

MODIFICATIONS AUX CARACTÉRISTIQUES

CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (CGZ)

MODIFICATIONS À L'ARTICLE 6801 DE LA RÈGLE SIX ET AUX ARTICLES 15613 ET 15619 DE LA RÈGLE QUINZE DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ) a été inscrit à la cote de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) le 3 mai 2004. À ce moment-là, la taille du contrat CGZ était de 100 000 \$CAN avec un coupon notionnel de 6 %. Le CGZ a été introduit afin d'accroître l'offre de produits de la Bourse sur la courbe de rendement du gouvernement du Canada (GdC), procurant ainsi aux participants une plus grande gamme d'opérations sur écart.

Le 17 novembre 2004, la Bourse a modifié les normes de livraison 1. En incluant au panier des obligations livrables des obligations du gouvernement du Canada émises à l'origine lors d'adjudications de 10 ans, du fait du nombre limité d'obligations du GdC de 2 ans en circulation et 2. En réduisant l'unité de fluctuation minimale de 0,01 \$CAN à 0,005 \$CAN.

Le 24 juillet 2006, la Bourse a modifié la taille du contrat de 100 000 \$CAN à 200 000 \$CAN pour une utilisation plus efficace et pour harmoniser la taille du contrat avec celle de contrats similaires ailleurs dans le monde (CBOT). Le coupon notionnel a été réduit de 6 % à 4 % et l'encours minimal des obligations du GdC requis pour inclusion au panier des obligations livrables a été réduit de 3,5 milliards de dollars canadiens à 2,4 milliards de dollars canadiens.

À la suite d'une démarche consultative auprès des participants au marché et afin de s'adapter aux nouvelles conditions de marché, la Bourse propose :

- A. de modifier le taux du coupon notionnel du contrat CGZ de 4 % à 6 %;
- B. d'exclure les obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans du panier des obligations livrables.

Ces changements s'appuient sur les considérations suivantes :

- A. Augmentation du taux du coupon du contrat CGZ de 4 % à 6 % dans le but d':
 - 1 harmoniser le coupon notionnel à 6% du contrat CGZ avec celui des autres contrats sur obligations du GdC de la Bourse (CGF, CGB, LGB);
 - 2 harmoniser le contrat CGZ avec les principaux contrats similaires négociés dans le monde;
 - 3 de réduire l'optionalité (à la demande des clients côté acheteur et des mainteneurs de marché) en anticipation d'une augmentation des taux d'intérêt;
 - 4 de faciliter l'évaluation du contrat.

B. Exclusion des obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans du panier des obligations livrables :

- 1 retrait des émissions non liquides (5 ans et 10 ans), surtout quand elles sont les obligations les moins chères à livrer étant donné que ces obligations sont difficiles à acquérir sur le marché au comptant;
- 2 facilitation des opérations sur la base.

I. RÉSUMÉ

a) Modifications réglementaires proposées

Afin de:

- i) changer le taux du coupon notionnel de 4 % à 6 %,
- ii) d'exclure les obligations de 5 ans et de 10 ans du panier des obligations livrables,

La Bourse propose de modifier l'article 6801 de la Règle Six et les articles 15613 et 15619 de la Règle Quinze de la Bourse pour le contrat CGZ. La Bourse souhaite que les changements proposés entrent en vigueur pour le mois d'échéance (**échéance du contrat à déterminer**) du contrat à terme CGZ. Par ces modifications, la Bourse vise à augmenter l'utilisation du contrat CGZ.

Les changements proposés permettront à la Bourse d'être mieux positionnée pour réagir et s'adapter rapidement aux conditions de marché changeantes du marché au comptant sous-jacent.

La Bourse souhaite que les changements proposés entrent en vigueur pour le mois d'échéance (**échéance du contrat à déterminer**) du contrat à terme CGZ et les contrats suivants. Par ces modifications, la Bourse vise à augmenter l'utilisation du contrat CGZ et l'efficacité de son marché.

II. ARGUMENTAIRE

A. Modification du taux du coupon notionnel de 4 % à 6 %.

À la suite d'une démarche consultative auprès de participants au marché, la Bourse propose d'augmenter le taux du coupon notionnel du contrat CGZ de 4 % à 6 %.

Plusieurs facteurs motivent la modification du taux du coupon notionnel :

- a) **Harmoniser avec le coupon notionnel de 6 % des contrats à terme sur obligations du GdC de 5 ans (CGF), contrats à terme sur obligations du GdC de 10 ans (CGB), contrats à terme sur obligations du GdC de 30 ans (LGB).**

Le fait d'harmoniser le taux du coupon notionnel à 6 % pour tous les contrats à terme sur obligations du GdC facilitera les opérations mixtes intermarché (ou *intermarket spreads*) entre les contrats CGZ, CGF, CGB et LGB en utilisant le mécanisme de négociation d'écart implicites (*implied spreads*) pour les contrats à terme sur taux d'intérêt.

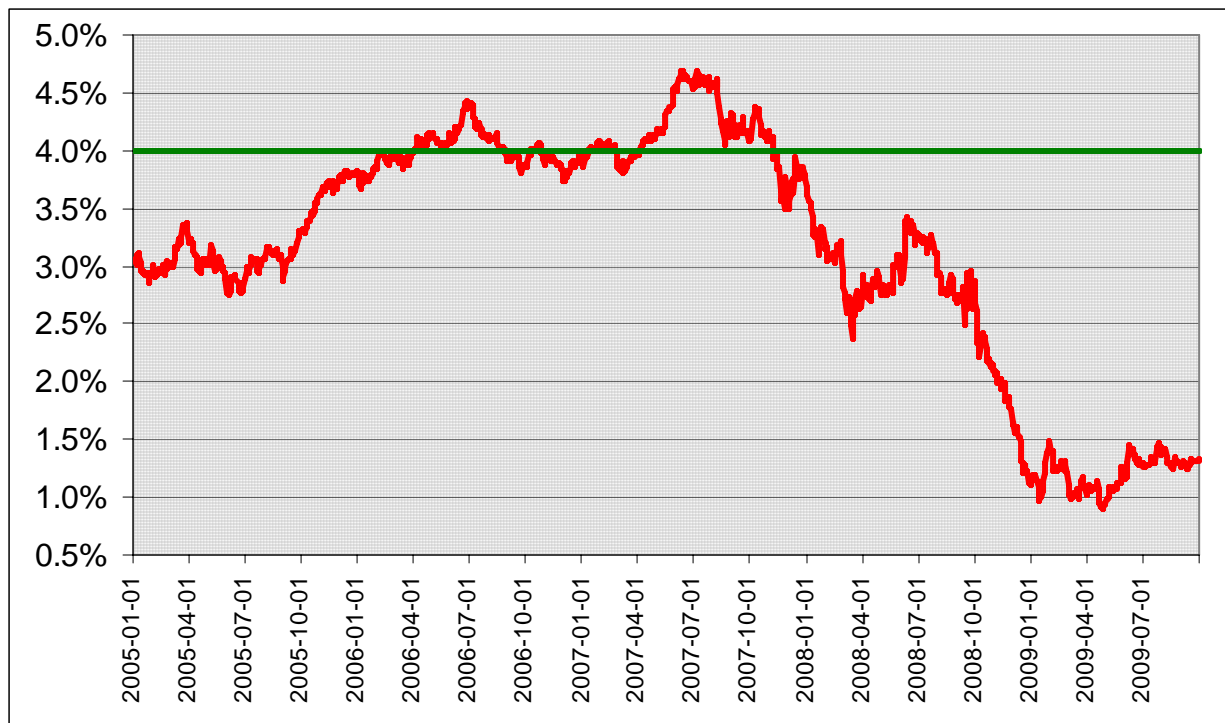
- b) **Harmoniser avec le coupon notionnel de 6 % des contrats similaires négociés ailleurs dans le monde.**

Le fait d'harmoniser le coupon notionnel de 6 % pour les contrats à terme internationaux sur obligations gouvernementales de 2 ans facilitera les opérations mixtes intermarché (*intermarket spreads*) avec les contrats à terme Schatz (EUREX) et les contrats à terme sur obligations du Trésor américain de 2 ans (CBOT).

c) Problème d'optionnalité et d'évaluation du contrat

Il y a eu trop de changements dans l'obligation la moins chère à livrer, soit trop d'optionnalité du CGZ quand les taux du gouvernement du Canada de 2 ans se sont stabilisés autour de 4% entre mars 2006 et novembre 2007 (voir graphique 1 ci-dessous).

**Graphique 1 : Rendements des obligations du GdC de 2 ans
Aucun coupon de janvier 2005 à décembre 2009**



Source : Banque du Canada

Étant donné qu'entre mars 2006 et novembre 2007, les rendements des obligations du GdC de 2 ans (actuellement autour de 1,3 %) étaient trop près du taux du coupon notionnel de 4 % du contrat CGZ, le statut d'obligation la moins chère à livrer passait plus fréquemment d'une obligation à l'autre (augmentation de l'optionnalité) à la suite d'une petite variation dans les rendements des obligations du GdC de 2 ans. Cette situation a eu une incidence défavorable sur les opérateurs en couverture. Des changements fréquents de l'obligation la moins chère à livrer signifient que ces opérateurs doivent réajuster régulièrement leurs ratios de couverture à cause de changements dans la durée de l'obligation la moins chère à livrer – ce qui augmente les coûts. Ainsi, cela a eu pour effet sur les opérateurs en couverture de ne pas avoir utilisé le contrat CGZ.

Lorsque les taux d'intérêt commenceront à monter (les taux d'intérêt suivent un processus de retour à la moyenne), mais tant que les rendements des obligations du GdC de 2 ans ne seront pas plus élevés que 6 %, l'augmentation proposée à 6% du

taux du coupon notionnel du contrat CGZ favorisera les obligations de plus courte durée et positionnera l'obligation du GdC de 2 ans anciennement émise (*off-the run*) comme l'obligation la moins chère à livrer. Un taux de coupon notionnel de 6 % réduira grandement la probabilité que l'obligation la moins chère à livrer change, ce qui profitera aux opérateurs en couverture puisqu'ils devront réajuster beaucoup moins fréquemment leur ratio de couverture. Le contrat CGZ sera alors beaucoup plus efficace à utiliser pour ces opérateurs.

Le contrat est trop difficile à évaluer avec un coupon actuel de 4 % lorsque le taux du 2 ans s'approche du seuil de 4 %.

Lorsque les taux du marché sont près du taux du coupon notionnel du contrat CGZ, il y a une incertitude liée à l'obligation qui deviendra la moins chère à livrer. Cette incertitude rend le contrat plus difficile à évaluer (c'est-à-dire, de déterminer un juste prix). Ainsi, avec des rendements d'obligations du GdC de 2 ans autour de 4 %, les participants du marché sont réticents à négocier le contrat CGZ puisqu'il est plus difficile d'en déterminer la juste valeur.

Conséquemment, dès que les participants du marché croient que l'obligation la moins chère à livrer est sur le point de changer, il devient plus difficile pour les mainteneurs de marché d'afficher des cours acheteur et vendeur à la juste valeur, ce qui entraîne l'inactivité des participants du marché côté acheteur qui renoncent à la négociation du contrat CGZ.

B. Exclusion des obligations de 5 ans et de 10 ans du panier des obligations livrables.

Après une démarche consultative auprès des participants au marché, la Bourse recommande de changer les normes de livraison du contrat CGZ en retirant du panier des obligations livrables les obligations qui ont été à l'origine émises lors adjudications d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans.

Plusieurs facteurs justifient la modification des normes de livraison du contrat CGZ.

a. Problème de liquidité des obligations livrables du panier du CGZ, qui ont été à l'origine émises lors d'adjudications d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans.

Le panier des obligations livrables du contrat CGZ contient des obligations qui ont été à l'origine émises lors d'adjudication d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans. Malgré l'important encours total, de vieilles obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans qui font partie du panier des livrables du CGZ ne sont pas activement négociées sur le marché au comptant étant donné qu'elles ont été achetées par des investisseurs institutionnels dans le but de les détenir jusqu'à maturité. Ainsi, une grande proportion de ces émissions n'est pas facilement disponible sur le marché; il est alors plus difficile pour les participants d'obtenir ces obligations dans le but d'exécuter des opérations de base ou des opérations au comptant avec le contrat CGZ.

Pour illustrer la situation, le Tableau 1 montre la liste du panier des obligations livrables pour le contrat à terme CGZ incluant seulement les obligations du GdC de 2 ans qui satisfont aux nouvelles normes de livraison. Ce tableau est une projection basée sur des émissions passées. Nous constatons que le panier inclut seulement des émissions de 2 ans. L'encours total varie entre 12,5 et 20 milliards de dollars.

Tableau 1: Panier d'obligations livrables du CGZ contenant seulement des obligations du GdC de 2 ans – Proposition

Échéance	Déc. 2010	Mars 2011	Juin 2011	Sept. 2011	Déc. 2011	Mars 2012
Sept-2012	10,5					
Mars-2013	3,2	9	9			
Juin-2013		3,5	10	10		
Sept-2013				10	10	
Déc-2013					9,5	9,5
Mars-2014						9
Total du montant en cours (milliards de \$CAN)	13,7	12,5	19	20	19,5	18,5

Source : Département de recherche de la Bourse de Montréal – prévisions basées sur des émissions de 2009 (source Banque du Canada)

b. L'obligation la moins chère à livrer est souvent une vieille obligation de 5 ans ou de 10 ans qui a des problèmes de liquidité.

Étant donné les conditions de marché actuelles où les rendements des obligations du GdC de 2 ans (1,28 % en date du 11 janvier 2010) sont très en deçà du taux du coupon notionnel de 6 %, les obligations à plus courte maturité sont favorisées pour être l'obligation la moins chère à livrer pour le contrat CGZ.

Ainsi, l'obligation la moins chère à livrer est fréquemment une vieille obligation du GdC de 5 ans ou de 10 ans qui n'est pas activement négociée sur le marché au comptant – ce qui réduit l'efficacité du contrat, comme il est illustré dans le Tableau 2 où une obligation émise à l'origine lors d'une adjudication de 5 ans (c'est-à-dire CAN 3,75 % 9/11) est l'obligation la moins chère à livrer.

Tableau 2 : Situation actuelle du panier des obligations livrables pour le mois d'échéance mars 2010

Cheapest to Deliver				Trade		1/11/10		Dlv 3/31/10			
CAN 2YR BOND FUT Mar10 CVHO 103.910				Set		1/13/10		Cheapest IRP= .60			
Order	DR	re-sort?	(Mid) Price	Source	Conv. Yield	C.Factor	DECIMAL Gross Basis	77 Days Act/365 Implied Repo%	Actual Repo%	DECIMAL Net Basis	
MASTER:											
1)	CAN	3 3/4	09/01/11	104.210	RBCS	1.135	.996400	.674	.60	.42	-.039
2)	CAN	1	09/01/11	99.767	RBCS	1.145	.956700	.356	-.67	.42	.230
3)	CAN	1 1/4	12/01/11	99.890	RBCS	1.309	.953900	.770	-2.40	.42	.596
4)	CAN	5 1/4	06/01/12	108.527	RBCS	1.587	1.026600	1.853	-3.24	.42	.843
5)	CAN	1 1/2	03/01/12	100.054	RBCS	1.474	.952400	1.090	-3.66	.42	.863
6)	CAN	3 3/4	06/01/12	105.014	RBCS	1.596	.994600	1.665	-3.93	.42	.968
7)	CAN	2	09/01/12	100.598	RBCS	1.766	.952900	1.582	-5.41	.42	1.242

Source : Bloomberg L.P

c. L'offre d'obligations du GdC de 2 ans est suffisante pour créer un panier d'obligations livrables sans y inclure les vieilles obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans.

Le gouvernement du Canada a augmenté de façon importante les émissions d'obligations dans le cadre de son programme de gestion de la dette 2010-2011 afin de financer les besoins financiers prévus de plus de 100 milliards de dollars canadiens; il y a ainsi une hausse considérable de l'offre d'obligations du GdC pour chaque segment de la courbe.

Le niveau des émissions brutes d'obligations du GdC atteindra 25 % de plus que les 82 milliards de dollars annoncés dans la Stratégie de gestion de la dette 2009-2010. Cela dépasse les 75 milliards de dollars émis en 2008-2009, et les 34 milliards de dollars en 2007-2008.

En 2009-2010, des maturités additionnelles de mars et septembre ont été ajoutées dans le segment des obligations du GdC de 2 ans.

Comme la taille cible des émissions d'obligations de référence de 2 ans du GdC se maintiendra entre 7 milliards et 10 milliards de dollars, le panier des obligations livrables du CGZ sera suffisant s'il est conçu pour inclure seulement des obligations du GdC qui ont été à l'origine émises à des adjudications de d'obligations de 2 ans. On exclue ainsi les vieilles obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans. Veuillez vous référer au Tableau 1.

III. SOMMAIRE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA BOURSE

Article 6801 de la Règle Six

La Bourse propose de modifier le paragraphe d) de l'article 6801 intitulé « Unité de négociation standard » de la Règle Six en supprimant le sous-paragraphe i), en le remplaçant par le sous-paragraphe ii) modifié et en créant un nouveau sous-paragraphe ii), afin de changer le taux du coupon notionnel du contrat CGZ de 4 % à 6 %.

Nous profitons de l'occasion pour retirer de l'article 6801, les dispositions faisant référence aux spécifications des contrats qui prévalaient avant décembre 2006 étant donné que ces dispositions sont désuètes.

Articles 15613 et 15619 de la Règle Quinze

La Bourse propose de modifier les articles 15613 de la Règle Quinze en supprimant la paragraphe c), en le remplaçant par le paragraphe d) modifié, et en ajoutant le paragraphe d), et de modifier le sous-paragraphe b) ii) de l'article 15619, afin de changer le taux du coupon notionnel du contrat CGZ de 4 % à 6 % et de permettre à la Bourse d'exclure du panier des obligations livrables les obligations qui ont été à l'origine émises à des adjudications d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans.

Nous profitons de l'occasion pour retirer de l'article 15613, les dispositions faisant référence aux spécifications des contrats qui prévalaient avant décembre 2006 étant donné que ces dispositions sont désuètes.

En ce qui concerne l'article 15613, le paragraphe g) contient également des références à des spécifications qui sont désuètes depuis 2006 et que nous proposons de retirer.

IV. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA BOURSE

Le but des modifications proposées par la modification de l'article 6801 de la Règle Six et des articles 15613 et 15619 de la Règle Quinze de la Bourse est de permettre à la Bourse de pouvoir changer le taux du coupon notionnel du contrat CGZ de 4 % à 6 % et d'exclure du panier des obligations livrables du contrat CGZ les obligations non liquides qui ont été à l'origine émises à des adjudications d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans afin de rendre le contrat CGZ plus efficient pour les participants du marché.

V. INTÉRÊT DU PUBLIC

Les modifications aux Règles de la Bourse sont proposées afin de rendre l'utilisation du contrat CGZ plus efficiente pour les participants du marché qui ont exprimé leur appui pour changer le taux du coupon notionnel de 4 % à 6 % et pour exclure du panier des obligations livrables du contrat CGZ les obligations non liquides qui ont été à l'origine émises lors d'adjudications d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans dans le but d'améliorer leurs stratégies de négociation et/ou de gestion de risque.

VI. PROCESSUS

Les modifications proposées aux Règles Six et Quinze seront présentées pour approbation au Comité des Règles et Politiques de la Bourse. Les modifications proposées seront ensuite soumises à l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) aux fins du processus d'autocertification. Ces modifications seront également transmises à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) pour information. Elles seront aussi publiées par la Bourse pour une période de sollicitation de commentaires de 30 jours.

VII. DOCUMENTS EN ANNEXE

- 1 Règle Six : modifications de l'article 6801
- 2 Règle Quinze : modifications des articles 15613 et 15619
- 3 Pour information : caractéristiques du contrat CGZ

CGZ - Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans

Unité de négociation	200,000 \$ CA de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 4,6%.
Mois d'échéance	Mars, juin, septembre et décembre.
Cotation des prix	Cotés sur une base nominale de 100 points ou 1 point est équivalent à 2 000 \$ CA.
Dernier jour de négociation / Échéance	La négociation se termine à 13 h (HE) le 7 ^e jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Type de contrat	Livraison physique d'obligations gouvernementales canadiennes admissibles.
Avis de livraison	Les avis de livraison devront être soumis avant 17 h 30 ou avant l'heure limite prescrite par la chambre de compensation lors de tout jour ouvrable, à partir du 3 ^e jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, jusqu'au et incluant le 3 ^e jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Jour de livraison	La livraison doit s'effectuer le 3 ^e jour ouvrable suivant le dépôt de l'avis de livraison par le membre détenant la position vendeur, ou lors de tout autre jour tel que déterminer par la chambre de compensation. La livraison doit avoir lieu au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Unité de fluctuation minimale des prix	0,005 = 10\$ CA par contrat.
Seuil de déclaration	250 contrats.
Limites de position	Les renseignements sur les limites de position sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elles sont sujettes à des changements périodiques.
Marge minimale par contrat	Les renseignements sur la marge minimale par contrat sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elle est sujette à des changements périodiques.
Normes de livraison	Les obligations du gouvernement du Canada qui : <ul style="list-style-type: none">• ont un terme à courir entre 1½ an et 2½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison, calculé en arrondissant au mois entier le plus rapproché;• ont un montant nominal en cours d'au moins 2,4 milliards de dollars canadiens;• sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans;• sont émises et livrées le ou avant le 15^e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison.
Limite quotidienne de variation des cours	Aucune
Heures de négociation	<ul style="list-style-type: none">• Séance initiale : 6 h 00 à 8 h 05 (HE)• Séance régulière : 8 h 20 à 15 h 00 (HE)• Séance prolongée* : 15 h 06 à 16h (HE) * Il n'y a aucune séance prolongée le dernier jour de négociation du mois d'échéance d'un contrat. Note : Lors des jours de fermeture hâtive, la séance régulière se termine à 13 h, heure à laquelle le prix de règlement quotidien est établi. Dans ces circonstances, la séance prolongée débute à 13 h 06 jusqu'à 13 h 30.
Corporation de compensation	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC).
Symbole au téléscripneur	CGZ

Caractéristiques

6801 Unité de négociation standard

(24.01.86, 22.04.88, 08.09.89, 16.04.92, 19.01.95, 07.09.99, 31.01.01, 29.04.02, 14.06.02, 03.05.04, 24.07.06, 16.11.07, 30.05.08, 15.05.09, 00.00.00)

Seuls peuvent être négociés à la Bourse les contrats à terme ayant des conditions standards et émis par la corporation de compensation désignée en collaboration avec la Bourse.

A moins que la Bourse en décide autrement, l'unité de négociation sera composée comme suit :

- a) dans le cas des contrats à terme 30 jours sur le taux «repo» à un jour :

5 000 000 \$ CAN de valeur nominale.

- b) dans le cas des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 1 mois :

3 000 000 \$ CAN de valeur nominale d'acceptations bancaires canadiennes de 1 mois.

- c) dans le cas des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois :

1 000 000 \$ CAN de valeur nominale d'acceptations bancaires canadiennes de 3 mois.

- d) ~~i) Dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans :~~

~~100 000 \$ CAN de valeur nominale d'une obligation notionnelle du gouvernement du Canada et portant un coupon de 6 %;~~

~~ii) dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans échéant avant (échéance du contrat à déterminer) ~~en décembre 2006 et les mois subséquents~~ :~~

200 000\$ CAN de valeur nominale d'une obligation notionnelle du gouvernement du Canada et portant un coupon de 4 %.

ii) dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans échéant en (échéance du contrat à déterminer) et les mois subséquents :

200 000\$ CAN de valeur nominale d'une obligation notionnelle du gouvernement du Canada et portant un coupon de 6 %.

- e) dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans :

100 000\$ CAN de valeur nominale d'une obligation notionnelle du gouvernement du Canada et portant un coupon de 6 %.

- f) dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans :

100 000 \$ CAN de valeur nominale d'une obligation notionnelle du gouvernement du Canada et portant un coupon de 6 %.

- g) dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans :
- 100 000 \$ CAN de valeur nominale d'une obligation notionnelle du gouvernement du Canada et portant un coupon de 4 %.
- h) dans le cas des contrats à terme sur l'indice S&P/TSX 60 :
- 200 \$CAN X le niveau du contrat à terme sur l'indice S&P/TSX 60.
- i) dans le cas des contrats à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX:
- 5 \$CAN X le niveau du contrat à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX.
- j) dans le cas des contrats à terme sur indices sectoriels S&P/TSX désignés :
- La Bourse, après avoir consulté la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, fixe la quotité de négociation pour chacun des contrats à terme admis à la négociation.
- k) dans le cas des contrats à terme sur actions canadiennes et internationales :
- La Bourse, après avoir consulté la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, fixe la quotité de négociation pour chacun des contrats à terme admis à la négociation.
- l) dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) avec règlement physique:
- 100 unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e). Chaque unité permet l'émission d'une tonne métrique d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e).
- m) dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) avec règlement en espèces :
- 100 unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e). Chaque unité permet l'émission d'une tonne métrique d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e).

15613 Normes de livraison

(08.09.89, 20.11.89, 05.03.90, 01.07.92, 01.10.92, 12.07.94, 19.01.95, 05.08.97, 06.11.97, 22.12.99, 03.05.04, 17.11.04, 24.07.06, 16.11.07, [00.00.00](#))

- a) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :
- i) ont un terme à courir entre 8 ans et 10½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières de trois mois en arrondissant au trimestre entier le plus rapproché, par ex., 10 ans et sept mois sera considéré comme étant 10½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
 - ii) ont un montant nominal en cours, déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada d'au moins 3,5 milliards de dollars jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable ;
 - iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions à 10 ans (une obligation n'ayant pas été adjugée comme une émission à 10 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;
 - iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
 - v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
 - vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6 % peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.
- b) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :
- i) ont un terme à courir entre 3 ans 6 mois et 5 ans 3 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 4 ans et 5 mois et 14 jours sera considéré comme étant 4 ans et 5 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
 - ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
 - iii) ont une échéance originale d'au plus 5 ans et 9 mois (une émission ayant une échéance originale de plus de 5 ans et 9 mois et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois

précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars, ou si l'émission était livrable pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans) ;

- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6 % peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.

~~e) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :~~

- ~~i) ont un terme à courir entre 1 an 6 mois et 2 ans 6 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 2 ans et 1 mois et 14 jours sera considéré comme étant 2 ans et 1 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;~~
- ~~ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;~~
- ~~iii) ont été initialement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans (une obligation qui n'a pas été initialement émise à une adjudication d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, de 5 ans ou de 10 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;~~
- ~~iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;~~
- ~~v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et~~
- ~~vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6% peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.~~

cd) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans échéant avant (échéance du contrat à déterminer) ~~en décembre 2006 et les mois subséquents~~, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :

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

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

- i) ont un terme à courir entre 1 an 6 mois et 2 ans 6 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 2 ans et 1 mois et 14 jours sera considéré comme étant 2 ans et 1 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 2,4 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) ont été initialement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (une obligation qui n'a pas été initialement émise à une adjudication d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 2,4 milliards de dollars);

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

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

- i) ont un terme à courir entre 21 ans et 33 ans, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières de trois mois en arrondissant au trimestre entier le plus rapproché, par ex., 30 ans et sept mois sera considéré comme étant 30½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
- ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
- iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions à 30 ans (une obligation n'ayant pas été adjugée comme une émission à 30 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;
- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
- v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
- vi) ont un coupon de 4 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 4 % peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 4 % se vendant au pair.

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

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

g) Le montant de règlement à la livraison est de ~~1 000 \$~~ (2 000 \$ ~~pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans échéant en décembre 2006 et les mois subséquents~~) multiplié par le facteur de concordance de l'émission d'obligations qui est livrée

et par le prix de règlement de ladite série de contrats à terme et additionné des intérêts courus jusqu'au jour de livraison. L'intérêt couru est à la charge du participant agréé qui prend livraison.

- h) Toutes les obligations du gouvernement du Canada livrées en vertu d'un contrat doivent faire partie de la même émission.
- i) Avant qu'un contrat soit inscrit pour négociation, la Bourse a le droit d'exclure toute émission livrable, même si elle est conforme aux normes stipulées dans la présente Règle.

15619 Urgences, forces majeures, actions des gouvernements

(08.09.89, 19.01.95, 05.08.97, 22.12.99, 03.05.04, 16.11.07, 00.00.00)

- a) Dans le cas où une opération de livraison ne peut s'effectuer, due à une grève, un incendie, un accident, une action d'un gouvernement, une force majeure ou autre situation d'urgence, le détenteur de positions acheteurs ou de positions vendeurs devra immédiatement avertir la Bourse et la corporation de compensation. Si la Bourse ou la corporation de compensation détermine qu'une action urgente est nécessaire, une réunion spéciale du Conseil d'administration sera convoquée à ce sujet et toute décision prise dans les circonstances liera toutes les parties aux contrats à terme. Si le Conseil d'administration juge, de son propre chef, qu'une situation urgente est en cours, il prendra toutes les mesures nécessaires dans les circonstances et sa décision liera toutes les parties aux contrats à terme. Le Conseil d'administration pourra, par exemple, prolonger la période de livraison ou désigner des endroits différents pour les opérations de livraison.
- b) Dans le cas où le Conseil d'administration détermine qu'il existe ou qu'il peut exister une pénurie d'obligations du gouvernement du Canada livrables, il pourra à sa discrétion prendre action afin de corriger ou prévenir la situation. Le Conseil d'administration pourra, par exemple :
 - i) désigner comme obligation livrable, toute autre obligation du gouvernement du Canada qui ne satisfait pas aux caractéristiques et aux conditions établies à la Règle ;
 - ii) en plus des procédures normales de livraison, déterminer un règlement au comptant basé sur la valeur au comptant d'une obligation du gouvernement du Canada portant ~~un~~ intérêt au taux spécifié dans les caractéristiques ~~de 6% dans le cas~~ des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, 5 ans ~~30 ans, de~~ 10 ans ~~et de 5 ans~~ ou de 230 ans ~~désignés et de 4% pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans et de 30 ans désignés~~, tel qu'il sera déterminé en utilisant la courbe de rendement des obligations du gouvernement du Canada le dernier jour de négociation.