

Contrats BAX – Clause de repli et plan de mise en œuvre

Au terme d'une validation auprès des clients, la Bourse de Montréal prévoit convertir tous les contrats à terme BAX admissibles en contrats à terme équivalents de 3 mois sur le taux CORRA le 26 avril 2024.

Table des matières

SECTION 1

Clause de repli – Contexte et principes

Raisonnement et approche pour la conversion proposée
des BAX en contrats à terme de 3 mois sur le taux CORRA

3

SECTION 2

Processus opérationnel et calendrier

Mécanisme de conversion et de production de rapports,
calendriers et facteurs à considérer par les participants et
les membres compensateurs

7

SECTION 1

Clause de repli –
Contexte et principes

Contexte de la clause de repli pour les contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX^{MD})



Cessation de la publication du taux CDOR par Refinitiv

Le 16 mai 2022, Refinitiv a annoncé qu'elle cesserait de calculer et de publier les taux CDOR en CAD restants après le 28 juin 2024. Cette décision fait suite à la publication d'un livre blanc par le Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (TARCOM) le 16 décembre 2021, dans lequel il recommandait l'abandon du taux CDOR ainsi qu'une consultation publique sur les conséquences de cette décision.



Procédures de repli dans les règles de la MX et de la CDCC

Au cours de l'année, la MX et la CDCC modifieront leurs règles* relatives aux contrats à terme BAX afin de préciser les procédures de repli à la suite de la cessation de la publication du taux CDOR de 3 mois, y compris les procédures de conversion applicables, le tout en préparation de la publication du dernier taux CDOR le 28 juin 2024.



Le point sur la clause de repli

À la lumière des plus récents commentaires des participants au marché et aux fins d'harmonisation avec le calendrier de transition publié récemment pour les swaps de taux d'intérêt de gré à gré, il est proposé que la clause de repli des contrats à terme BAX consiste à convertir les positions BAX en circulation en contrats à terme de 3 mois sur le taux CORRA équivalents le 26 avril 2024.

D'ici là, la MX prendra les mesures opérationnelles nécessaires pour offrir à l'ensemble du secteur une transition ordonnée.

Principes clés de la clause de repli du BAX

Clauses de repli pour produits fondés sur le taux CDOR : harmonisées avec les normes de repli de l'ISDA applicables aux swaps de gré à gré

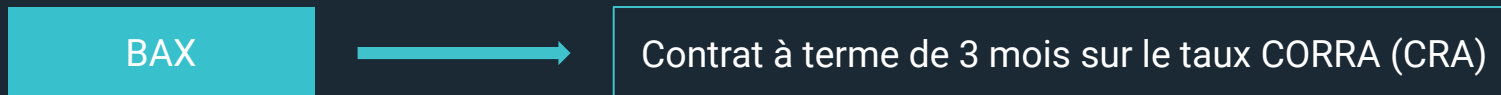
- D'ici la fin de 2023, la MX prévoit modifier les règles applicables aux BAX en vue de l'adoption officielle des procédures de repli.
- La proposition de mise à jour tient compte des commentaires des clients, de la viabilité opérationnelle et de l'exactitude économique.

Principes clés de la clause de repli du contrat à terme BAX

- À la date de la conversion, les positions ouvertes admissibles seront dénouées, puis remplacées par un nombre identique de contrats à terme de 3 mois sur le taux CORRA (CRA).
- Ce jour-là, le prix de règlement quotidien du BAX correspondra au prix de règlement quotidien des contrats à terme CRA moins l'ajustement d'écart selon la clause type de l'ISDA, qui est de 32,138 points de base. Les positions liquidatives sur BAX et les positions d'ouverture sur CRA obtenues à partir de ces prix de règlement quotidiens n'auront aucune incidence sur les profits et les pertes.
- La conversion ne s'applique qu'aux positions sur BAX dont les contrats à terme sous-jacents arrivent à échéance après le 28 juin 2024.
- Après la conversion, les seuls contrats BAX encore inscrits et admissibles à la négociation jusqu'à leur échéance seront ceux qui arrivent à échéance le lundi 17 juin 2024.

Les options sur BAX arrivant à échéance après juin 2024 ne seront pas inscrites. Les contrats en circulation arriveront à échéance selon le processus habituel. Les options sur BAX ne seront pas converties.

Processus de repli pour le BAX



CONVERSION PONCTUELLE*

Liquidation de la position sur BAX au prix de règlement du CRA moins l'ajustement d'écart selon la clause type de l'ISDA



Règlement du BAX

(prix de liquidation du
BAX)

=

Règlement du CRA

(prix de règlement
quotidiens)

-

Ajustement d'écart
selon la clause de
repli

(fixé à 32,138 points de
base)

SECTION 2

Processus opérationnel et calendrier

Survol du processus de conversion

Vendredi de la semaine
précédente (T-7)



- BAX reconfiguré pour prendre en charge 4 décimales

Vendredi avant la
conversion (T)



- Règlement : Prix du BAX = Prix du CRA - Ajustement d'écart selon la clause type de l'ISDA
- Évaluation à la valeur de marché fondée sur les prix de règlement

Fin de semaine
(avant l'ouverture du jour de
bourse suivant)*



- Saisie des liquidations de BAX et des ouvertures de CRA*
- Prix de l'opération correspondant aux prix de règlement le jour T (aucune incidence sur l'évaluation à la valeur de marché)

** La conversion donnera lieu à des frais de conversion ponctuels, chargés par CDCC. Ces frais permettront de favoriser une transition proactive sur le marché. Plus de détails seront accessibles sur la liste des frais de CDCC, qui sera ajustée en temps voulu.*

Lundi suivant la
conversion (T+1)



- Saisie des rajustements en espèces**
- Aucune négociation des BAX (sauf le BAXM24) à la MX
- Les rapports de la CDCC du lundi feront état des opérations initiales et de liquidation saisies pendant la fin de semaine.
- Devancement de l'échéance pour les BAX convertis

*** Aux fins du calcul, l'ajustement d'écart selon la clause type de l'ISDA est de 32,138 points de base. Les prix de règlement du BAX (le jour T) seront tronqués à 4 décimales. La 5^e décimale sera gérée au moyen d'un rajustement en espèces (voir les diapositives suivantes).*

Processus opérationnel et calendrier

ÉTAPE 1 :

Reconfiguration du nombre de décimales le vendredi de la semaine précédente (T-7)

- Avant la fin de la journée du vendredi de la semaine précédente (T-7), la CDCC modifiera la configuration pour passer de 3 à 4 décimales.
- Le cas échéant, les rapports de la CDCC sur les contrats à terme afficheront 4 décimales pour le BAX.
- Le fichier de la grille de risques affichera 4 décimales.
 - Visible dans l'enregistrement P; 81 et 82.

Processus opérationnel et calendrier

ÉTAPE 2 :

Évaluation à la valeur de marché au jour T, règlement au jour T+1

- Le jour T, l'ajustement d'écart selon la clause type de l'ISDA sera appliqué au prix de règlement à la fin de la journée
- Pour éviter les incidences sur les participants, la 5^e décimale sera tronquée.
- Le processus sera réalisé sur l'ensemble des contrats BAX visés par la conversion (du BAXU24 au BAXH26 inclusivement).

* Les prix seront également indiqués dans les rapports habituels de la CDCC.

** Le processus de fin de la journée aura lieu selon l'horaire habituel.

EXEMPLE

- Soit un prix du CRA à la fin de la journée de 96,575
- Soit un ajustement d'écart selon la clause type de l'ISDA de 0,32138
- Le prix du BAX à la MX et à la CDCC à la fin de la journée serait : $96,575 - 0,32138 = 96,25362$
- Une fois la décimale tronquée : 96,2536

Processus opérationnel et calendrier

ÉTAPE 3 :

Prix de règlement le jour T

- Le jour T, la CDCC fait l'évaluation à la valeur au marché comme d'habitude selon le prix de règlement ajusté.

* L'évaluation à la valeur de marché figurera dans les rapports habituels de la CDCC.

** L'évaluation à la valeur de marché et les paiements connexes seront réalisés conformément aux délais opérationnels habituels.

EXEMPLE

- Soit une position acheteur sur BAX
- Soit un prix précédent (prix à la fin du jour précédent ou prix de la dernière opération) de 98
- Soit un prix du BAX ajusté de 96,2536

Exemple d'évaluation à la valeur de marché = $(98 - 96,2536) \times 2\,500 \times 1 = 4\,366,00 \$$

* Le membre verse 4 366,00 \$ à la CDCC

Processus opérationnel et calendrier

ÉTAPE 4 :

Durant la fin de semaine précédant l'ouverture des marchés le jour T+1, la CDCC effectue la saisie des opérations de liquidation de BAX.

- Le jour T+1, la CDCC effectue les opérations de liquidation sur le compte 0961F afin de dénouer les positions sur BAX en circulation
- Pour éviter une évaluation au marché supplémentaire, le prix de l'opération correspond au prix ajusté au jour T.

* Les opérations figureront sur les rapports de négociation habituels de la CDCC.

** 0961F est un compte de compensation à la CDCC.

*** L'opération serait saisie avant l'ouverture des marchés au jour T+1.

EXEMPLE

- Soit une position acheteur sur BAX
- Soit un prix du BAX ajusté au jour T de 96,2536

→ L'opération se déroulerait comme suit : 1 position acheteur sur BAX liquidée à 96,2536

Processus opérationnel et calendrier

ÉTAPE 5 :

Durant la fin de semaine précédant l'ouverture des marchés le jour T+1, la CDCC effectue la saisie des opérations d'ouverture de CRA.

- Au jour T+1, la CDCC effectuerait une opération d'ouverture sur le compte 0961F afin d'établir la position CRA correspondante.
- Pour éviter une évaluation au marché supplémentaire, le prix de l'opération correspond au prix du CRA au jour T.

* Les opérations figureront sur les rapports de négociation habituels.

** 0961F est un compte de compensation à la CDCC.

*** L'opération serait saisie avant l'ouverture des marchés au jour T+1.

EXEMPLE

- Soit une position acheteur sur BAX
- Soit un prix du CRA au jour T de 96,575

→ L'opération se déroulerait comme suit : 1 position acheteur sur CRA ouverte à 96,575

Processus opérationnel et calendrier

ÉTAPE 6 :

Au jour T+1, la CDCC effectue le rajustement manuel de l'évaluation à la valeur au marché.

- La CDCC tronque le prix final ajusté du BAX afin d'éviter toute incidence sur les systèmes externes. Des rajustements en espèces auront lieu pour compenser la perte de précision.

* La CDCC propose d'envoyer à chaque membre un fichier CSV qui présente l'ajustement pour chaque position.

** Les rajustements en espèces seraient arrondis à 2 décimales.

EXEMPLE

- Soit une position acheteur sur BAX
- Soit un prix du BAX ajusté de 96,2536
- Soit un prix ajusté non tronqué de 96,25362

Le rajustement en espèces manuel (évaluation à la valeur de marché) se calculerait comme suit :

$$-(96,25362 - 96,2536) \times 2\,500 \times 1 = -0,05 \$$$

* Le membre reçoit 0,05 \$ de la CDCC.

Processus opérationnel et calendrier

ÉTAPE 7 :

Production de rapports T+1

Les opérations sur le contrat BAX visé ne seront plus possibles à la Bourse.

Il ne devrait rester aucune position en attente de compensation à ce stade.

La CDCC fera état des opérations saisies au cours de la fin de semaine dans les rapports de fin de journée du lundi.

Le processus sera réalisé sur l'ensemble des contrats BAX visés par la conversion (du BAXU24 au BAXH26 inclusivement).

EXEMPLE

Les opérations figureront dans rapports de la CDCC MT51, MT66 et MT99 après la fin de la journée du lundi.

Processus opérationnel et calendrier

ÉTAPE 8 :

Devancement de l'échéance au jour T+1

La CDCC devancera la date de la dernière opération ainsi que la date d'échéance.

- La date de la dernière opération correspond au jour T+1.
- La date d'échéance correspond au jour T+1.

Le processus sera réalisé sur l'ensemble des contrats BAX visés par la conversion (du BAXU24 au BAXH26 inclusivement).

EXEMPLE

BAX26MR18

Date de la dernière opération = T+1; date d'échéance = T+1

* La date d'échéance sera indiquée dans le fichier de la grille de risques.

Processus opérationnel et calendrier

ÉTAPE 8 :

Fin du jour T+1

- Lors du traitement par lot de fin de journée, les contrats BAX visés arriveront à échéance au prix de règlement au jour T.
- Le processus n'a aucune autre incidence sur les membres, puisque les positions auront été transférées vers les contrats CRA connexes.

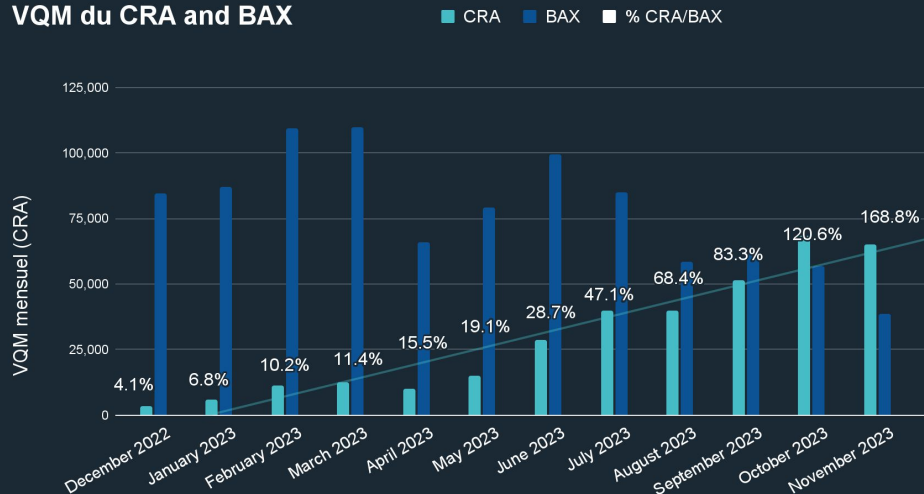
ANNEXE

Configuration des contrats

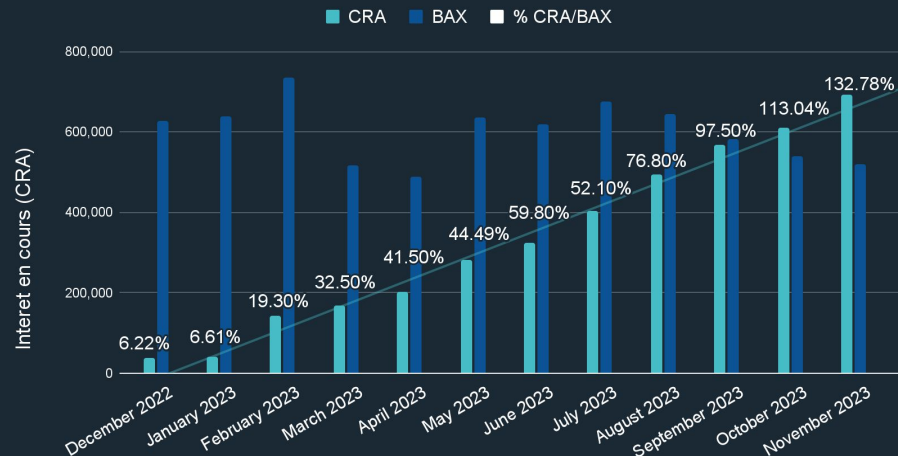
Contrat BAX inscrit en date de conversion (Symbole CDCC)	Contrat BAX: Symbole Bloomberg	Date d'expiration du contrat BAX	Qu'arrive-t-il en date de conversion? (26 Avril 2024)	Qu'arrive-t-il en date de conversion? (26 Avril 2024) - Symbologie CDCC	Date d'expiration du contrat CRA (suite à la conversion)
BAXM24	BAM4 Comdty	17 Juin 2024	Contrat non converti - transigible jusqu'à sa date d'expiration	Contrat non converti - transigible jusqu'à sa date d'expiration	
BAXU24	BAU4 Comdty	18 Septembre 2024	BAXU24 converti en contrat CRAU24	BAX24SP16 converti en contrat CRA24SP18	18 Décembre 2024
BAXZ24	BAZ4 Comdty	18 Décembre 2024	BAXZ24 converti en contrat CRAZ24	BAX24DC16 converti en contrat CRA24DC18	19 Mars 2025
BAXH25	BAH5 Comdty	19 Mars 2025	BAXH25 converti en contrat CRAH25	BAX25MR17 converti en contrat CRA25MR19	18 Juin 2025
BAXM25	BAM5 Comdty	18 Juin 2025	BAXM25 converti en contrat CRAM25	BAX25JN16 converti en contrat CRA25JN18	17 Septembre 2025
BAXU25	BAU5 Comdty	17 Septembre 2025	BAXU25 converti en contrat CRAU25	BAX25SP15 converti en contrat CRA25SP17	17 Décembre 2025
BAXZ25	BAZ5 Comdty	17 Décembre 2025	BAXZ25 converti en contrat CRAZ25	BAX25DC17 converti en contrat CRA25DC17	18 Mars 2026
BAXH26	BAH6 Comdty	18 Mars 2026	BAXH26 converti en contrat CRAH26	BAX26MR18 converti en contrat CRA26MR18	17 Juin 2026

IC et VQM du CRA à la hausse

VQM du CRA and BAX



Intérêt en cours du CRA et BAX



2023	VQM T1	VQM T2	VQM T3	Intérêt en cours (30 Nov)
CRA	9,917	18,357	43,633	691,783
BAX	102,082	82,270	67,999	520,990
% de CRA par rapport au BAX	~10%	~22%	~64%	~133%

Démarches promotionnelles

Montréal Exchange
7,461 followers
1d · Edited · 🌐

TMX and the Canadian Alternative Reference Rate working group (CARR) are hosting a series of CDOR to CORRA Transition Webcasts. Banking industry and market experts come together to share insights and perspectives on various fac...see more

CDOR Transition Webcast Series

PUBLICATIONS
SUR LES MÉDIAS
SOCIAUX

TMX THE FUTURE IS YOURS TO SEE.®

May 2023

MONTRÉAL EXCHANGE
Benchmark Transition Cheat Sheet
From CDOR to CORRA

AIDE-MÉMOIRE

Montréal Exchange
7,461 followers
2d · Edited · 🌐

Did you know that **TMX Group** is working in partnership with regulatory bodies and market participants to develop robust listed CORRA markets and fallbacks for CDOR-linked contracts? Need answers about transitioning from MX Thre...see more

FAQ on the transition to CORRA

<u>VENDOR INFORMATION - FUTURE VENDOR CODES</u>	<u>Bloomberg</u>	<u>Refinitiv</u>
CRA Outrights	CORA Comdty	CRA
CRA Spreads	CORF0B1	CRAF0-B1
BAX CRA Inter Commodity Spread	CORBA	CRA-BAXF20
COA Outrights	OORA Comdty	OAC
COA Spreads	OORF00ORB1	OACF0-B1
COA CRA Inter Commodity Spread	Pending	OAC-CRAF20

Pour obtenir plus d'information

Microsite sur CORRA

[m-x.ca/corra](https://www.m-x.ca/corra)

FAQ sur le passage
au taux CORRA

https://www.m-x.ca/f_publications_fr/corra_faq_fr.pdf

Transition du taux de
référence : aide-mémoire

https://www.m-x.ca/f_publications_en/benchmark_transition_cdor_corra_en.pdf

Série de webdiffusions sur
la transition du taux CDOR

<https://app.tmx.com/cdor-transition-webcast-series/>

Les informations contenues dans le présent document, notamment les données financières et économiques, les cours boursiers ainsi que toute analyse et toute interprétation de ces informations, sont fournies à titre informatif seulement et ne peuvent être interprétées, dans aucun territoire, comme étant un conseil ou une recommandation relativement à l'achat ou à la vente d'instruments dérivés, de titres sous-jacents ou d'autres instruments financiers, ou comme étant un conseil de nature juridique, comptable, fiscale ou financière ou un conseil de placement. Toute mention dans le présent document au sujet des caractéristiques, des règles et des obligations concernant un produit est assujettie aux règles, aux politiques et aux procédures de Bourse de Montréal Inc. et de sa chambre de compensation, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, lesquelles ont préséance sur le présent document.

Bien que ce document ait été conçu avec soin, Bourse de Montréal Inc. et ses sociétés affiliées ne garantissent pas l'exactitude ou l'exhaustivité de l'information qu'il contient et se réservent le droit de modifier ou de réviser, à tout moment et sans préavis, le contenu de ce document. Bourse de Montréal Inc., ses sociétés affiliées, ses administrateurs, ses dirigeants, ses employés et ses mandataires ne pourront être tenus responsables des dommages, des pertes ou des frais découlant d'éventuelles erreurs ou omissions dans le présent document, de l'utilisation de renseignements figurant dans celui-ci ou des décisions prises sur la base de ceux-ci.

BAX^{MD} et CRA^{MD} sont des marques de commerce de Bourse de Montréal Inc. TMX^{MD} est une marque de commerce de TSX Inc. qui est utilisée sous licence. Les autres marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs.

© Bourse de Montréal Inc., 2023. Tous droits réservés.