

CIRCULAIRE 129-23
Le 25 octobre 2023

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

**MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. POUR INSTAURER DES PROCÉDURES DE REPLI
VISANT LE TAUX DE RÉFÉRENCE**

Le 24 octobre 2023, le président et chef de la direction de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications aux règles de la Bourse (les « Règles ») afin d'instaurer des procédures de repli visant le taux de référence, en l'espèce pour modifier la procédure concernant le prix de règlement final des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) afin de permettre leur conversion en contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA (CRA) avant la cessation du taux CDOR.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **27 novembre 2023**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Maxime Rousseau-Turenne
Conseiller 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).

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. POUR INSTAURER DES PROCÉDURES DE REPLI VISANT LE TAUX DE RÉFÉRENCE

Description

Bourse de Montréal inc. (la « Bourse »), dans le contexte de l'abandon permanent annoncé du calcul et de la publication du taux de référence CDOR (Canadian Dollar Offered Rate)¹ pour toutes les échéances, propose par les présentes de modifier ses règles (les « Règles ») pour instaurer des procédures de repli visant le taux de référence, en l'espèce pour modifier la procédure concernant le prix de règlement final des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) afin de permettre leur conversion en contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA (CRA) avant la cessation du taux CDOR (l'« événement déclencheur de l'abandon du taux »).

À cette fin, les procédures de repli proposées en réponse à l'événement déclencheur de l'abandon du taux seraient harmonisées avec les clauses de repli publiées par l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) en octobre 2020², ainsi que celles adoptées dans d'autres territoires comparables³. Dans ce contexte, les procédures de repli prévoient l'application d'un taux de repli ainsi qu'une méthode de détermination du prix de règlement final comparables aux dispositions contractuelles au sein du secteur, soit dans la même mesure que celles des clauses de repli de l'ISDA pour le marché canadien des dérivés hors cote.

Les modifications proposées contribueraient par conséquent à une transition ordonnée des dérivés fondés sur le taux CDOR vers les dérivés fondés sur le taux CORRA⁴. En outre, la Bourse est d'avis que ces modifications répondront aux besoins des participants au marché et contribueront à l'efficacité du marché en assurant une meilleure qualité d'exécution.

Résumé des modifications

La Bourse propose d'ajouter l'article 12.14A à la partie 12 des Règles. Le nouvel article procurerait au marché une procédure de repli claire concernant le calcul du prix de règlement final du contrat BAX, pour lequel il est proposé que le 26 avril 2024 ou autour de cette date, toutes les positions en cours restantes sur ce contrat et arrivant à échéance après l'événement déclencheur de l'abandon du taux soient dénouées, puis remplacées par une position en cours correspondante sur contrat CRA. Suite à cette conversion, le contrat BAX de juin 2024, seul

¹ L'abandon du taux CDOR entrera en vigueur le 28 juin 2024, conformément à l'annonce de Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (« Refinitiv »), administrateur du taux CDOR, datée du 16 mai 2022.

² [ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol](#)

³ Par exemple : CME convertissant les contrats à terme sur eurodollar en contrats à terme sur taux SOFR, en prévision de l'abandon du taux LIBOR en dollars américains.

⁴ Canadian Overnight Repo Rate Average, ou taux canadien moyen des opérations de pension à un jour.

contrat BAX arrivant à échéance avant l'événement déclencheur de l'abandon du taux, sera le seul contrat BAX qui demeurera inscrit et disponible pour négociation en Bourse, jusqu'à son échéance le 17 juin 2024.

En outre, la Bourse recommande d'apporter un complément à l'annexe 6E-4.1 de la partie 6 des Règles en introduisant une procédure de repli relative au règlement des contrats BAX. Cette nouvelle disposition faciliterait l'établissement des prix de règlement en période de liquidité réduite et reposerait sur l'ajustement d'écart selon la clause type de l'ISDA⁵ dans le cas de l'échéance de trois mois. Il est à noter qu'une approche similaire avait été adoptée en ce qui concerne l'Eurodollar en prévision de l'abandon du taux LIBOR. Étant donné qu'on peut s'attendre à ce que la liquidité des contrats BAX diminue à l'approche de l'événement déclencheur de l'abandon du taux en juin 2024, la Bourse est d'avis qu'il est prudent et approprié d'ajouter un tel mécanisme aux Règles de manière à favoriser la stabilité des prix de règlement et à assurer une cohérence avec le processus de conversion aux contrats CRA.

Les modifications proposées sont jugées essentielles compte tenu de la transition du taux d'intérêt de référence qui s'opère au Canada en raison de l'événement déclencheur de l'abandon du taux et qui entraînera la conversion des contrats BAX en contrats CRA. À mesure que la liquidité du BAX diminue, comme on le prévoit pour le marché à l'approche de l'événement déclencheur de l'abandon du taux, une procédure de repli sous-jacente rigoureuse favorisera l'adoption du taux CORRA sur les marchés, en plus de procurer aux participants une solution complète qui leur permet de réaliser la transition du risque de prix à court terme. La Bourse considère que les modifications proposées sont en phase avec son objectif de fournir aux participants au marché un mécanisme d'établissement des cours efficient ainsi que des possibilités de couverture.

Les modifications proposées figurent à l'annexe A des présentes.

Contexte

Contexte international

En 2013, dans la foulée du scandale sur le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR), le Conseil de stabilité financière (le « CSF ») a formé un groupe composé de banques centrales et d'agences de réglementation dont le mandat était de réformer les taux d'intérêt de référence (le « groupe directeur »). Les principales recommandations du groupe directeur concernaient 1) l'établissement de taux de référence de rechange (essentiellement des taux sans risque à un jour, étant donné leurs caractéristiques particulièrement souhaitables pour la fiabilité des taux de référence) et 2) l'abandon graduel des taux interbancaires pour l'ensemble des principales devises. Depuis, dans les principaux territoires utilisateurs de taux interbancaires, des groupes de travail ont été mis sur pied afin de choisir des taux de référence de rechange et d'opérer une transition ordonnée.

En 2016, dans le cadre de cette initiative, le CSF a demandé à l'ISDA d'élaborer des clauses de repli pour les contrats sur produits dérivés fondés sur les taux interbancaires. Dans le contexte

⁵ ISDA - Ajustement des écarts CDOR

des dérivés sur taux d'intérêt, l'expression « clauses de repli » renvoie aux dispositions contractuelles qui décrivent le processus de sélection d'un taux complémentaire ou de rechange en l'absence d'un taux de référence. En règle générale, les clauses de repli visant le taux de référence comportent trois éléments différents : les événements déclencheurs, le taux de rechange et l'ajustement y afférent.

Pour permettre une transition harmonieuse en cas d'événement déclencheur de l'abandon d'un taux de référence, les contrats sur dérivés financiers doivent être dotés de clauses de repli rigoureuses. De nombreuses autorités de réglementation ont d'ailleurs recommandé aux firmes d'inclure des clauses de repli rigoureuses et bien définies dans leurs contrats sur dérivés afin d'atténuer les effets d'un événement déclencheur de l'abandon d'un taux interbancaire. De cette façon, les firmes auraient la tranquillité d'esprit de savoir que si elles ne terminent pas leur transition à temps, elles disposeront d'un mécanisme de remplacement automatique et fonctionnel.

En octobre 2020, au terme de nombreuses consultations auprès des autorités de réglementation, des associations sectorielles et des participants au marché, l'ISDA a publié deux documents qui sont maintenant en vigueur depuis le 25 janvier 2021 : un supplément et un protocole sur les clauses de repli pour taux interbancaires. Cet événement a marqué une étape importante dans la réduction du risque systémique lié à l'indisponibilité d'un taux interbancaire important auquel les participants au marché continueraient d'être exposés. Depuis, plus de 5 900 entités réparties dans 70 territoires ont adhéré au nouveau protocole de l'ISDA, qui permet aux firmes d'intégrer de nouvelles clauses de repli encore plus robustes dans leurs contrats sur dérivés existants liés aux taux interbancaires.

Contexte canadien

En mai 2022, Refinitiv annonçait l'abandon officiel du taux CDOR⁶ et indiquait que le calcul et la publication de ce taux pour toutes les échéances prendraient fin de façon permanente tout de suite après la publication finale du 28 juin 2024. Comme le taux CDOR est le taux sous-jacent au BAX, la Bourse a annoncé en juin 2023 la création d'un plan de mise en œuvre des clauses de repli⁷, qui comprend un processus de conversion des contrats BAX en contrats CRA en prévision de l'abandon du taux. La Bourse propose maintenant de modifier ses Règles pour soutenir la conversion annoncée.

Motifs à l'appui des modifications et démarche

OBJECTIFS : La Bourse propose de modifier les Règles afin d'instaurer de nouvelles procédures de repli visant les taux de référence abandonnés – plus précisément le taux CDOR – pour

⁶ [Refinitiv Benchmark Services \(UK\) Limited Issues Canadian Dollar Offered Rate Cessation Notice](#)

⁷ [Avis informationnel A23-007](#) – Plan de mise en œuvre des clauses de repli pour les contrats BAX

répondre aux objectifs suivants :

- orienter les marchés en ce qui concerne l'abandon imminent des contrats BAX, qui sont fondés sur le taux CDOR, et leur conversion en contrats CRA;
- permettre aux participants de bien comprendre les risques que comportent leurs positions;
- harmoniser les Règles avec les initiatives réglementaires mises en œuvre dans le cadre de la réforme sur le taux de référence qui s'opère dans le secteur;
- définir des procédures de règlement claires pour les taux de référence abandonnés.

La Bourse soutient également que les modifications proposées permettront d'augmenter l'utilité et l'efficacité de son marché de produits sur taux d'intérêt à court terme, d'améliorer le fonctionnement du marché canadien des dérivés et de mieux servir les intérêts des participants au marché.

ANALYSE COMPARATIVE : À l'échelle mondiale, les bourses et chambres de compensation de dérivés ont revu ou sont en train de revoir les procédures de repli applicables à tous leurs produits fondés sur des taux interbancaires.

- Dérivés du marché hors cote compensés

À la fin de 2018, CME Group (« CME ») et LCH Group (« LCH ») ont tous deux affirmé leur soutien aux démarches de l'ISDA en matière de clauses de repli. En ce qui concerne les dérivés compensés, CME a mis à jour ses règles afin de les harmoniser avec les normes de l'ISDA et révisé ses clauses de repli, à la suite de consultations avec ses clients. Pour sa part, LCH a déclaré vouloir harmoniser ses règles avec les nouvelles définitions de l'ISDA, et ce, pour les nouvelles opérations conclues à compter de la date d'entrée en vigueur du protocole de repli. LCH a également annoncé que les anciennes opérations toujours en cours seraient modifiées pour y inclure la nouvelle définition applicable. Compte tenu de ces annonces, en cas d'événement déclencheur de l'abandon du taux, les swaps canadiens négociés hors cote et compensés qui sont fondés sur le taux CDOR à trois mois auront recours aux protocoles de repli de l'ISDA⁸.

- Dérivés négociés en bourse

Intercontinental Exchange, Inc. (« ICE ») et CME⁹ ont mis à jour leurs règles et leurs offres de produits pour rehausser la transparence à l'égard des clauses de repli de leurs contrats à terme sur taux interbancaires, en prévision de l'abandon de leur taux de référence sous-jacent. Dans les deux cas, les nouvelles clauses de repli décrivent le mécanisme visant à convertir le produit en question en un autre produit fondé sur le taux de référence de rechange recommandé.

Dans ce contexte, la Bourse propose des clauses de repli semblables à celles des autres bourses comparables :

⁸ https://www.lch.com/system/files/media_root/lch-cad-cdor-conversion-consultation.pdf

⁹ <https://www.cmegroup.com/content/dam/cmegroup/notices/ser/2022/12/SER-9115.pdf>

Bourse	Produits comparables	Événement déclencheur	Produit de remplacement fondé sur le taux de rechange recommandé
Bourse de Montréal	Contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	Abandon du taux CDOR en dollars canadiens annoncé en mai 2022	Contrat à terme de trois mois sur le taux CORRA
CME	Contrat à terme sur eurodollar de trois mois	Abandon du taux LIBOR en dollars américains annoncé en novembre 2022	Contrat à terme de trois mois sur le taux SOFR
ICE	Contrat à terme Sterling de trois mois	Abandon du taux LIBOR en livres sterling annoncé en mars 2021	Contrat à terme de trois mois sur le taux SONIA

Analyse des incidences

(i) Incidence sur le marché

Les modifications proposées visent à offrir au marché une procédure de repli claire pour calculer le prix de règlement final du contrat BAX, qui est largement utilisé. Dans un contexte où le risque d'abandon plane de plus en plus sur les taux de référence fondés sur les sondages partout dans le monde et où l'événement déclencheur de l'abandon du taux arrive à grands pas au Canada, les contrats financiers doivent contenir des clauses de repli appropriées afin d'assurer une transition harmonieuse avant que le taux CDOR ne soit abandonné.

Les modifications recommandées apporteront la transparence et la structure nécessaires à la transition pour permettre aux participants de gérer leurs positions de façon proactive et de limiter les perturbations du marché dans les mois précédant l'événement déclencheur de l'abandon du taux. Enfin, le 26 avril 2024 ou autour de cette date, les positions en cours restantes sur les contrats BAX des participants qui arrivent à échéance après l'événement déclencheur de l'abandon du taux seront dénouées, puis remplacées par une position en cours correspondante sur contrats CRA.

(ii) Incidences technologiques

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, de la CDCC ou de tiers.

(iii) Incidences sur les fonctions de réglementation

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les fonctions réglementaires de la Bourse. Les modifications proposées fourniront un processus de repli qui établit une méthodologie cohérente et transparente en cas de cessation de l'indice de référence, tel que mis en évidence avec le cas du taux CDOR.

(iv) Incidences sur les fonctions de compensation

Les modifications proposées ont peu d'incidence sur les fonctions de compensation de la CDCC; les règles et manuels de CDCC seront modifiés afin de soutenir les modifications apportées par la Bourse et de proprement refléter les clauses de repli pour le BAX.

(v) *Incidence sur la conformité aux lois*

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur la conformité de la Bourse aux lois sur les valeurs mobilières applicables. Comme il a été mentionné plus tôt, la direction est d'avis que les modifications proposées rehausseront l'intégrité et l'efficacité du marché dans la foulée de l'abandon du taux CDOR, qui a été annoncé par son administrateur.

(vi) *Intérêt public*

La Bourse estime que ces modifications sont dans l'intérêt du public, puisque l'ajout de clauses de repli harmonisées avec les conventions du secteur (c'est-à-dire le protocole de repli de l'ISDA et de territoires comparables) procurera au marché une procédure de règlement transparente tout en éliminant les incertitudes associées à la transition du taux CDOR au taux CORRA. Les modifications orienteront les participants en leur donnant les processus de conversion à adopter dans le cadre de l'abandon du taux CDOR. Les principes de repli sont jugés simples sur le plan opérationnel et respectent les échéanciers de transition adoptés à l'échelle du secteur. De plus, le marché profitera d'une feuille de route conforme avec celle du marché hors cote, qui lui est intimement lié.

L'adoption de clauses de repli claires facilitera la gestion et la transition harmonieuse des positions existantes des participants. Le plan de mise en œuvre sous-jacent aux modifications apportées aux règles a déjà été transmis aux participants au marché¹⁰, et les commentaires des clients ont été recueillis à l'égard de la démarche de conversion.

Les modifications proposées marquent l'ultime étape de l'approche coordonnée de la Bourse dans le cadre de l'abandon du taux CDOR¹¹.

Échéancier

La Bourse a l'intention de mettre en œuvre les modifications au quatrième trimestre de 2023, suite à l'obtention des approbations réglementaires applicables, en vue d'une conversion le 26 avril 2024 ou autour de cette date.

¹⁰ [Avis informationnel A23-007](#) – Plan de mise en œuvre des clauses de repli pour les contrats BAX

¹¹ La Bourse a entrepris un certain nombre de mesures pour soutenir la transition vers CORRA, incluant : 1) [L'arrêt d'inscription du BAX](#); 2) [L'ajout des écarts CRA/BAX sur Bloomberg & Refinitiv](#); 3) [L'inscription de COA](#); et 4) [L'ajustement de l'expiration du BAX](#)

ANNEXE A : LIBELLÉ DES MODIFICATIONS DES RÈGLES
VERSION AFFICHANT LES MODIFICATIONS

[...]

Article 1.101 Définitions

[...]

Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR (CDOR Cessation Event) désigne la date d'abandon permanent du calcul et de la publication du taux CDOR pour toutes les échéances après une publication finale le 28 juin 2024, conformément à l'annonce du 16 mai 2022 de Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (« **RBSL** »), administrateur actuel du taux CDOR.

[...]

**Annexe 6E-4.1 CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS
BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (BAX)**

[...]

(f) **Procédure de repli.** Si, tel que déterminé par la Bourse à sa seule discrétion, le degré de liquidité des contrats BAX se situe à un point où les procédures énoncées à la présente annexe 6E-4.1 ne peuvent établir un Prix de Règlement approprié pour un contrat BAX donné, la Bourse pourra calculer le Prix de Règlement quotidien de tout contrat BAX qui expire après l'Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR, prévu à l'Article 12.14A(b) ci-dessous, qui correspondra au Prix de Règlement quotidien des Contrats à Terme de trois mois sur le taux CORRA (CRA) moins l'ajustement d'écart selon la clause type de l'ISDA (rajustement de la valeur aux termes de l'Article 12.14), arrondi à l'incrément de prix le plus rapproché.

[...]

Article 12.14A Procédures de repli visant le taux de référence

Malgré toute disposition contraire des Règles, y compris à l'Article 12.14, les dispositions suivantes s'appliquent aux Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois :

- a) Date d'entrée en vigueur des procédures de repli visant les contrats BAX

La date d'entrée en vigueur des procédures de repli visant les contrats BAX est fixée au 26 avril 2024, sauf si à tout moment et à son entière discrétion, la Bourse détermine que la mise en œuvre des procédures de

repli à cette date perturberait de façon inacceptable les activités ou le marché ou entraînerait des problèmes de stabilité financière susceptibles de compromettre la transition ordonnée du contrat. Dans ce cas, la Bourse se réserve le droit, à son entière discrétion, de choisir une autre date d'entrée en vigueur des procédures de repli visant les contrats BAX et d'en aviser les Participants Agréés (cette date de rechange étant désignée la « **Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX** »).

b) Procédure de repli visant les contrats BAX

Après la fermeture des bureaux à la Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX, la Bourse convertit toutes les positions en cours sur contrats BAX arrivant à échéance après l'Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR comme suit :

(i) chaque position sur le contrat qui est touchée par l'Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR est dénouée selon un prix déterminé par la Bourse (le « Prix de Dénouement »), puis remplacée par une position en cours correspondante sur le Contrat à Terme de trois mois sur le taux CORRA (la « Position de Remplacement »).

(ii) le Prix de Dénouement du contrat correspond à la valeur tronquée à la quatrième décimale :

(A) du plus récent Prix de Règlement quotidien pour le Contrat à Terme de trois mois sur le taux CORRA à la Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX

moins

(B) un ajustement de valeur correspondant à l'ajustement d'écart du taux figurant à l'article 12.14 publié par Bloomberg Index Services Limited, soit 0,32138 % dans le cas de l'échéance de trois mois.

La Bourse cède la Position de Remplacement au détenteur de position comme suit :

(i) la Position de Remplacement sur Contrat à Terme de trois mois sur le taux CORRA sera du même côté et de la même taille d'unité de négociation et aura le même mois de livraison que la position initiale;

(ii) le prix auquel la Position de Remplacement est cédée au détenteur de la position correspond au plus récent Prix de Règlement quotidien pour le contrat à la Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX.

c) Compensation de la Position de Remplacement

La compensation de la Position de Remplacement est assujettie aux règles de la CDCC régissant les Contrats à Terme de trois mois sur le taux CORRA, y compris, pour éviter toute ambiguïté, les règles régissant l'établissement des Prix de Règlement quotidien et final de chaque Position de Remplacement.

d) Fin de la négociation

(i) La négociation en Bourse de contrats BAX arrivant à échéance après l'Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR prend fin immédiatement à la fermeture des marchés à la Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX.

(ii) La négociation des contrats arrivant à échéance avant l'Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR se poursuivra après la Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX et jusqu'à la date à laquelle la négociation des contrats en question prend fin en vertu de l'Article 12.11.

[...]

LIBELLÉ DES MODIFICATIONS DES RÈGLES

VERSION AU PROPRE

[...]

Article 1.101 Définitions

[...]

Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR (CDOR Cessation Event) désigne la date d'abandon permanent du calcul et de la publication du taux CDOR pour toutes les échéances après une publication finale le 28 juin 2024, conformément à l'annonce du 16 mai 2022 de Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (« **RBSL** »), administrateur actuel du taux CDOR.

[...]

Annexe 6E-4.1 CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (BAX)

[...]

(f) **Procédure de repli.** Si, tel que déterminé par la Bourse à sa seule discrétion, le degré de liquidité des contrats BAX se situe à un point où les procédures énoncées à la présente annexe 6E-4.1 ne peuvent établir un Prix de Règlement approprié pour un contrat BAX donné, la Bourse pourra calculer le Prix de Règlement quotidien de tout contrat BAX qui expire après l'Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR, prévu à l'Article 12.14A(b) ci-dessous, qui correspondra au Prix de Règlement quotidien des Contrats à Terme de trois mois sur le taux CORRA (CRA) moins l'ajustement d'écart selon la clause type de l'ISDA (rajustement de la valeur aux termes de l'Article 12.14), arrondi à l'incrément de prix le plus rapproché.

[...]

Article 12.14A Procédures de repli visant le taux de référence

Malgré toute disposition contraire des Règles, y compris à l'Article 12.14, les dispositions suivantes s'appliquent aux Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois :

- a) Date d'entrée en vigueur des procédures de repli visant les contrats BAX

La date d'entrée en vigueur des procédures de repli visant les contrats BAX est fixée au 26 avril 2024, sauf si à tout moment et à son entière discrétion, la Bourse détermine que la mise en œuvre des procédures de repli à cette date perturberait de façon inacceptable les activités ou le marché ou entraînerait des problèmes de stabilité financière susceptibles de compromettre la transition ordonnée du contrat. Dans ce cas, la

Bourse se réserve le droit, à son entière discrétion, de choisir une autre date d'entrée en vigueur des procédures de repli visant les contrats BAX et d'en aviser les Participants Agréés (cette date de rechange étant désignée la « **Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX** »).

b) Procédure de repli visant les contrats BAX

Après la fermeture des bureaux à la Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX, la Bourse convertit toutes les positions en cours sur contrats BAX arrivant à échéance après l'Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR comme suit :

(i) chaque position sur le contrat qui est touchée par l'Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR est dénouée selon un prix déterminé par la Bourse (le « Prix de Dénouement »), puis remplacée par une position en cours correspondante sur le Contrat à Terme de trois mois sur le taux CORRA (la « Position de Remplacement »).

(ii) le Prix de Dénouement du contrat correspond à la valeur tronquée à la quatrième décimale :

(A) du plus récent Prix de Règlement quotidien pour le Contrat à Terme de trois mois sur le taux CORRA à la Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX

moins

(B) un ajustement de valeur correspondant à l'ajustement d'écart du taux figurant à l'article 12.14 publié par Bloomberg Index Services Limited, soit 0,32138 % dans le cas de l'échéance de trois mois.

La Bourse cède la Position de Remplacement au détenteur de position comme suit :

(i) la Position de Remplacement sur Contrat à Terme de trois mois sur le taux CORRA sera du même côté et de la même taille d'unité de négociation et aura le même mois de livraison que la position initiale;

(ii) le prix auquel la Position de Remplacement est cédée au détenteur de la position correspond au plus récent Prix de Règlement quotidien pour le contrat à la Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX.

c) Compensation de la Position de Remplacement

La compensation de la Position de Remplacement est assujettie aux règles de la CDCC régissant les Contrats à Terme de trois mois sur le taux CORRA, y compris, pour éviter toute ambiguïté, les règles régissant l'établissement des Prix de Règlement quotidien et final de chaque Position de Remplacement.

d) Fin de la négociation

(i) La négociation en Bourse de contrats BAX arrivant à échéance après l'Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR prend fin immédiatement à la fermeture des marchés à la Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX.

(ii) La négociation des contrats arrivant à échéance avant l'Événement Déclencheur de l'Abandon du Taux CDOR se poursuivra après la Date d'Entrée en Vigueur des Procédures de Repli Visant les Contrats BAX et jusqu'à la date à laquelle la négociation des contrats en question prend fin en vertu de l'Article 12.11.

[...]