

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

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

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

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

Annexes

Vous trouverez en annexe le document d'analyse ainsi que le texte des modifications proposées. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (« **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



**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

DESCRIPTION	2
MODIFICATIONS PROPOSÉES	2
ANALYSE	4
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
PROCESSUS	9
DOCUMENTS JOINTS	9
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 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);	[...] (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 Mois de Livraison , 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 première journée à laquelle un avis de Livraison est soumis pour un Mois de Livraison;	[...] les Obligations du gouvernement du Canada qui [...] sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant le Mois de Livraison ;

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 l'ouverture des marchés le premier jour ouvrable de négociation précédant la première journée 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.	[...] 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.

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 récent¹, 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.

¹ « LGB : un guide pour les utilisateurs du contrat CGB », accessible au 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	Dernier jour de négociation	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	Jour d’avis à t+2	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 ^e jour civil du mois respectif du trimestre	Tout jour ouvrable avant le dernier jour ouvrable du mois de livraison

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.