attentes du marché, qu'elles favoriseront l'augmentation du nombre d'opérations sur le marché électronique et établiront un équilibre des intérêts plus sain pour les participants.

#### **IV. PROCESSUS**

Le processus de rédaction découle du souhait de la Bourse d'examiner la pertinence des caractéristiques du produit LGB à la suite de la relance de ce produit. La Bourse estime qu'une procédure de livraison plus appropriée est nécessaire pour aider à susciter l'intérêt pour l'utilisation du LGB et pour favoriser l'activité sur ce contrat pendant sa phase de développement de la liquidité.

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

#### **V. DOCUMENTS JOINTS**

Modifications proposées des Règles de la Bourse.

**VERSION AMENDÉE****Article 12.412 Normes de Livraison**

(a) Pour le Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de trente ans, seules peuvent faire l'objet d'une Livraison les Obligations du gouvernement du Canada qui :

[...]

(iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions à 30 ans (une Obligation n'ayant pas été adjudgée comme une émission à 30 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de Livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant ~~la première journée à laquelle un avis de Livraison est soumis pour~~ un Mois de Livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars);

(iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant ~~la première journée à laquelle un avis de Livraison est soumis pour~~ un Mois de Livraison;

**Article 12.414 Soumission des avis de Livraison**

Un Participant Agréé détenant une Position Vendeur qui désire initier le processus de Livraison doit soumettre un avis de Livraison à la Corporation de Compensation avant l'heure limite prescrite par cette dernière ~~le dernier Jour de négociation lors de tout jour ouvrable, à partir du deuxième jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du Mois de Livraison, jusqu'au et incluant le deuxième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable~~ du Mois de Livraison.

**Article 12.416 Jour de Livraison**

La Livraison des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de trente ans doit s'effectuer le deuxième jour ouvrable suivant le dépôt de l'avis de Livraison par le Participant Agréé détenant la Position Vendeur, ou lors de tout autre jour tel que déterminé par la Corporation de Compensation. La Livraison doit cependant avoir lieu au plus tard ~~deux jours ouvrables après le dernier Jour de négociation le dernier jour ouvrable~~ du Mois de Livraison.

**Article 6.309B Limites de position applicables aux Contrats à Terme**

(b) (ii) La limite de Positions Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour le premier Mois de Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne est le nombre de Contrats à Terme équivalant à 5 % du montant total en cours des Obligations du gouvernement du Canada éligibles pour Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés, à ~~l'ouverture~~ la fermeture des marchés le ~~premier~~ quatrième jour ouvrable de négociation précédant la première journée ~~ouvrable de soumission d'un avis de Livraison~~ du Mois de Livraison. Ces limites de positions entrent en vigueur à la fermeture des marchés le premier jour ouvrable du premier Mois de Livraison.



**VERSION PROPRE**

## Article 12.412 Normes de Livraison

(a) Pour le Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de trente ans, seules peuvent faire l'objet d'une Livraison les Obligations du gouvernement du Canada qui :

[...]

(iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions à 30 ans (une Obligation n'ayant pas été adjugée comme une émission à 30 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de Livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant un Mois de Livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars);

(iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant un Mois de Livraison;

## Article 12.414 Soumission des avis de Livraison

Un Participant Agréé détenant une Position Vendeur qui désire initier le processus de Livraison doit soumettre un avis de Livraison à la Corporation de Compensation avant l'heure limite prescrite par cette dernière le dernier Jour de négociation lors du Mois de Livraison.

## Article 12.416 Jour de Livraison

La Livraison des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de trente ans doit s'effectuer le deuxième jour ouvrable suivant le dépôt de l'avis de Livraison par le Participant Agréé détenant la Position Vendeur, ou lors de tout autre jour tel que déterminé par la Corporation de Compensation. La Livraison doit cependant avoir lieu au plus tard deux jours ouvrables après le dernier Jour de négociation du Mois de Livraison.

## Article 6.309B Limites de position applicables aux Contrats à Terme

(b) (ii) La limite de Positions Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour le premier Mois de Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne est le nombre de Contrats à Terme équivalant à 5 % du montant total en cours des Obligations du gouvernement du Canada éligibles pour Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés, à la fermeture des marchés le quatrième jour ouvrable de négociation précédant la première journée ouvrable du Mois de Livraison. Ces limites de positions entrent en vigueur à la fermeture des marchés le premier jour ouvrable du premier Mois de Livraison.

**CIRCULAIRE 091-22**

Le 2 août 2022

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES****MODIFICATION DE L'ARTICLE 12.5 DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. POUR MODIFIER L'UNITÉ MINIMALE DE FLUCTUATION DES PRIX ET LE DERNIER JOUR DE NÉGOCIATION DES CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (LES "BAX" OU LES "CONTRATS BAX")**

Le 11 juillet 2022, le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») et le Comité Spécial de la Division de la réglementation de la Bourse ont approuvé des modifications aux règles de la Bourse afin de modifier l'unité minimale de fluctuation des prix (la taille de l'échelon de cotation) dans les caractéristiques des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (les « **BAX** » ou les « **contrats BAX** »).

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **2 SEPTEMBRE 2022**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Dima Ghozaïel  
Conseillère juridique  
Bourse de Montréal Inc.  
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal  
C.P. 37  
Montréal QC H3B 0G7  
**Courriel : [legal@tmx.com](mailto:legal@tmx.com)**

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

M<sup>e</sup> 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](mailto: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 (« **OAR** ») 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).

À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et d'encadrement des participants agréés. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la « **Division** »). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

La Division est sous l'autorité d'un comité spécial (le « **Comité Spécial** ») nommé par le conseil d'administration de la Bourse. Le Comité Spécial a le pouvoir de recommander au conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les règles de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au comité des règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces règles sur recommandation du Comité Spécial.

---

#### 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](http://www.m-x.ca)



**MODIFICATION DE L'ARTICLE 12.5 DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. POUR MODIFIER L'UNITÉ  
MINIMALE DE FLUCTUATION DES PRIX ET LE DERNIER JOUR DE NÉGOCIATION DES CONTRATS À  
TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS**

**TABLE DES MATIÈRES**

I. <a href="#">DESCRIPTION</a>	2
II. <a href="#">MODIFICATIONS PROPOSÉES</a>	2
III. <a href="#">ANALYSE</a>	3
a. <a href="#">Contexte</a>	3
b. <a href="#">Objectifs</a>	7
c. <a href="#">Analyse comparative</a>	8
d. <a href="#">Analyse des incidences</a>	9
i. <a href="#">Incidences sur le marché</a>	9
ii. <a href="#">Incidences sur les systèmes technologiques</a>	10
iii. <a href="#">Incidences sur les fonctions de réglementation</a>	10
iv. <a href="#">Incidences sur les fonctions de compensation</a>	10
v. <a href="#">Intérêt public</a>	11
IV. <a href="#">PROCESSUS</a>	11
V. <a href="#">DOCUMENTS JOINTS</a>	11

## I. DESCRIPTION

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose par les présentes de modifier l'unité minimale de fluctuation des prix (la taille de l'échelon de cotation) dans les caractéristiques des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (les « BAX » ou les « contrats BAX ») de manière à ce que l'unité minimale de fluctuation des prix des troisième et quatrième mois d'échéance trimestrielle (les « *whites* » d'échéance éloignée), des cinquième, sixième, septième et huitième mois d'échéance trimestrielle (les « *reds* ») et des neuvième, dixième, onzième et douzième mois d'échéance trimestrielle des contrats BAX (les « *greens* ») passe de 0,005 point d'indice (un demi-échelon) à 0,01 point d'indice (un échelon complet). De plus, la Bourse propose de modifier le dernier jour de négociation des contrats BAX venant à échéance après juin 2024, en le faisant passer du troisième lundi au troisième mercredi du mois d'échéance, afin de s'harmoniser avec la période d'exposition des contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA (« CRA ») équivalents.

Au cours des dernières années, la Bourse a mis en œuvre divers ajustements de la taille de l'échelon de cotation pour répondre aux besoins des participants au marché (les utilisateurs finaux), notamment par une réduction progressive pour les différents mois d'échéance des contrats BAX. Au fil de l'évolution de la conjoncture boursière, la Bourse surveille et réévalue les caractéristiques de ses produits pour s'assurer qu'elles demeurent adéquates et répondent aux attentes du marché. L'augmentation proposée de la taille de l'échelon de cotation du contrat BAX de un demi-échelon à un échelon complet est particulièrement justifiée dans les périodes de volatilité boursière comme celle que nous avons connue récemment et vise à faire face aux enjeux de liquidité des marchés du BAX. La modification proposée du dernier jour de négociation constitue, à cet égard, une manière de faciliter le transfert du contrat BAX au contrat CRA dans le contexte de l'accélération de la transition du taux de référence canadien, qui passera du taux CDOR au taux CORRA. Cette modification est considérée comme mineure, mais permettra une harmonisation des périodes d'exposition entre ces deux produits substitués.

## II. MODIFICATIONS PROPOSÉES

La Bourse propose de modifier l'unité minimale de fluctuation des prix (la taille de l'échelon de cotation) du contrat BAX de manière à ce que l'unité minimale de fluctuation des prix des troisième et quatrième mois d'échéance trimestrielle (les « *whites* » d'échéance éloignée), des cinquième, sixième, septième et huitième mois d'échéance trimestrielle (les « *reds* ») et des neuvième, dixième, onzième et douzième mois d'échéance trimestrielle des contrats BAX (les « *greens* ») passe de 0,005 point d'indice (un demi-échelon) à 0,01 point d'indice (un échelon complet). Par conséquent, l'unité minimale de fluctuation des prix pour les dix mois d'échéance trimestrielle les plus éloignés serait de 0,01, soit 25,00 \$ par contrat.

**Tableau 1 : Modification proposée des caractéristiques concernant l'unité minimale de fluctuation des prix des contrats BAX**

Caractéristique actuelle concernant l'unité minimale de fluctuation des prix	Caractéristique <b>proposée</b> concernant l'unité minimale de fluctuation des prix
0,005 = 12,50 \$ CA par contrat pour tous les mois d'échéance	<b>0,005, ce qui représente 12,50 \$ par contrat, pour les quatre mois d'échéance les plus rapprochés: les deux (2) mois plus rapprochés du cycle non trimestriel et les deux (2) mois trimestriels d'échéance les plus rapprochés.</b>  0,01 = 25,00 \$ CA par contrat pour tous les autres mois d'échéance

De plus, la Bourse propose de modifier le dernier jour de négociation des contrats BAX venant à échéance après le 28 juin 2024, en le faisant passer du troisième lundi au troisième mercredi du mois d'échéance, comme indiqué dans le tableau suivant.

**Tableau 2 : Modifications proposées des caractéristiques concernant le dernier jour de négociation du contrat BAX**

Dernier jour de négociation actuel	Dernier jour de négociation <b>proposé</b>
La négociation des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes se termine à 10 h 15 (heure de Montréal) le deuxième jour ouvrable bancaire de Londres (Grande-Bretagne) précédant le troisième mercredi du mois de règlement.	<b>Pour les mois d'échéance tombant au plus tard le 28 juin 2024 :</b> La négociation des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes se termine à 10 h 15 (heure de Montréal) le deuxième jour ouvrable bancaire de Londres (Grande-Bretagne) précédant le troisième mercredi du mois de règlement.  <b>Pour les mois d'échéance tombant après le 28 juin 2024 :</b> La négociation des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes se termine à 10 h 15 (heure de Montréal) le troisième mercredi du mois de règlement.

### III. ANALYSE

#### a. Contexte

En avril 1988, lorsque le contrat BAX a été lancé, l'unité minimale de fluctuation des prix pour tous les mois d'échéance a été établie à 0,01 point d'indice (un échelon complet). En février 2002, la Bourse a réduit la valeur de l'unité minimale de fluctuation des prix et l'a fixée à 0,005 point d'indice (un demi-échelon) pour les trois mois d'échéance les plus rapprochés inscrits à la cote (le premier mois d'échéance trimestrielle et les deux mois d'échéance rapprochée du cycle non trimestriel des BAX), puisqu'un degré de précision accru était dans l'intérêt supérieur du marché.

En septembre 2014, à la demande des participants au marché, la Bourse a étendu la réduction de la taille de l'échelon de cotation aux deuxième, troisième et quatrième mois d'échéance trimestrielle des contrats à terme BAX (les « whites »). En mars 2018, s'appuyant sur un vaste sondage mené auprès des participants au marché, la Bourse a étendu encore une fois l'application du demi-échelon, cette fois aux cinquième, sixième, septième et huitième mois d'échéance trimestrielle des contrats BAX (les « reds »). Enfin, en septembre 2020, la Bourse a appliqué la modification de l'unité minimale de fluctuation des prix aux neuvième, dixième, onzième et douzième mois d'échéance trimestrielle des contrats BAX (les « greens »).

Malheureusement, compte tenu de la conjoncture boursière, des taux d'intérêt à court terme, des normes relatives à la volatilité et des engagements sectoriels envers le taux de référence sans risque (le taux CORRA), la liquidité du BAX a été plutôt limitée au cours des derniers mois. La Bourse soutient que les motifs à l'appui des modifications apportées en 2014 et en 2018 ne s'appliquent plus dans le contexte boursier actuel. Un échelon de cotation plus large entraînerait un écart acheteur-vendeur minimal plus élevé, ce qui ferait augmenter la rentabilité du maintien de marché et favoriserait ainsi la liquidité. Les frais de négociation plus élevés, habituellement considérés comme un facteur négatif, seraient néanmoins favorables à la transition des utilisateurs vers les contrats à terme sur le taux CORRA. Les plus récentes statistiques sur l'évolution du marché du BAX sont présentées dans les tableaux 3 et 4.

**Tableau 3 : Volume quotidien moyen (« VQM ») des contrats BAX par année d'échéance**

Année	BAX whites	BAX reds	BAX greens
2017	81 832	32 187	1 829
2018	81 398	32 666	1 545
2019	82 032	34 867	1 891
2020	60 623	28 704	2 045
2021	55 734	47 246	7 875
2022 (annuel terminant Mars 31)	56 104	21 692	1 580

Source : Bourse de Montréal

**Tableau 4 : Écart acheteur-vendeur moyen du BAX<sup>1</sup> par année d'échéance**

BAX Whites	0.0065
BAX Reds	0.0116
BAX Greens	0.0382

Source : Bourse de Montréal

Divers avantages viennent appuyer l'augmentation recommandée :

<sup>1</sup> Les statistiques portent sur le jour de négociation entier, de 6 h à 16 h 30 (HE).

- 1) Amélioration de la qualité du marché : L'augmentation de la taille de l'échelon de cotation devrait offrir un meilleur équilibre entre la liquidité à chaque niveau de prix et des écarts optimaux. La Bourse est d'avis que la taille actuelle de l'échelon de cotation occasionne des déséquilibres au chapitre de la liquidité et est susceptible de ne pas offrir, dans le contexte actuel, un bon équilibre entre la promotion de la liquidité et des frais d'opération qui soient justes. Dans un contexte de volatilité accrue des taux d'intérêt à court terme, une taille accrue de l'échelon de cotation permettrait une meilleure stabilité de la structure des prix. Grâce à l'augmentation de la taille accrue des ordres et du nombre d'ordres aux meilleurs prix (profondeur accrue), l'augmentation prévue devrait accroître la stabilité du marché et améliorer la profondeur de l'ensemble du marché du BAX.
- 2) Soutien à la participation au marché : L'application d'une unité minimale de fluctuation des prix d'un échelon complet est susceptible d'accroître le nombre et la diversité des participants au marché. Il est prévu que l'augmentation de la taille de l'échelon de cotation relancera et élargira la participation des négociateurs actifs qui apportent une liquidité essentielle à ce segment des produits inscrits sur la courbe des taux canadienne. Tant les opérateurs en couverture que les spéculateurs sont essentiels à la vigueur du BAX et il est crucial de veiller à ce que chaque groupe constitue une proportion durable de l'ensemble du marché. Un marché des contrats à terme sain requiert un ensemble diversifié de participants au marché et de stratégies de négociation.
- 3) Optimisation de la structure du BAX : Du point de vue économique, le marché des taux d'intérêt à court terme (TICT) a connu une accentuation de pente marquée (et historique) depuis octobre 2021. Le resserrement de la politique monétaire de la Banque du Canada et les multiples augmentations de taux décrétées et prévues laissent penser que la période de forte volatilité du marché du BAX pourrait se prolonger un certain temps. Dans ce contexte, il est essentiel de pouvoir compter sur des écarts acheteur-vendeur concurrentiels.
- 4) Mesure stratégique et transition vers le taux CORRA : Le recours à un échelon complet est jugé plus onéreux, en particulier dans un environnement de marché où l'écart acheteur-vendeur de produits comparables est plus faible sur les marchés hors cote<sup>2</sup>. De façon globale, l'augmentation est considérée comme une mesure d'incitation stratégique puisque les frais de négociation plus élevés encouragent une transition plus rapide vers le contrat CRA, dont l'échelon de cotation est de plus petite taille<sup>3</sup>.
- 5) Nouvelle fonctionnalité d'opérations couvertes<sup>4</sup> : La fonctionnalité d'opérations couvertes peut être utilisée pour réaliser l'exécution simultanée d'opérations mixtes qui représenteraient un risque d'exécution notable si leurs composantes étaient traitées individuellement. L'expansion de l'écart acheteur-vendeur minimal contribuerait au

---

<sup>2</sup> Les unités minimales de fluctuation des prix des contrats de garantie de taux sur les marchés hors cote et sur les plateformes de négociation parallèles sont plus petites que celles des contrats BAX.

<sup>3</sup> L'échelon de cotation minimal du contrat CRA est de 0,0025 (¼ d'échelon) pour le premier mois d'échéance et de 0,005 (½ échelon) pour les autres mois.

<sup>4</sup> Voir l'[avis technique 22-006](#) pour obtenir de plus amples renseignements.



risque de décalage du marché seulement lors de l'exécution de ces opérations mixtes de manière individuelle. Ainsi, il devient particulièrement avantageux d'utiliser une fonctionnalité (comme celle d'opérations couvertes) qui élimine le risque d'exécution (décalage du marché) dans le contexte d'un échelon de cotation complet dans le marché du BAX.

La Bourse a tenu de vastes consultations auprès des participants au marché pour savoir s'ils souhaitaient l'augmentation de l'unité minimale de fluctuation des prix pour les contrats BAX *whites*, *reds* et *greens*. Les commentaires des participants tournaient autour des principaux avantages résumés ci-dessus.

Le contrat CRA a été lancé en juin 2020 pour appuyer les efforts de transition entrepris par le Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (le « groupe de travail sur le TARCOT »). Le groupe de travail sur le TARCOT a été mis sur pied en 2018 afin de définir et d'élaborer un taux de référence sans risque libellé en dollars canadiens qui soit à la fois robuste, fiable et insensible à la manipulation et aux tensions survenant sur les marchés (conformément aux principes de l'Organisation internationale des commissions de valeurs<sup>5</sup>). Le groupe de travail sur le TARCOT a rapidement désigné le taux CORRA comme principal taux de référence de rechange au taux CDOR et, depuis, il a cherché des moyens de faciliter la transition au sein du marché canadien. En mai 2022, Refinitiv, administrateur de référence du taux CDOR, a publié un avis indiquant que le calcul et la publication de toutes les échéances du taux CDOR se termineraient de manière définitive après le 28 juin 2024. Par conséquent, la Bourse a exprimé son engagement à soutenir les efforts en vue de la transition<sup>6</sup> et est déterminée à apporter les modifications requises à son offre de produits.

Selon les caractéristiques des produits BAX et CRA et en raison des conventions des marchés des taux d'intérêt libellés en dollars canadiens<sup>7</sup>, il existe actuellement un écart de deux jours entre le début de la période d'exposition du BAX et celle du contrat CRA équivalent. Cette situation découle du fait que le contrat BAX vient à échéance le troisième lundi du mois, tandis que les périodes de référence du contrat CRA sont fondées sur les dates du marché monétaire international (le « MMI ») (soit le troisième mercredi du mois du contrat). Cette particularité entraîne un léger risque lié à la courbe lors de la négociation d'une stratégie sur l'écart entre le BAX et le CORRA pour un mois donné.

Exemple pour les contrats de septembre 2022 :

- Le BAX procure une exposition au taux CDOR de trois mois (prospectif) à la date d'échéance (le 19 septembre).
- Le contrat CRA offre une exposition aux composantes quotidiennes du taux CORRA, à compter du mercredi 21 septembre jusqu'à la date du MMI trimestrielle suivante.

<sup>5</sup> Voir [communiqué de presse de la Banque du Canada](#) pour plus de détails

<sup>6</sup> Voir [avis informationnel A22-004](#) pour plus de détails

<sup>7</sup> Dans le cas du taux [CDOR](#), contrairement aux autres taux interbancaires (y compris le LIBOR des États-Unis), il n'y a aucune période de décalage, ce qui signifie que la date de fixation est aussi la date de règlement (date de valeur).

Comme il y a maintenant une date pour la fin du CDOR<sup>8</sup> (le sous-jacent du BAX) et que la Bourse planifie<sup>9</sup> de convertir les positions en cours sur le BAX en contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA pour les échéances ultérieures à juin 2024, nous proposons d'harmoniser le début de la période d'exposition des deux contrats en déplaçant la date d'échéance du BAX du troisième lundi du mois au troisième mercredi du mois pour les échéances ultérieures à juin 2024. Ce changement est en fait demandé par les utilisateurs actuels des contrats à terme sur le taux CORRA et est perçu comme une manière de faciliter la transition du BAX à ce produit. Le changement s'appliquerait seulement aux échéances ultérieures à juin 2024, alors que certains participants ont exprimé des réserves quant à l'application de ce changement à des échéances antérieures. Étant donné la forte pente de la courbe actuelle des taux à court terme et l'intérêt en cours supérieur des contrats BAX d'échéance rapprochée, cette mesure a été suggérée afin d'atténuer le plus possible les incidences potentielles de ces modifications sur l'établissement du prix du contrat. À ce sujet, il convient de reconnaître que, selon le plan de la Bourse de convertir le BAX en un contrat équivalent sur le taux CORRA, toute opération sur les mois d'échéance du BAX qui tombent après juin 2024 devrait déjà tenir compte de la différence de période d'exposition, de sorte que ce changement permet de dissiper toute ambiguïté.

#### **b. Objectifs**

L'objectif de la modification proposée est d'améliorer l'exécution et l'efficacité des opérations sur les contrats BAX en optimisant la structure du marché du BAX. L'idée qui sous-tend le changement d'échelon de cotation est d'offrir un équilibre de prix parfait entre les incitations qu'entraîne un échelon plus large (c.-à-d. les activités de maintien de marché, les incitations à passer des ordres pour les investisseurs) et les frais de négociation plus élevés qui en résultent, qui sont contrebalancés stratégiquement par le besoin de faire en sorte que le contrat à terme sur le taux CORRA remplace le BAX comme contrat à terme phare.

En outre, la modification proposée qui consiste à harmoniser les caractéristiques du dernier jour de négociation du BAX avec le contrat à terme sur le taux CORRA devrait accroître l'utilité et l'efficacité de son marché des dérivés tant pour les opérateurs en couverture que pour les spéculateurs qui participent aux marchés des taux d'intérêt à court terme. Parce qu'elle facilite la capacité des participants au marché de couvrir leur exposition au taux CORRA, la modification des caractéristiques devrait attirer un volume de négociation additionnel à l'approche de la date de cessation complète. Un contrat permettant de résoudre le risque lié à la courbe mentionné ci-dessus représenterait une adaptation du produit aux besoins des participants et attirerait une activité accrue vers le marché transparent des contrats à terme compensés par contrepartie centrale.

La Bourse est d'avis que cette modification est bénéfique pour le marché des dérivés canadien dans son ensemble. Elle estime aussi que l'augmentation proposée de l'unité minimale de fluctuation des prix et l'ajustement de l'échéance des contrats produira des résultats favorables au sein du marché du BAX pendant la transition du secteur vers les contrats à terme sur le taux CORRA.

---

<sup>8</sup> Voir le [communiqué de presse](#) officiel publié par Refinitiv le 16 mai 2022.

<sup>9</sup> Voir l'avis informationnel [A22-004](#), qui présente une mise à jour sur les contrats BAX et CRA.

### c. Analyse comparative

L'augmentation de moitié de l'unité minimale de fluctuation des prix serait conforme aux normes de caractéristiques adoptées par la bourse australienne, comme l'indique l'échelon de cotation complet de l'acceptation bancaire de 90 jours. Étant donné que le marché australien est celui qui s'apparente le plus au marché canadien par sa nature (niveaux de liquidité, types de clients, système bancaire), la Bourse ne considère pas cette augmentation comme une déviation par rapport à ses homologues respectifs. Plus encore, les niveaux de liquidité aux États-Unis et en Europe n'ont pas subi de perturbations majeures dans le contexte actuel de recours au demi-échelon de cotation.

**Tableau 4 : Unité minimale de fluctuation des prix pour les contrats à terme sur TICT à trois mois**

Contrat à terme	Bourse	Unité minimale de fluctuation des prix
BAX (structure actuelle)	Bourse de Montréal	0,005 = 12,50 \$ CA par contrat pour tous les mois d'échéance
Eurodollar	CME	0,0025 = 6,25 \$ pour le mois d'échéance le plus rapproché 0,005 = 12,50 \$ pour tous les autres mois d'échéance (jusqu'à 10 ans)
EURIBOR à trois mois	ICE	0,005 = 12,50 EUR pour tous les mois d'échéance (jusqu'à 6 ans)
Euroyen à trois mois	TFX	0,005 = 1 250 JPY pour tous les mois d'échéance (jusqu'à 5 ans)
Contrat à terme sur acceptations bancaires de 90 jours (90-Day Bank Bill)	SFE (ASX)	0,01 = environ 24 AUD pour tous les mois d'échéance (jusqu'à 5 ans)

Source : Caractéristiques des contrats à terme sur les sites Web des bourses

Le tableau 4 démontre que d'autres contrats sur TICT internationaux, majeurs ou non, ont une unité minimale de fluctuation des prix similaire à celle qu'offre actuellement la Bourse. L'acceptation bancaire à 90 jours, considérée comme un taux de référence international dans le milieu des contrats à terme sur TICT en raison de sa structure de marché comparable, possède un échelon de cotation de taille comparable à la nouvelle taille proposée pour l'échelon de cotation de la Bourse.

En ce qui concerne le dernier jour de négociation, son déplacement au troisième mercredi du mois d'échéance serait en phase avec l'ancien contrat Sterling de trois mois de l'ICE. Toutefois (et ce qui est plus important), la période d'exposition serait harmonisée avec celle de contrats

comparables qui prévoient un mécanisme de conversion aux contrats sur le taux sans risque équivalents, qui repose sur les dates du MMI.

**Tableau 5 : Période d'exposition du contrat sur taux interbancaire international et des contrats sur taux sans risque équivalents**

Contrat à terme	Bourse	Dernier jour de négociation	Période d'exposition	Dispositions de rechange
BAX	Bourse de Montréal	Troisième lundi du mois d'échéance	Troisième <b>lundi</b> du mois d'échéance + trois mois (aucune période de décalage)	Conversion des positions en cours (après juin 2024) en contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA
Eurodollar	CME	Troisième lundi du mois d'échéance	Troisième <b>mercredi</b> du mois d'échéance + trois mois (période de décalage de deux jours)	Conversion des positions en cours (après juin 2023) en contrats à terme de trois mois sur le taux SOFR
(Ancien) contrat à terme Sterling de trois mois	ICE	Troisième mercredi du mois d'échéance	Troisième <b>mercredi</b> du mois d'échéance + trois mois (aucune période de décalage)	Conversion des positions en cours (après décembre 2022) en contrats à terme de trois mois sur l'indice SONIA
(Ancien) contrat à terme EuroSwiss de trois mois	ICE	Troisième lundi du mois d'échéance	Troisième <b>mercredi</b> du mois d'échéance + trois mois (période de décalage de deux jours)	Conversion des positions en cours (après décembre 2022) en contrats à terme de trois mois sur l'indice SARON

La modification proposée, en prévision de la transition, s'accorde bien avec les conventions générales et les lignes directrices établies par d'autres territoires. Le jumelage du début de la période d'exposition avec celle des produits dans lesquels ils seront convertis – soit au troisième mercredi du mois d'échéance – harmoniserait le BAX avec les produits internationaux équivalents.

#### d. Analyse des incidences

##### i. Incidences sur le marché

L'augmentation de l'unité minimale de fluctuation des prix des contrats BAX *whites* d'échéance éloignée, *reds* et *greens* fera augmenter la rentabilité par opération pour les fournisseurs de liquidité. L'élargissement de l'échelon de cotation serait considéré comme plus optimal puisque les avantages d'une liquidité accrue et d'un meilleur soutien des mainteneurs de marché l'emportent sur le coût d'écart acheteur-vendeur minimaux plus élevés. La Bourse s'attend à ce qu'un échelon de cotation élargi accroisse la rentabilité des courtiers et motive plus de courtiers à fournir de la liquidité.

Les commentaires recueillis auprès de participants au marché et les tendances de volumes laissent penser que l'échelon de cotation inférieur ne favorise pas une liquidité optimale dans la conjoncture du marché. Pour tenir compte de la perception du marché et atténuer l'incidence sur les participants au marché, la Bourse planifie de mettre en œuvre cette modification en différentes étapes, à commencer par les contrats BAX *reds* et *greens*, suivis des BAX *whites* des troisième et quatrième mois d'échéance trimestrielle, selon la conjoncture du marché et les résultats de la première étape. Dans les deux cas, la Bourse veillera à assurer une communication appropriée.

La modification du dernier jour de négociation du BAX est appelée à accroître l'acceptation du contrat à terme. Les commentaires que la Bourse a reçus du secteur indiquent que des caractéristiques de contrat mieux alignées sur les normes internationales stimuleront l'activité boursière sur les contrats BAX et CRA. Il est à noter que la présente modification n'entraînera aucune incidence sur les options sur BAX (OBX, OBW, OBY, OBZ). Les caractéristiques de ces produits (y compris le dernier jour de négociation) ne changeront pas.

## ii. Incidences sur les systèmes technologiques

La nouvelle taille proposée de l'échelon de cotation étant déjà prise en charge par la Bourse, la CDCC et les fournisseurs de technologie pour d'autres produits de la Bourse, les modifications proposées ne devraient avoir aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, des participants agréés de la Bourse ni des autres participants au marché.

## iii. Incidences sur les fonctions de réglementation

Les modifications proposées devraient avoir peu d'incidence sur les activités de surveillance de la Division de la réglementation (la « Division ») de la Bourse. Les procédures et les paramètres seront examinés pour qu'ils s'harmonisent avec les modifications apportées aux caractéristiques du contrat.

## iv. Incidences sur les fonctions de compensation

La modification proposée ne devrait avoir aucune incidence sur les fonctions de compensation, les règles et le manuel des opérations ou les membres compensateurs de la CDCC, de même que sur les autres participants sectoriels qui font affaire avec elle.

## v. Intérêt public

L'objet des présentes modifications découle de la demande des participants au marché, notamment : 1) le besoin d'augmenter l'unité minimale de fluctuation des prix des troisième, quatrième (les « *whites* » d'échéance éloignée), cinquième, sixième, septième, huitième (les « *reds* »), neuvième, dixième, onzième et douzième mois d'échéance trimestrielle des contrats BAX (les « *greens* »); 2) la modification de l'échéance du contrat afin d'éliminer tout risque lié à la courbe de rendement. Ainsi, la Bourse estime que ces modifications sont dans l'intérêt du public.

La Bourse est d'avis que le projet susmentionné améliorera l'efficacité des marchés, puisqu'il améliorera l'efficacité du contrat BAX par l'augmentation du degré de précision des prix, laquelle entraînera une liquidité accrue et une meilleure transparence des cours sur le marché du BAX, tout en favorisant la croissance du nombre de participants aptes à négocier sur ce marché avec efficacité.

#### **IV. PROCESSUS**

Les modifications proposées 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 soumises aux commentaires du public, les modifications proposées entreront ensuite en vigueur immédiatement.

#### **V. DOCUMENTS JOINTS**

Modifications proposées des Règles

\*\*\*\*\* Annexe – Modifications proposées des Règles \*\*\*\*\*

**Article 12.5**      **Unité minimale de fluctuation des prix**

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité minimale de fluctuation des prix est de

- 0,005, représentant 12,50 \$ par contrat, pour les quatres mois d'échéance les plus rapprochés: les deux (2) mois plus rapprochés du cycle non trimestriel et les deux (2) mois trimestriels d'échéance les plus rapprochés. ~~pour tous les Mois de Règlement~~
- 0,01 = 25,00 \$ CA par contrat pour tous les autres mois d'échéance.

**Article 12.11**      **Dernier Jour de négociation**

- (a) Pour les mois d'échéance tombant au plus tard le 28 juin 2024 : La négociation des Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes se termine à 10 :15 (heure de Montréal) le deuxième jour ouvrable bancaire de Londres (Grande-Bretagne) précédant le troisième mercredi du Mois de Règlement ~~mois d'échéance~~.
- (b) Pour les mois d'échéance tombant après le 28 juin 2024 : La négociation des Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes se termine à 10 :15 (heure de Montréal) le troisième mercredi du Mois de Règlement.



## AVIS AUX MEMBRES

N° 096-22

Le 3 août 2022

### SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

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

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

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 de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la CVMO conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

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

Dima Ghozaïel  
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](mailto:legal@tmx.com)



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

M<sup>e</sup> 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](mailto: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](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Pour toutes questions ou informations, les membres compensateurs peuvent communiquer avec Dima Ghozaïel, Conseillère juridique, par courriel au [dima.ghozaïel@tmx.com](mailto:dima.ghozaïel@tmx.com)

George Kormas  
Président

---

**Corporation canadienne de compensation de produits dérivés**

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

[www.cdcc.ca](http://www.cdcc.ca)



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

**TABLE DES MATIÈRES**

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

## I. DESCRIPTION

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

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

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

## II. MODIFICATIONS PROPOSÉES

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

### **Période de présentation des avis de livraison**

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

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

### **Période de livraison**

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

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

**Assignation d'avis de livraison et fichier d'assignation**

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

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

**III. ANALYSE****a. Contexte**

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

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

*Dans un article récent<sup>1</sup>, la Bourse a présenté les caractéristiques particulières du contrat LGB, y compris l'option d'atout intégrée. Cette option désigne le droit que détient le vendeur du contrat à terme d'attendre après les heures de négociation avant de livrer ses obligations à l'acheteur du contrat à terme. Selon les normes, et également d'après les commentaires des participants au marché, l'avantage potentiel de l'option d'atout du contrat LGB semble largement surpasser l'avantage potentiel de contrats à terme sur obligations comparables, soit le CGZ, le CGF et le CGB, en partie en raison du facteur de concordance plus faible du contrat LGB. La Bourse est d'avis qu'une période de livraison plus courte contribuerait à atténuer l'incidence sur le marché de l'option d'atout, qui déplaît à de nombreux participants, ce qui aiderait par le fait même à stimuler le marché.*

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

<sup>1</sup> LGB : Un guide pour les utilisateurs du contrat CGB, accessible au [https://m-x.ca/f\\_publications\\_fr/lgb\\_primer\\_fr.pdf](https://m-x.ca/f_publications_fr/lgb_primer_fr.pdf)

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

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

#### **b. Objectifs**

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

#### **c. Analyse comparative**

La Bourse et la CDCC estiment que les modifications proposées pour le contrat LGB ne s'écartent pas des caractéristiques de produits internationaux, quoique les bourses établissent, pour la plupart (ICE Futures, CME), des intervalles de temps relativement au processus de livraison qui s'apparentent à ceux prévus par les processus actuels de la Bourse<sup>2</sup>. Le jour d'avis du contrat à terme Eurex-Buxl a lieu le dernier jour de négociation et le jour de livraison est limité à un seul jour, ce qui rend ce contrat à terme comparable à ce que la Bourse propose aux présentes.

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

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

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

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

#### **d. Analyse des incidences**

##### **i. Incidences sur le marché**

###### *Incidences sur les contrats existants*

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

###### *Perception du marché et activité intermarché*

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

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

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

###### *Incidences sur les exigences en matière de risque de la CDCC*

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

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

#### **ii. Incidences sur la technologie**

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

#### **iii. Incidences sur les fonctions de négociation**

Sans objet.

#### **iv. Intérêt public**

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

### **IV. PROCESSUS**

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

### **V. DOCUMENTS JOINTS**

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

## Modifications proposées des Règles de la CDCC

### VERSION AVEC MARQUES DE RÉVISION

[...]

#### Article C-1802 – Normes de livraison

- 1) Pour tous les contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans
  - a) La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant un minimum de 28½ ans à partir du premier jour du mois de livraison, qui comportent un coupon au taux de 6%, une valeur nominale globale de 100 000 \$ à l'échéance et un montant nominal en cours, déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable, d'au moins 3,5 milliards de dollars, qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour précédant ~~la~~ première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un ~~le~~ mois de livraison du contrat et qui sont initialement émises dans le cadre d'une adjudication pour une échéance de 30 ans.

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

- b) Substitution – au gré du membre compensateur qui détient la position vendeur, les obligations dont les coupons sont à un taux autre que 6% sont livrables avec escompte, pour ce qui est des obligations avec coupons de moins de 6%, et avec prime, pour ce qui est des obligations avec coupons de plus de 6%. Le montant de la prime ou de l'escompte à l'égard de chaque émission livrable différente est déterminé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation portant un intérêt de 6% et qui se vend à sa valeur au pair. Le prix auquel une obligation comportant une date d'échéance et un taux de coupon donnés rapportera 6% sera déterminé selon les facteurs de concordance des obligations établies par la bourse où le contrat à terme se négocie. Le montant de règlement de la quotité de livraison est de 1 000 \$ multiplié par le produit de ce prix et le prix de règlement de la série de contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans. L'intérêt couru sur les obligations est à la charge du membre compensateur qui prend livraison de celles-ci.
- c) La bourse où se négocie le contrat à terme doit publier une liste d'émissions livrables avant chaque mois de livraison. L'échéance d'une émission donnée est calculée en périodes entières de trois mois, (en arrondissant au trimestre le plus rapproché) à partir du premier jour du mois de livraison. Les nouvelles émissions d'obligations du gouvernement du Canada qui sont conformes aux normes précisées dans le présent article doivent être ajoutées à la liste d'émissions livrables au fur et à mesure qu'elles sont émises par le gouvernement du Canada. Si, dans le cadre d'une émission régulière ou d'une adjudication, le gouvernement du Canada procède à la réouverture d'une obligation qui n'a pas été émise dans le cadre d'une adjudication pour une échéance de 30 ans et qui respecte par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle, rendant ainsi la nouvelle émission non distinctive de l'émission existante, alors l'ancienne émission est réputée respecter les normes de la présente règle et devient admissible à la livraison à condition que le montant total de



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

- d) Dans l'éventualité où la Société juge qu'il y a une pénurie d'émissions d'obligations du gouvernement du Canada pouvant être livrées, elle peut désigner toute autre émission d'obligations du Canada qu'elle juge acceptable aux fins de la livraison prévue en vertu des contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans, et elle peut annoncer tout rajustement du montant du règlement qu'elle considère approprié et équitable.

#### Article C-1803 – Présentation d'avis de livraison

- 1) Un membre compensateur qui détient une position vendeur sur la série actuellement livrable et qui désire effectuer la livraison peut le faire en présentant un avis de livraison à la Société au plus tard à l'heure fixée par la Société ~~le dernier jour de négociation n'importe quel jour ouvrable, à partir du deuxième jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, jusqu'au deuxième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable~~ du mois de livraison et y indiquer l'échéance des obligations du gouvernement du Canada devant être livrées.
- 2) Un membre compensateur qui détient une position vendeur sur la série actuellement livrable au moment où la négociation des contrats de cette série a pris fin, doit soumettre un avis de livraison à la Société et y indiquer l'échéance des obligations du gouvernement du Canada devant être livrées. Un tel avis doit être soumis au plus tard ~~à l'heure fixée par la Société le dernier jour de négociation~~~~le deuxième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable~~ du mois de livraison.

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

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

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

**Article C-1805 – Assignment d'un avis de livraison**

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

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

**Article C 1806 – Procédures relatives au fichier assignation**

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

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

## Modifications proposées du Manuel des opérations de la CDCC

### VERSION AVEC MARQUES DE RÉVISION

#### Section 1 : PRÉAMBULE ET DÉFINITIONS

##### DÉFINITIONS

[...]

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

[...]

#### Section 6 : LEVÉES, SOUMISSIONS, ASSIGNATIONS ET LIVRAISONS

##### CONTRATS À TERME

###### Présentation des avis de livraison

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

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

<a href="#">LGB</a> et MCX	Avant la fermeture des bureaux le dernier jour de négociation.
----------------------------	--

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

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

###### Assignment des avis de livraison

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

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

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

### Description des procédures

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

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

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

## Modifications proposées des Règles de la CDCC

### VERSION AU PROPRE

[...]

#### Article C-1802 – Normes de livraison

- 1) Pour tous les contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans
  - a) La quotité de livraison en exécution de contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans consiste en des obligations du gouvernement du Canada qui n'échoient pas et qui ne peuvent être rachetables avant un minimum de 28½ ans à partir du premier jour du mois de livraison, qui comportent un coupon au taux de 6%, une valeur nominale globale de 100 000 \$ à l'échéance et un montant nominal en cours, déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable, d'au moins 3,5 milliards de dollars, qui sont émises et livrées au plus tard le quinzième jour précédant le mois de livraison du contrat et qui sont initialement émises dans le cadre d'une adjudication pour une échéance de 30 ans.

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

- b) Substitution – au gré du membre compensateur qui détient la position vendeur, les obligations dont les coupons sont à un taux autre que 6% sont livrables avec escompte, pour ce qui est des obligations avec coupons de moins de 6%, et avec prime, pour ce qui est des obligations avec coupons de plus de 6%. Le montant de la prime ou de l'escompte à l'égard de chaque émission livrable différente est déterminé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation portant un intérêt de 6% et qui se vend à sa valeur au pair. Le prix auquel une obligation comportant une date d'échéance et un taux de coupon donnés rapportera 6% sera déterminé selon les facteurs de concordance des obligations établies par la bourse où le contrat à terme se négocie. Le montant de règlement de la quotité de livraison est de 1 000 \$ multiplié par le produit de ce prix et le prix de règlement de la série de contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans. L'intérêt couru sur les obligations est à la charge du membre compensateur qui prend livraison de celles-ci.
- c) La bourse où se négocie le contrat à terme doit publier une liste d'émissions livrables avant chaque mois de livraison. L'échéance d'une émission donnée est calculée en périodes entières de trois mois, (en arrondissant au trimestre le plus rapproché) à partir du premier jour du mois de livraison. Les nouvelles émissions d'obligations du gouvernement du Canada qui sont conformes aux normes précisées dans le présent article doivent être ajoutées à la liste d'émissions livrables au fur et à mesure qu'elles sont émises par le gouvernement du Canada. Si, dans le cadre d'une émission régulière ou d'une adjudication, le gouvernement du Canada procède à la réouverture d'une obligation qui n'a pas été émise dans le cadre d'une adjudication pour une échéance de 30 ans et qui respecte par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle, rendant ainsi la nouvelle émission non distinctive de l'émission existante, alors l'ancienne émission est réputée respecter les normes de la présente règle et devient admissible à la livraison à condition que le montant total de réouverture de l'émission en question au cours des 12 derniers mois qui précèdent le

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

- d) Dans l'éventualité où la Société juge qu'il y a une pénurie d'émissions d'obligations du gouvernement du Canada pouvant être livrées, elle peut désigner toute autre émission d'obligations du Canada qu'elle juge acceptable aux fins de la livraison prévue en vertu des contrats à terme sur obligations du Canada – 30 ans, et elle peut annoncer tout rajustement du montant du règlement qu'elle considère approprié et équitable.

#### **Article C-1803 – Présentation d'avis de livraison**

- 1) Un membre compensateur qui détient une position vendeur sur la série actuellement livrable et qui désire effectuer la livraison peut le faire en présentant un avis de livraison à la Société au plus tard à l'heure fixée par la Société le dernier jour de négociation du mois de livraison et y indiquer l'échéance des obligations du gouvernement du Canada devant être livrées.
- 2) Un membre compensateur qui détient une position vendeur sur la série actuellement livrable au moment où la négociation des contrats de cette série a pris fin, doit soumettre un avis de livraison à la Société et y indiquer l'échéance des obligations du gouvernement du Canada devant être livrées. Un tel avis doit être soumis au plus tard à l'heure fixée par la Société le dernier jour de négociation du mois de livraison.

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

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

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

**Article C-1805 – Assignment d'un avis de livraison**

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

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

## Modifications proposées du Manuel des opérations de la CDCC

### VERSION AU PROPRE

#### Section 1 : PRÉAMBULE ET DÉFINITIONS

##### DÉFINITIONS

[...]

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

[...]

#### Section 6 : LEVÉES, SOUMISSIONS, ASSIGNATIONS ET LIVRAISONS

##### CONTRATS À TERME

###### Présentation des avis de livraison

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

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

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

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

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

###### Assignment des avis de livraison

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

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



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

### **Description des procédures**

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

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

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



# AVIS DE L'OCRCVM

**Avis sur les règles  
Avis d'approbation/de mise en œuvre**  
Règles de l'OCRCVM

*Destinataires à l'interne :*  
Affaires juridiques et conformité  
Audit interne  
Comptabilité réglementaire  
Haute direction  
Opérations

*Groupe-ressource :*

Politique de réglementation des membres  
Courriel : [memberpolicymailbox@iiroc.ca](mailto:memberpolicymailbox@iiroc.ca)

**Avis 22-0125**  
**Le 11 août 2022**

## **Modifications d'ordre administratif apportées au Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité en matière d'assurance, de dépôt fiduciaire des titres et de conventions de cautionnement conclues en vue de réduire la marge obligatoire au cours de l'exercice**

### **Sommaire**

L'OCRCVM modifie le Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité en matière d'assurance, de dépôt fiduciaire des titres et de conventions de cautionnement conclues en vue de réduire la marge obligatoire au cours de l'exercice (**Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité**) (les **modifications d'ordre administratif**).

Le Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité est modifié aux fins de conformité avec la Norme canadienne de services connexes (NCSC) 4400 adoptée par le Conseil des normes d'audit et de certification.

Les modifications d'ordre administratif entrent en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre 2022.

*Avis de l'OCRCVM 22-0125– Avis sur les règles – Avis d'approbation/de mise en oeuvre – Règles de l'OCRCVM – Modifications d'ordre administratif apportées au Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité en matière d'assurance, de dépôt fiduciaire des titres et de conventions de cautionnement conclues en vue de réduire la marge obligatoire au cours de l'exercice*



## 1. Résumé et nature des modifications d'ordre administratif

Le Conseil des normes d'audit et de certification a approuvé la NCSC 4400, qui remplace les normes précédentes, c'est-à-dire :

- le chapitre 9100, Rapports sur les résultats de l'application de procédures d'audit spécifiées à des informations financières autres que des états financiers;
- le chapitre 9110, Procédures convenues concernant le contrôle interne de l'information financière.

Cette nouvelle norme aura une incidence sur notre Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité. En effet, celle-ci exige que les procédures convenues soient décrites de manière objective, en termes clairs, et ne soient pas sujettes à interprétation. Le rapport de mission de procédures convenues doit nommer les différentes parties prenantes de la mission et expliquer leurs responsabilités, clarifier les responsabilités du professionnel en exercice, inclure un énoncé sur l'indépendance, et indiquer que la mission a été réalisée conformément à la NCSC 4400. La NCSC 4400 s'appliquera aux missions de procédures convenues dont les conditions sont convenues à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022.

Le projet de modification d'ordre administratif du Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité consiste à :

- renommer le rapport, qui devient le « Rapport de mission de procédures convenues sur la conformité en matière d'assurance, de dépôt fiduciaire des titres et de conventions de cautionnement conclues aux fins de réduction de la marge obligatoire au cours de l'exercice »;
- ajouter les rubriques suivantes au préambule du rapport :
  - Objectif du présent rapport de mission de procédures convenues,
  - Responsabilités du donneur de mission,
  - Responsabilités du professionnel en exercice,
  - Éthique professionnelle;
- réviser le libellé et la forme de la rubrique Procédures et constatations aux fins de conformité avec la NCSC 4400;
- ajouter une boîte de texte en format libre facultative pour inclure un énoncé sur les restrictions à l'utilisation;
- ajouter une boîte de texte en format libre facultative à la fin du rapport pour y inscrire des renseignements supplémentaires.

La version nette du libellé comportant les modifications d'ordre administratif est présentée à l'**annexe 1** et la version soulignant les modifications, à l'**annexe 2**.

*Avis de l'OCRCVM 22-0125– Avis sur les règles – Avis d'approbation/de mise en oeuvre – Règles de l'OCRCVM – Modifications d'ordre administratif apportées au Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité en matière d'assurance, de dépôt fiduciaire des titres et de conventions de cautionnement conclues en vue de réduire la marge obligatoire au cours de l'exercice*



## 2. Classification des modifications d'ordre administratif

Nous avons classé les modifications comme étant d'ordre administratif parce qu'elles :

- sont raisonnablement nécessaires pour assurer la conformité du Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité avec la NCSC 4400;
- n'ont pas d'incidence importante sur les investisseurs, les émetteurs, les courtiers membres ou les marchés financiers d'une province ou d'un territoire du Canada.

## 3. Mise en œuvre

Le 22 juin 2022, le conseil d'administration de l'OCRCVM a approuvé les modifications d'ordre administratif, qui entrent en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre 2022.

L'OCRCVM a suivi ses pratiques de gouvernance au moment d'approuver les modifications d'ordre administratif et a évalué s'il y avait lieu d'apporter des modifications corrélatives.

## 4. Annexes

[Annexe 1 : Version nette du Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité](#)

[Annexe 2 : Version soulignant les modifications d'ordre administratif apportées au Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité](#)

*Avis de l'OCRCVM 22-0125– Avis sur les règles – Avis d'approbation/de mise en oeuvre – Règles de l'OCRCVM – Modifications d'ordre administratif apportées au Formulaire 1, Partie II – Rapport sur la conformité en matière d'assurance, de dépôt fiduciaire des titres et de conventions de cautionnement conclues en vue de réduire la marge obligatoire au cours de l'exercice*

## 7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

## 7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.