

CIRCULAIRE 124-22

Le 25 octobre 2022

AUTOCERTIFICATION

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 11 juillet 2022, le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a 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 modifications s'appliqueront au contrat LGB de mars 2023 ainsi qu'aux mois d'échéance subséquents. Ces modifications ont été autocertifiées conformément au processus d'autocertification prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

La version amendée de l'article que vous trouverez ci-jointe entrera en vigueur le **30 décembre 2022**, après la fermeture des marchés, de sorte qu'il n'y ait pas d'impact sur le contrat LGB de décembre 2022. Comme indiqué précédemment, le contrat LGB de mars 2023 et tous les mois d'échéance subséquents seront soumis à ces nouvelles règles concernant la période de livraison. Veuillez noter que la nouvelle version des règles sera également disponible sur le site web de la Bourse (www.m-x.ca) à partir du 30 décembre 2022, après la fermeture des marchés.

Les modifications visées par la présente circulaire ont fait l'objet d'une sollicitation de commentaires publiée par la Bourse le 19 juillet 2022 (voir circulaire 084-22). Suite à la publication de cette circulaire, la Bourse a reçu des commentaires. Veuillez trouver ci-joint le sommaire de ces commentaires de même que les réponses de la Bourse à ceux-ci.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Dima Ghozaiel, Conseillère juridique, à dima.ghozaiel@tmx.com.

Dima Ghozaiel
Conseillère juridique
Bourse de Montréal Inc.

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 084-22 : MODIFICATIONS APPORTÉES AUX 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 »)
Synthèse des commentaires reçus le 9 août 2022 et des réponses de la Bourse

N°	Catégorie de participant	Résumé des commentaires	Résumé des réponses
1.	Banque	<p>La Banque est heureuse d’avoir l’occasion de formuler des commentaires au sujet de la circulaire 084-22 de la Bourse de Montréal afin de modifier la période de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (« LGB »).</p> <p>La Banque n’a en principe aucune objection majeure. Nous aimerions toutefois souligner que le fait de forcer la livraison à une date particulière pourrait faire augmenter les risques liés aux défauts de règlement et aux limites de crédit auprès des agents de compensation. Nous estimons aussi que l’intégrité de l’offre de la MX pâtit de la rapidité des modifications apportées à la suite du lancement d’un produit.</p> <p>Nous sommes d’avis que les mainteneurs de marché désignés, qui ont pris part à un vaste processus d’appel d’offres, ne devraient pas être en mesure d’influer à leur avantage sur les modalités de l’entente, après le fait, en raison d’une incapacité à remplir les conditions établies initialement. Nous continuons d’appuyer les initiatives qui visent à améliorer la liquidité pour tous les participants aux marchés des titres à revenu fixe canadiens.</p>	<p>Nous vous remercions d’avoir pris le temps d’examiner les modifications proposées de la Bourse au contrat LGB. La Bourse est sincèrement reconnaissante des commentaires et de la perspective de votre banque sur les modifications proposées.</p> <p>Soyez assurés que la décision de la Bourse respecte des normes strictes et n’est pas tributaire de l’influence de mainteneurs de marché désignés. Notre proposition tient compte des commentaires des membres du secteur et des participants clés; elle vise par-dessus tout à améliorer les normes de liquidité et la viabilité du contrat LGB. Bien que la Bourse s’efforce de concevoir les caractéristiques de produit appropriées dès le lancement, il arrive souvent que des modifications s’imposent en raison de l’évolution de la conjoncture de marché. La modification des caractéristiques du panier de livrables, qui est passé au contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (« CGF ») peu après le lancement, en est un exemple : cette modification a contribué à la croissance de ce produit, à l’égard duquel la Banque s’est avérée un partenaire essentiel. Nous prenons acte également de vos commentaires sur le processus de règlement. Bien que la réduction du délai de livraison devrait atténuer l’incertitude entourant la livraison, cette question demeure une considération fondamentale pour la Bourse. De plus, la Bourse ajoute que ces risques sont également présents aujourd’hui, puisque d’importantes positions ouvertes pourraient être livrées à n’importe quel jour du mois de livraison.</p> <p>La Bourse est d’avis que le fait d’avoir des dates de livraison spécifiques</p>

			<p>contribuera, d'autre part, à améliorer le processus en offrant plus de transparence en ce qui concerne le jour de livraison ainsi que le nombre de contrats. De plus, tous les participants auront cette information à l'avance, ce qui leur permettra d'être mieux préparés d'un point de vue opérationnel.</p> <p>Nous vous remercions de l'intérêt que vous portez à ce dossier.</p>
--	--	--	--