

RÈGLEMENT RELATIF AUX ADJUDICATIONS DE TITRES DU GOUVERNEMENT DU CANADA

1. Par les présentes, le ministre des Finances donne avis que toutes les soumissions (offres) présentées à ou après la date indiquée ci-dessus par les distributeurs de titres d'État autorisés (« distributeurs de titres d'État ») en vue de l'acquisition des titres négociables du gouvernement du Canada suivants, émis conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques* :
 - a. bons du Trésor du gouvernement du Canada émis sur le marché intérieur (ci-après « bons du Trésor »);
 - b. obligations à rendement nominal du gouvernement du Canada émises sur le marché intérieur (ci-après « obligations à rendement nominal »);
 - c. obligations à rendement réel du gouvernement du Canada émises sur le marché intérieur (ci-après « obligations à rendement réel »);(appelés collectivement « titres du gouvernement du Canada ») sont assujetties au *Règlement relatif aux adjudications de titres du gouvernement du Canada*.
2. Toute soumission doit :
 - a. être inconditionnelle;
 - b. dans le cas des bons du Trésor, pour lesquels plus d'une échéance est précisée dans l'*Appel de soumissions final*, ne concerner qu'une échéance seulement;
 - c. parvenir à la Banque du Canada, l'agent du ministre des Finances, **au plus tard à l'heure** et à la date d'adjudication prescrites dans l'*Appel de soumissions final* pour le titre mis en adjudication.
3. Les clients des distributeurs de titres d'État participent aux adjudications de titres du gouvernement du Canada en soumettant leurs offres par l'intermédiaire des distributeurs de titres d'État. Tous les distributeurs de titres d'État et les clients doivent se conformer aux règles les concernant décrites dans les *Modalités de participation aux adjudications applicables aux distributeurs de titres d'État et à leurs clients* présentées à l'annexe A (les « *Modalités de participation* »), y compris, sans restriction, les limites de soumission non concurrentielle, les limites de soumission concurrentielle aux adjudications et les limites de soumission concurrentielle.
4. Les distributeurs de titres d'État et les clients sont autorisés à déposer des soumissions aux adjudications de titres du gouvernement du Canada, sous réserve de leurs limites respectives et d'autres conditions, telles qu'elles sont énoncées dans les *Modalités de participation*. Les distributeurs de titres d'État doivent également observer une limite distincte pour le montant global des soumissions déposées pour le compte de leurs clients. Lorsqu'un distributeur de titres d'État soumet des offres à la fois pour son propre compte et pour celui d'un client, les offres présentées au nom de ce dernier doivent être indiquées séparément de celles que le distributeur présente pour son propre compte.
5. Les distributeurs de titres d'État peuvent présenter des soumissions concurrentielles ou non concurrentielles, ou les deux, à condition de respecter les limites de soumission décrites dans les tableaux récapitulatifs du paragraphe 5 des *Modalités de participation*. Sous réserve des conditions énoncées ci-dessous en a et b, les offres non concurrentielles déposées pour l'adjudication de titres du gouvernement du Canada sont acceptées en entier, puis les offres concurrentielles sont acceptées par

ordre croissant de rendement (ou de rendement réel dans le cas des obligations à rendement réel) jusqu'à ce que le montant total de l'émission (ou de la tranche dans le cas des bons du Trésor) soit adjugé. Pour ce qui est des obligations à rendement nominal et des bons du Trésor, le taux de rendement appliqué dans le cas des titres adjugés de façon non concurrentielle est le taux de rendement moyen des offres concurrentielles acceptées. En ce qui concerne les obligations à rendement réel, toutes les offres concurrentielles acceptées et les offres non concurrentielles sont adjugées au taux de rendement réel le plus élevé des offres concurrentielles acceptées.

- a. Les soumissionnaires peuvent présenter jusqu'à sept offres d'achat pour des titres d'une même échéance. Ces offres doivent être présentées en multiples de 1 000 \$ sous réserve d'un montant nominal minimal de 100 000 \$ par offre. Chaque offre doit indiquer le rendement à l'échéance (ou le rendement réel à l'échéance dans le cas des obligations à rendement réel) à trois décimales près. Les distributeurs de titres d'État ne peuvent présenter de soumissions, directement ou indirectement, pour le compte d'aucun autre distributeur de titres d'État ni de concert avec un tel distributeur.
 - b. Les distributeurs de titres d'État ne peuvent présenter, pour leur propre compte, qu'une seule offre non concurrentielle pour chaque émission d'obligations à rendement nominal ou d'obligations à rendement réel ou pour chaque tranche de bons du Trésor, selon le cas (à l'exception des distributeurs de titres d'État qui ne jouent pas directement le rôle de contrepartiste auprès de clients et d'autres intermédiaires financiers pour l'achat et la vente de titres du gouvernement du Canada). Les distributeurs de titres d'État peuvent aussi présenter des soumissions non concurrentielles pour le compte de leurs clients. Chaque offre non concurrentielle doit être présentée en multiples de 1 000 \$ sous réserve d'un montant minimal de 100 000 \$ par offre.
6. Les dispositions suivantes s'appliquent à l'adjudication et à l'établissement des prix des titres du gouvernement du Canada :
- a. *Bons du Trésor* : Le calcul du prix d'achat des offres acceptées est établi à cinq décimales près et exprimé sur une base de 100.
 - b. *Obligations à rendement nominal* : Dans le cas du lancement d'une nouvelle émission, le taux d'intérêt nominal est fixé au 1/4 de point de pourcentage le plus près sous le taux de rendement moyen des offres concurrentielles acceptées. Le prix d'achat et le paiement requis pour chaque offre concurrentielle acceptée sont déterminés sur la base du taux d'intérêt nominal. Si l'adjudication donne lieu à un taux de rendement moyen inférieur à 1/4 %, le taux d'intérêt nominal s'établit à 1/4 % et le prix d'achat est fixé en conséquence. Le calcul du prix d'achat des offres acceptées est établi à trois décimales près et exprimé sur une base de 100. Dans le cas de la réouverture d'une émission, les obligations sont adjugées aux prix qui correspondent aux rendements des soumissions acceptées, majorés de l'intérêt couru le cas échéant.
 - c. *Obligations à rendement réel* : Les obligations à rendement réel sont adjugées au prix qui correspond au rendement réel le plus élevé des offres concurrentielles acceptées, majoré, le cas échéant, de l'indemnité pour inflation accumulée et des intérêts sur coupon courus. Le calcul du prix d'achat des offres acceptées est établi à trois décimales près et exprimé sur une base de 100.
7. Les soumissions doivent être présentées à la Banque du Canada, l'agent du ministre des Finances, au moyen du Système d'adjudication de la Banque du Canada fourni par la Banque du Canada. Ni le ministre des Finances ni la Banque du Canada ne peuvent en aucune façon être tenus responsables des erreurs qui pourraient se glisser dans les soumissions transmises, ni des retards dans la transmission de ces soumissions. Si le soumissionnaire est dans l'impossibilité de présenter son offre par l'intermédiaire du Système, il peut, à la condition d'avoir obtenu au préalable la permission de la Banque du Canada, présenter des soumissions sur un formulaire officiel (dans le cas des bons du Trésor, il doit utiliser un formulaire distinct pour chaque tranche).

8. Le ministre des Finances se réserve le droit d'accepter ou de rejeter, en tout ou en partie, une offre quelconque ou l'ensemble des offres. Il se réserve également le droit, sans restriction aucune, d'accepter un montant moindre que le montant total indiqué dans l'*Appel de soumissions final*.
9. Les résultats de l'adjudication sont transmis le jour de l'adjudication au moyen du Système d'adjudication de la Banque du Canada, et ceux qui présentent des soumissions sont ainsi avisés de l'acceptation ou du rejet, en tout ou en partie, des soumissions présentées.
10. La Banque du Canada est habilitée à participer à chaque adjudication sans aucune restriction.
11. Aucun droit et aucune commission ne sont payés par le gouvernement du Canada relativement à l'adjudication de titres du gouvernement du Canada effectuée en conformité avec les présentes modalités.
12. Les soumissionnaires doivent déclarer à la Banque du Canada leur position nette sur le titre mis en adjudication conformément au paragraphe 8 des *Modalités de participation*.
13. Pour procéder à la livraison des titres du gouvernement du Canada aux distributeurs de titres d'État, la Banque du Canada a recours, jusqu'à nouvel ordre, au système CDSX des Services de dépôt et de compensation CDS Inc. (la « CDS »). La livraison des titres du gouvernement du Canada à un client doit être réglée par l'entremise du distributeur de titres d'État qui a soumis l'offre pour le compte du client. La livraison des titres du gouvernement du Canada aux distributeurs de titres d'État dont une offre a été acceptée s'effectue par voie de règlement d'une vente dans le CDSX, c'est-à-dire par le transfert de titres du gouvernement du Canada, au moyen d'une inscription en compte, du compte de titres que la Banque du Canada tient au CDSX au compte de titres que le distributeur de titres d'État tient au CDSX, en échange du transfert vers le CDSX du montant net que le distributeur de titres d'État doit pour les nouveaux titres émis.
Les distributeurs de titres d'État doivent se conformer à tous les guides, règles et procédures de la CDS se rapportant au CDSX. Les distributeurs de titres d'État se chargent du règlement, à la date indiquée dans l'*Appel de soumissions final*, de toute offre acceptée qu'ils ont présentée pour leur propre compte ou pour le compte d'un client, et sont tenus responsables auprès de la Banque du Canada de toute perte subie à la suite d'un défaut de règlement dans le CDSX.
14. Le principal et les intérêts des obligations à rendement nominal et des obligations à rendement réel ainsi que l'indemnité pour inflation des obligations à rendement réel et le remboursement à l'échéance des bons du Trésor sont versés en monnaie légale canadienne à la CDS & Co. Les titres du gouvernement du Canada doivent être achetés, transférés ou vendus directement ou indirectement par l'intermédiaire d'un participant au CDSX. Si, à n'importe quel moment, le ministre des Finances juge qu'il n'est plus possible ou approprié de recourir aux services de la CDS, il peut charger un autre dépositaire d'assurer l'immatriculation et le règlement des titres du gouvernement du Canada ou ordonner que des certificats individuels entièrement nominatifs soient fournis aux propriétaires de titres de gouvernement du Canada en multiples de 1 000 \$. Les titres du gouvernement du Canada sont autorisés conformément à une loi du Parlement du Canada et les sommes versées en vertu des modalités applicables à ces titres sont des charges directes payables à même le Trésor du Canada.

Annexe A

MODALITÉS DE PARTICIPATION AUX ADJUDICATIONS APPLICABLES AUX DISTRIBUTEURS DE TITRES D'ÉTAT ET À LEURS CLIENTS

Les termes employés dans le *Règlement relatif aux adjudications de titres du gouvernement du Canada* (dont font partie intégrante les *Modalités de participation* formant l'annexe A jointe à celui-ci) sont définis à l'**annexe 1 – Explication des termes**.

Les modalités concernant uniquement les distributeurs de titres d'État ou les clients sont indiquées comme telles dans le titre du paragraphe.

1. Définition du soumissionnaire

- 1.1 La définition du soumissionnaire englobe tous les distributeurs de titres d'État et leurs clients et s'applique à la fois aux entités juridiques (ci-après appelées « entités ») et aux personnes physiques. Voir la définition des entités juridiques à l'**annexe 2 – Parties affiliées et non affiliées**.
- 1.2 Tous les soumissionnaires doivent attester, aux dates et en la forme précisées par la Banque du Canada, qu'ils ne soumissionnent pas conjointement avec d'autres.
- 1.3 Un distributeur de titres d'État ne doit pas être affilié à un autre distributeur de titres d'État.
- 1.4 Les entités affiliées sont considérées comme un seul soumissionnaire aux adjudications de titres du gouvernement du Canada. Pour être considérées comme des soumissionnaires distincts, les entités affiliées doivent attester qu'elles ne s'échangent pas de renseignements concernant les rendements, les montants, les positions qu'elles détiennent ou qu'elles envisagent de prendre ou leurs stratégies de placement à l'égard des titres mis en adjudication. Les critères employés pour déterminer si une entité est affiliée ou non sont exposés à l'annexe 2.
- 1.5 Une entité affiliée doit promptement aviser la Banque du Canada, par écrit, d'un changement dans les conditions qui l'autorisent à être considérée comme un soumissionnaire distinct, ou de l'expiration de son attestation.
- 1.6 Toute entité qui réunit les conditions pour être considérée comme un soumissionnaire distinct doit faire effectuer toutes ses opérations concernant les soumissions ou les achats par un distributeur de titres d'État non affilié.
- 1.7 Les soumissionnaires doivent signaler tout changement de leurs coordonnées pour ce qui est des adjudications en communiquant avec l'équipe chargée des adjudications à la Banque du Canada, au 613 782-7719.

2. Distributeur de titres d'État : statut

- 2.1 Une entité qui entend demander à la Banque du Canada de lui accorder le statut de distributeur de titres d'État doit fournir à cette dernière les informations et documents suivants :
 - 2.1.1 les raisons qui l'incitent à vouloir obtenir le statut de distributeur de titres d'État;
 - 2.1.2 des données détaillées et pertinentes concernant les opérations menées sur le marché intérieur des titres à revenu fixe pendant une période d'au moins six mois;

- 2.1.3 son plan d'affaires en matière de participation à des adjudications de titres du gouvernement du Canada et à des opérations sur le marché des titres à revenu fixe et/ou sur le marché monétaire;
 - 2.1.4 des données démontrant qu'elle est en mesure de présenter des soumissions et de régler ses opérations lors des adjudications.
- 2.2 Le distributeur de titres d'État doit être un courtier membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI). L'entité qui, le 1^{er} novembre 2015, était déjà un distributeur de bons du Trésor ou d'obligations, ou des deux, peut continuer d'agir comme distributeur de titres d'État sans devenir un courtier membre de l'OCRI tant qu'elle continue d'agir en cette qualité.
- 2.3 Les principaux services du distributeur de titres d'État relatifs à la négociation et à la vente de titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur des titres à revenu fixe doivent être établis au Canada.
- 2.4 Le distributeur de titres d'État, qu'il soit ou non un courtier membre de l'OCRI, doit envoyer, ou faire parvenir pour son compte, à l'OCRI et à la Banque du Canada, des relevés statistiques hebdomadaires au sujet de ses opérations sur le marché intérieur des titres à revenu fixe (y compris les opérations de pension) dans la forme prescrite par la Banque, par l'intermédiaire du Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché (SEROM) que la Banque administre en sa qualité d'agent du gouvernement du Canada. La Banque du Canada peut retirer cette exigence en tout temps en publiant un avis dans son site Web indiquant que la présentation d'un tel relevé hebdomadaire par l'intermédiaire du SEROM n'est plus nécessaire.
- 2.5 Le distributeur de titres d'État, qu'il soit ou non un courtier membre de l'OCRI, doit envoyer, ou faire parvenir pour son compte, à l'OCRI et à la Banque du Canada, des relevés de ses opérations sur le marché intérieur des titres à revenu fixe (y compris les opérations de pension) dans la forme prescrite par la Règle 7200 de l'OCRI, par l'intermédiaire du Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché exploité par l'OCRI (SEROM 2.0), conformément aux conditions suivantes :
- 2.5.1 sous réserve des dispositions de l'alinéa 2.5.2, les opérations qui ne sont pas visées par la Règle 7200 de l'OCRI n'ont pas à être déclarées;
 - 2.5.2 Ce nonobstant et outre les exigences et exceptions énoncées dans la Règle 7200 de l'OCRI, les opérations portant sur des titres d'emprunt assortis d'une durée initiale supérieure à un an effectuées par une entité qui agit comme distributeur de titres d'État uniquement pour les bons du Trésor doivent être déclarées.

3. Distributeurs de titres d'État : statut de négociant principal

- 3.1 Un distributeur de titres d'État peut obtenir le statut de négociant principal si : a) sa limite de soumission, calculée en fonction de ses parts des marchés primaire et secondaire et de ses activités de rachat, atteint un seuil de 10 %; b) il convainc le ministère des Finances et la Banque du Canada qu'il entend jouer un rôle actif en tant que teneur de marché pour les titres du gouvernement du Canada et qu'il dispose de ressources suffisantes pour ce faire.
- 3.2 Le ministère des Finances et la Banque du Canada peuvent accorder le statut de négociant principal à un distributeur de titres d'État pour le marché des bons du Trésor ou le marché obligataire, ou les deux.

- 3.3 Tout négociant principal qui, en raison de ses résultats, voit sa limite de soumission calculée tomber à moins de 10 % bénéficiera d'un délai de six mois pour accroître son volume d'activité avant que son statut ne lui soit retiré.
- 3.4 En cas de fusion de deux ou de plusieurs distributeurs de titres d'État, la limite de soumission de la nouvelle entité est établie en fonction du volume combiné des opérations que réalisaient les différentes entités avant la fusion, sous réserve de la limite de soumission maximale de 25 %.

4. Dépôt des soumissions

Distributeurs de titres d'État

- 4.1 Les distributeurs de titres d'État sont habilités à déposer des soumissions pour leur propre compte à concurrence d'une limite de soumission à l'adjudication et d'une limite de soumission.
- 4.2 Les distributeurs de titres d'État doivent observer une limite distincte à l'égard du montant global des soumissions qu'ils peuvent présenter pour le compte de leurs clients (limite de soumission des clients). Ces soumissions doivent être indiquées séparément des soumissions que les distributeurs de titres d'État présentent pour leur propre compte. Les distributeurs de titres d'État ne sont pas autorisés à inclure dans leurs propres limites de soumission les ordres d'achat de titres reçus de leurs clients avant l'adjudication.

Clients

- 4.3 Chaque client qui présente une soumission est assujéti à une limite de soumission à l'adjudication et à une limite de soumission.
- 4.4 Les clients sont tenus d'obtenir un numéro matricule unique auprès de la Banque du Canada avant de pouvoir présenter des soumissions. On peut se procurer le formulaire de demande du numéro matricule dans le site Web de la Banque du Canada ([Demande d'un numéro matricule de la part d'un client](#)). La Banque peut désactiver le numéro matricule de tout client qui n'a pas présenté de soumission à une adjudication depuis un an. Tout client dont le numéro matricule a été désactivé doit soumettre une demande à la Banque, au plus tôt trois mois après la désactivation, pour en obtenir un nouveau avant de pouvoir déposer de nouvelles soumissions.
- 4.5 Les clients doivent présenter leurs soumissions par l'entremise d'un distributeur de titres d'État.
- 4.6 Le client peut présenter ses soumissions par l'entremise de plus d'un distributeur de titres d'État pour autant que le montant total de celles-ci ne dépasse pas sa limite de soumission à l'adjudication.
- 4.7 Il incombe à chaque client de veiller à ce que le montant total des soumissions qu'il présente par l'intermédiaire de distributeurs de titres d'État n'excède pas sa limite de soumission à l'adjudication.
- 4.8 La capacité d'un client à présenter des soumissions peut être restreinte par la limite que les distributeurs de titres d'État doivent observer à l'égard des soumissions présentées pour le compte de clients et par la manière dont ils répartissent leur limite globale.
- 4.9 Les soumissions des clients ne sont pas déduites des limites de soumission des distributeurs de titres d'État.

5. Limites de soumission aux adjudications des titres du gouvernement du Canada

5.1 Les limites de soumission aux adjudications des titres du gouvernement du Canada sont présentées dans les tableaux 1 et 2 des pages suivantes.

**TABLEAU 1 : LIMITES DE SOUMISSION AUX ADJUDICATIONS
D'OBLIGATIONS**

Catégorie de soumissionnaire ¹		Soumissions concurrentielles		Soumissions non concurrentielles ²
Distributeurs de titres d'État	Négociants principaux	Pour leur propre compte	Les limites de soumission sont égales au moins élevé des deux chiffres suivants : le taux obtenu à l'aide de la formule de calcul (sommairement décrite au paragraphe 6) ou 25 % du montant à adjuger. La limite de soumission minimale est de 10 % du montant à adjuger.	3 millions de dollars
		Pour le compte de clients	25 % du montant à adjuger	La somme des soumissions des clients ne peut dépasser 3 millions de dollars pour les obligations à rendement réel et 10 millions de dollars pour les obligations à rendement nominal.
		Ensemble des soumissions ^{3, 4}	L'ensemble des soumissions présentées par un négociant principal pour son propre compte ou pour le compte de ses clients ne peut dépasser 40 % du montant à adjuger, déduction faite de l'excédent de sa position longue nette (à concurrence de sa limite de soumission).	
	Autres distributeurs de titres d'État ⁴	Pour leur propre compte	Les limites de soumission sont égales au moins élevé des deux chiffres suivants : le taux obtenu à l'aide de la formule de calcul (sommairement décrite au paragraphe 6) ou 9 % du montant à adjuger.	0 ou 3 millions de dollars
		Pour le compte de clients	10 % du montant à adjuger	La somme des soumissions des clients ne peut dépasser 3 millions de dollars pour les obligations à rendement réel et 10 millions de dollars pour les obligations à rendement nominal.
Clients		25 % du montant à adjuger	Montant maximal de 3 millions de dollars par client pour les obligations à rendement réel et de 5 millions de dollars par client pour les obligations à rendement nominal.	

¹ Les entités affiliées sont considérées comme un seul soumissionnaire aux fins du calcul des limites de soumission.

² Les soumissions non concurrentielles sont présentées sans spécification d'un prix ou d'un taux de rendement. Les titres sont adjugés au prix ou au taux moyen des soumissions acceptées à une adjudication (dans le cas des obligations à rendement réel, les titres ayant fait l'objet de soumissions non concurrentielles sont adjugés au prix le plus bas accepté à l'adjudication).

³ Des exemples de calcul des limites de soumission globales figurent à l'annexe 3.

⁴ Les distributeurs de titres d'État qui ne jouent pas directement le rôle de contrepartiste auprès de clients et d'autres intermédiaires financiers pour l'achat et la vente de titres du gouvernement du Canada ont une limite de soumission concurrentielle de 0 % et une limite de soumission non concurrentielle de 0 dollar pour leur propre compte.

TABLEAU 2 : LIMITES DE SOUMISSION AUX ADJUDICATIONS DE BONS DU TRÉSOR

Catégorie de soumissionnaire ⁵			Soumissions concurrentielles		Soumissions non concurrentielles
			Bons du Trésor et bons de gestion de trésorerie fongibles (par tranche)	Bons de gestion de trésorerie non fongibles (par tranche)	(par tranche, pour l'ensemble des bons du Trésor et des bons de gestion de trésorerie)
Distributeurs de titres d'État	Négociants principaux	Pour leur propre compte	25 % du montant à adjudger	100 % du montant à adjudger	3 millions de dollars
		Pour le compte de clients	25 % du montant à adjudger	100 % du montant à adjudger	10 millions de dollars
		Ensemble des soumissions ^{6, 7}	La somme des soumissions présentées par un négociant principal pour son propre compte ou pour le compte de ses clients ne peut dépasser 40 % du montant à adjudger, déduction faite de l'excédent de sa position longue nette (à concurrence de sa limite de soumission).	100 % du montant à adjudger	
	Autres distributeurs de titres d'État ⁷	Pour leur propre compte	0 ou 10 % du montant à adjudger	0 ou 100 % du montant à adjudger	0 ou 3 millions de dollars
		Pour le compte de clients	10 % du montant à adjudger	100 % du montant à adjudger	10 millions de dollars
Clients			25 % du montant à adjudger	100 % du montant à adjudger	5 millions de dollars

⁵ Les entités affiliées sont considérées comme un seul soumissionnaire aux fins du calcul des limites de soumission.

⁶ Des exemples de calcul des limites de soumission globales figurent à l'annexe 3

⁷ Les distributeurs de titres d'État qui ne jouent pas directement le rôle de contrepartiste auprès de clients et d'autres intermédiaires financiers pour l'achat et la vente de titres du gouvernement du Canada ont une limite de soumission concurrentielle de 0 % et une limite de soumission non concurrentielle de 0 dollar pour leur propre compte

6. Calcul des limites de soumission concurrentielle (distributeurs de titres d'État)

- 6.1 Le présent paragraphe traite du calcul des limites de soumission concurrentielle pour leur propre compte des distributeurs de titres d'État et doit être lu en se reportant à l'alinéa 5.1.
- 6.2 Dans le cas des obligations, les limites de soumission (indiquées dans le tableau 1 du paragraphe 5) sont calculées selon une formule qui tient compte pour les quatre trimestres précédents : a) des montants pour compte propre adjudés au distributeur de titres d'État; b) de sa participation aux opérations de rachat; et c) du volume de ses opérations sur le marché secondaire de ces obligations.
- 6.3 Dans le cas des bons du Trésor et des bons de gestion de trésorerie fongibles du gouvernement du Canada, les limites de soumission sont calculées selon une formule qui tient compte pour les quatre trimestres précédents : a) des montants pour compte propre adjudés au distributeur de titres d'État; b) de sa participation aux adjudications de bons de gestion de trésorerie non fongibles; et c) du volume de ses opérations sur le marché secondaire des bons du Trésor et des bons de gestion de trésorerie (fongibles et non fongibles).
- 6.4 La participation aux opérations de rachat d'obligations étant facultative, la décision d'un distributeur de titres d'État de ne pas y participer ne peut avoir pour effet de réduire sa limite de soumission.
- 6.5 Les titres attribués à la Banque du Canada lors des adjudications sont exclus de la formule de calcul.
- 6.6 Aux fins du calcul des limites de soumission, on inclut dans la part du marché primaire d'un distributeur de titres d'État ses soumissions concurrentielles et non concurrentielles acceptées, mais non les montants qui lui sont alloués pour ses clients.
- 6.7 L'activité sur le marché primaire reçoit un poids plus grand que l'activité sur le marché secondaire, laquelle se voit accorder un poids plus élevé que la participation aux opérations de rachat.
- 6.8 Les limites de soumission établies à partir de la formule de calcul sont arrondies au point de pourcentage supérieur le plus près.
- 6.9 Les limites de soumission sont calculées de nouveau tous les six mois et les distributeurs de titres d'État sont informés du résultat.
- 6.10 Lorsqu'elle étudie la candidature d'un éventuel distributeur de titres d'État, la Banque peut utiliser les chiffres des soumissions inscrites au nom du candidat par d'autres distributeurs de titres d'État sur une période donnée.

7. Calcul des limites de soumission concurrentielle aux adjudications

- 7.1 La soumission maximale qu'un soumissionnaire peut présenter de manière concurrentielle à une adjudication (sa limite de soumission à l'adjudication) est égale à sa limite de soumission diminuée de sa position longue nette excédentaire, qui est sa position longue nette excédant le produit de sa limite de soumission (en pourcentage) par la valeur nominale de l'encours du titre mis en adjudication (voir les exemples présentés à l'**annexe 3 – Illustration des limites de soumission globales des négociants principaux**).
- 7.2 Pour permettre le calcul de la limite de soumission à l'adjudication, les soumissionnaires doivent déclarer leur position nette avant l'adjudication. Aux fins du calcul de cette limite, la position nette du soumissionnaire englobe la valeur nominale : a) du portefeuille des titres détenus portant le même numéro international d'identification des valeurs mobilières (ISIN) que le titre mis en adjudication; b) des positions prises sur le marché avant émission; c) des contrats à terme boursiers prévoyant la

livraison du titre mis en adjudication, à l'exception des contrats où le titre mis en adjudication est un titre parmi d'autres susceptibles d'être livrés et des contrats dont le règlement doit s'effectuer au comptant; d) des contrats à terme de gré à gré; e) des composantes résiduelles d'obligations coupons détachés issues du démembrement du titre mis en adjudication; f) des contrats d'option prévoyant la livraison du titre mis en adjudication, pondérée par la probabilité estimée que les options seront exercées⁸; et g) de toute position sur le titre mis en adjudication non visée par les types de contrats mentionnés ci-dessus, opérations « garanties » comprises. Dans le cas des pensions sur titres, seule l'entité qui cède le titre à l'étape de la mise en pension doit déclarer ce titre dans sa position. Dans le cas des prêts de titres, seule l'entité qui est propriétaire du titre visé doit déclarer ce titre dans sa position. Toutes les positions sont déclarées en fonction de la date de transaction plutôt que de la date de livraison. Les soumissionnaires ne sont pas tenus de déclarer des positions nettes à l'égard des titres dont la date d'échéance coïncide avec celle du titre mis en adjudication (titres fongibles), sauf s'ils ont été démembrés et reconstitués au sein du titre en question.

8. Exigences en matière de déclaration

Déclaration des positions nettes

Distributeurs de titres d'État

- 8.1 Les distributeurs de titres d'État doivent déclarer à la Banque du Canada leur position globale nette sur le titre mis en adjudication au moment de la présentation des soumissions pour leur propre compte ou le compte de clients. Leurs positions nettes doivent être déclarées, qu'il s'agisse de positions longues ou courtes, à défaut de quoi leur soumission concurrentielle pour ce titre sera automatiquement rejetée.
- 8.2 Il appartient aux distributeurs de titres d'État d'informer leurs clients qu'ils doivent déclarer leurs positions nettes à la Banque du Canada, par leur entremise ou directement, avant que leurs soumissions ne puissent être prises en considération dans une adjudication.
- 8.3 Le soumissionnaire dont la position nette sur le titre mis en adjudication varie de plus de 25 millions de dollars par rapport au niveau déclaré doit soumettre de nouveau sa position nette avant l'heure limite de dépôt des soumissions. Après l'heure limite de dépôt des soumissions, les soumissionnaires ne peuvent ni soumettre de nouveau ni modifier leur position nette, à l'exception des distributeurs des titres d'État, qui sont autorisés à soumettre de nouveau ou à modifier leur position nette jusqu'à 15 minutes après l'heure limite de dépôt des soumissions si 1) une opération réalisée peu avant l'heure limite de dépôt des soumissions entraîne une variation de plus de 25 millions de dollars de la position nette du distributeur de titres d'État, 2) la variation ne peut raisonnablement être déclarée avant l'heure limite de dépôt des soumissions et 3) la variation ne modifie pas la limite de soumission à l'adjudication du distributeur de titres d'État. Il appartient au distributeur des titres d'État de communiquer avec le responsable des adjudications le jour même de l'adjudication pour donner les motifs de sa nouvelle déclaration ou de la modification de sa position nette après l'heure limite de dépôt des soumissions.
- 8.4 Les distributeurs de titres d'État sont tenus de déclarer leurs positions nettes et celles de leurs clients lorsque la Banque du Canada effectue, après adjudication, une vérification ponctuelle des positions nettes.

⁸ Par exemple, dans le cas d'une option portant sur un montant notionnel de 100 millions de dollars, et dont la probabilité qu'elle soit exercée est estimée à 50 %, la position pondérée (courte ou longue) sur le titre mis en adjudication équivaldrait à 50 millions de dollars (c.-à-d. 100 millions de dollars x 0,5).

Clients

- 8.5 Les clients qui présentent des soumissions concurrentielles à une adjudication doivent déclarer leur position nette sur le titre mis en adjudication. Une soumission concurrentielle présentée par un distributeur de titres d'État pour le compte d'un client sera automatiquement rejetée si le client n'a pas déclaré sa position nette sur le titre mis en adjudication.
- 8.6 Le client peut déclarer sa position nette soit directement à la Banque du Canada, soit indirectement par l'entremise d'un distributeur de titres d'État qui présente la soumission pour son compte. Le client qui choisit de déclarer sa position directement peut le faire jusqu'à 30 minutes avant l'heure limite de dépôt des soumissions le jour de l'adjudication.
- 8.7 Si la position nette d'un soumissionnaire varie de plus de 25 millions de dollars avant l'heure limite de dépôt des soumissions, celui-ci doit la déclarer de nouveau.
- 8.8 Un client peut déposer des soumissions non concurrentielles sans déclarer sa position nette.

Attestation et vérification des soumissions

- 8.9 Chaque soumissionnaire est tenu d'attester que l'information qu'il fournit à la Banque du Canada est exacte. Les attestations doivent être envoyées chaque année à la Banque du Canada par les services d'audit interne des distributeurs de titres d'État.
- 8.10 Afin de préserver l'intégrité du marché, la Banque du Canada peut vérifier l'exactitude et le caractère complet des soumissions que les distributeurs de titres d'État présentent au nom de clients.

Renseignements concernant l'activité sur le marché

Tous les soumissionnaires

- 8.11 Dans les cas où la Banque du Canada estime qu'il y a ou qu'il y a eu pendant une période assez longue des transactions effectuées d'une manière inhabituelle sur des titres du gouvernement du Canada, elle peut exiger des distributeurs de titres d'État qu'ils divulguent les noms et les opérations des clients qui ont participé à de telles transactions.
- 8.12 Le ministère des Finances et la Banque du Canada peuvent, à leur gré, mener une enquête en vue de déterminer si les règles régissant les adjudications ont été violées. Si l'une de ces institutions soupçonne qu'il y a eu tentative de manipuler le marché des titres du gouvernement du Canada, elle peut : a) informer les autorités réglementaires compétentes; b) communiquer les cas d'opérations douteuses à l'OCRI pour que celui-ci détermine si sa Règle 7100 (*Code de conduite à l'intention des sociétés courtiers membres de la Société négociant sur les marchés canadiens institutionnels de titres d'emprunt*) a été enfreinte; c) vendre des titres que détient la Banque du Canada. Le gouvernement du Canada peut, à son gré, rouvrir une émission en dehors du calendrier d'adjudication trimestriel des obligations et du cycle d'émission normal des bons du Trésor.

Distributeurs de titres d'État

- 8.13 Les distributeurs de titres d'État sont tenus de fournir en temps réel les renseignements relatifs aux prix et aux taux de rendement des titres à revenu fixe. Ils peuvent aussi, s'il y a lieu, être tenus de : a) déclarer leurs opérations sur le marché secondaire; b) fournir à la Banque du Canada des relevés détaillés des opérations effectuées dans le cadre d'émissions particulières. Ces relevés seront préparés en général dans le but de clarifier les raisons pour lesquelles des titres précis sont négociés

sur le marché au comptant et le marché des pensions à des prix différents de ceux d'autres titres assortis d'échéances similaires.

- 8.14 Afin de garantir que la situation financière des distributeurs de titres d'État demeure saine, la Banque du Canada peut exiger des informations concernant leur niveau de fonds propres et leur rentabilité auprès des autorités réglementaires compétentes.

9. Code de conduite

Chaque soumissionnaire doit respecter la Règle 7100 de l'OCRI (*Code de conduite à l'intention des sociétés courtiers membres de la Société négociant sur les marchés canadiens institutionnels de titres d'emprunt*) dans la mesure où cette règle lui est applicable.

10. Obligations imposées aux distributeurs de titres d'État

- 10.1 Chaque distributeur de titres d'État doit présenter tous les six mois, pour son propre compte ou pour le compte de ses clients, au moins une soumission concurrentielle ou non concurrentielle qui sera acceptée.
- 10.2 Un manquement à cette obligation entraînera le retrait du statut de distributeur de titres d'État. Le courtier pourra soumettre une nouvelle demande, au plus tôt trois mois après la perte de son statut de distributeur.
- 10.3 La période de six mois (du 1^{er} avril au 30 septembre et du 1^{er} octobre au 31 mars) est celle dont la fin coïncide avec la révision des limites de soumission des distributeurs de titres d'État.
- 10.4 Il incombe au distributeur de titres d'État de veiller à respecter l'exigence minimale spécifiée à l'alinéa 10.1.

11. Obligations imposées aux négociants principaux

11.1 Soumissions minimales

- 11.1.1 À chaque adjudication, les soumissions que présente le négociant principal pour son propre compte et pour le compte de ses clients doivent équivaloir au minimum au moins élevé des deux montants suivants : 50 % de sa limite de soumission à l'adjudication ou 50 % du taux obtenu à l'aide de la formule de calcul, le chiffre retenu étant arrondi au point de pourcentage supérieur le plus près.
- 11.1.2 Les obligations en matière de soumissions minimales ne s'appliquent pas aux adjudications de bons de gestion de trésorerie non fongibles ni aux opérations de rachat d'obligations.
- 11.1.3 Les obligations en matière de soumissions minimales s'appliquent aux adjudications : a) de bons du Trésor émis régulièrement; b) de bons de gestion de trésorerie fongibles; et c) d'obligations, y compris les obligations à rendement réel.
- 11.1.4 Le niveau minimum de soumissions ne doit pas être supérieur de plus de 10 points de base au plus haut taux accepté par la Banque du Canada pour cette émission de titres du gouvernement du Canada.
- 11.1.5 Le niveau minimum de soumissions pour les obligations à rendement réel ne doit pas être supérieur de plus de 10 points de base au plus élevé des taux suivants : a) le plus haut taux accepté par la Banque du Canada pour cette émission d'obligations à rendement réel; b) le

taux observé sur le marché secondaire avant l'adjudication de cette émission d'obligations à rendement réel. Le taux du marché secondaire sera déterminé par la Banque du Canada en fonction des cours en vigueur sur le marché secondaire avant l'adjudication.

- 11.2 En moyenne, le pourcentage des soumissions acceptées devrait être plus ou moins égal à la part du marché secondaire détenue par le négociant principal durant une période donnée.
- 11.3 On s'attend à ce qu'un négociant principal affiche, dans une conjoncture de marché normale, des cours acheteur et vendeur dont l'écart ne dépasse pas de façon sensible celui des cours proposés par les autres acteurs du marché pour une opération de taille habituelle.
- 11.4 Comme il a été mentionné au paragraphe 8, le négociant principal est tenu de fournir sur demande à la Banque du Canada des renseignements concernant son activité sur le marché, y compris des rapports sur ses opérations et sa position, rapidement et en temps opportun.

12. Contrôle et conformité

Distributeurs de titres d'État

- 12.1 Comme le précise l'alinéa 6.9, la Banque du Canada recalcule les limites de soumission tous les six mois et informe les distributeurs de titres d'État du résultat de ce calcul. Si l'une des limites de soumission d'un distributeur change de façon sensible par suite du nouveau calcul, la Banque peut communiquer avec lui pour examiner les facteurs ayant donné lieu à cette modification.
- 12.2 De plus, après chaque adjudication, la Banque du Canada analyse les soumissions afin de déterminer si les négociants principaux se sont acquittés de leurs obligations en matière de soumissions minimales. Si un négociant principal n'a pas rempli ses obligations à cet égard, la Banque communiquera avec lui peu après l'adjudication afin de discuter de la situation.

Tous les soumissionnaires

- 12.3 Le ministère des Finances et la Banque du Canada peuvent imposer des sanctions à un soumissionnaire s'ils estiment que ce dernier a tenté de manipuler le marché des titres du gouvernement du Canada; a fait une déclaration ou une attestation erronées; a omis de fournir les renseignements requis en vertu des présentes modalités ou a fourni des renseignements erronés, inexacts ou incomplets; a contrevenu de quelque autre façon aux présentes modalités ou à la Règle 7100 de l'OCRI (*Code de conduite à l'intention des sociétés courtiers membres de la Société négociant sur les marchés canadiens institutionnels de titres d'emprunt*). S'il s'agit de clients, le ministère des Finances et la Banque du Canada peuvent également signaler l'incident à l'OCRI ou à tout autre organisme de réglementation.
- 12.4 Avant d'imposer une sanction, le ministère des Finances et la Banque du Canada communiqueront avec le soumissionnaire en question afin de l'aviser de leurs intentions et de lui donner la possibilité de s'expliquer.
- 12.5 Parmi les sanctions possibles, le ministère des Finances et la Banque du Canada peuvent interdire au soumissionnaire de participer à une ou plusieurs adjudications, ou encore modifier temporairement ou définitivement ses limites de soumission. Si le soumissionnaire a agi d'une manière que le ministère des Finances et la Banque du Canada jugent fondamentalement incompatible avec le comportement attendu d'un soumissionnaire, le ministère des Finances et la Banque du Canada peuvent :

- 12.5.1 s'il s'agit d'un distributeur de titres d'État, lui retirer son statut de distributeur de titres d'État;
 - 12.5.2 ou s'il s'agit d'un client, lui retirer le droit de participer aux adjudications.
- 12.6 Un cadre de surveillance est en place afin de garantir le traitement juste et uniforme de toutes les parties intéressées dans l'éventualité où un soumissionnaire ayant commis une infraction aux présentes modalités doit être sanctionné.
- 12.7 Les dettes ou obligations qu'un soumissionnaire a contractées envers la Banque du Canada ou le gouvernement par suite de sa participation à des adjudications continuent d'exister après l'imposition de sanctions à ce soumissionnaire.

Annexe 1 – Explication des termes

Les termes employés dans le *Règlement relatif aux adjudications de titres du gouvernement du Canada* (dont font partie intégrante les Modalités de participation formant l'annexe A jointe à celui-ci) et définis ci-après ont le sens qui leur est donné ci-dessous. Les termes qui ne sont pas définis dans les présentes ont le sens qui leur est donné dans les *Conditions légales applicables aux obligations à rendement nominal du gouvernement du Canada sur le marché intérieur*, les *Conditions légales applicables aux bons du trésor du gouvernement du Canada sur le marché intérieur* ou les *Conditions légales applicables aux obligations à rendement réel du gouvernement du Canada sur le marché intérieur*, selon le cas.

Définitions

Bons du Trésor : bons du Trésor du gouvernement du Canada émis aux termes de la *Loi sur la gestion des finances publiques*. Les bons du Trésor peuvent être divisés en trois catégories :

Bons du Trésor émis régulièrement : bons du Trésor du gouvernement du Canada assortis d'une échéance de un mois ou plus;

Bons de gestion de trésorerie fongibles : bons du Trésor du gouvernement du Canada assortis d'une échéance de moins de trois mois et dont la date d'échéance coïncide avec celle de bons du Trésor émis antérieurement;

Bons de gestion de trésorerie fongibles : bons du Trésor du gouvernement du Canada assortis d'une échéance de moins de trois mois et dont la date d'échéance ne coïncide pas avec celle de bons du Trésor émis antérieurement.

Client : soumissionnaire pour le compte duquel un distributeur de titres d'État présente une soumission concurrentielle ou non concurrentielle pour une quantité précise de titres à un prix donné.

Distributeur de titres d'État : entité à laquelle la Banque du Canada a octroyé un tel statut. La désignation s'applique aux soumissionnaires habilités à participer directement au processus d'adjudication de titres du gouvernement du Canada.

Limite de soumission : limite imposée au distributeur de titres d'État ou au client avant la prise en considération des positions longues. En l'absence de position longue, la limite de soumission à l'adjudication du distributeur ou du client est équivalente à sa limite de soumission.

Limite de soumission à l'adjudication : montant maximum des soumissions qu'un distributeur de titres d'État ou un client est autorisé à présenter à une adjudication donnée. La limite de soumission à l'adjudication est égale à la limite de soumission corrigée pour tenir compte des positions longues sur les titres mis en adjudication. Elle est égale ou inférieure à la limite de soumission.

Limite de soumission des clients : montant maximum des soumissions qu'un distributeur de titres d'État est autorisé à présenter pour le compte de ses clients.

Limite globale : montant maximum des soumissions qu'un distributeur de titres d'État et ses clients peuvent présenter conjointement.

Négociant principal : membre de la sous-catégorie des distributeurs de titres d'État dont le degré de participation aux marchés primaire et secondaire des titres du gouvernement du Canada dépasse un seuil donné et qui joue directement le rôle de contrepartiste auprès de clients et d'autres intermédiaires financiers pour l'achat et la vente de titres du gouvernement du Canada. Un distributeur de titres d'État peut être un négociant principal en obligations ou en bons du Trésor, ou les deux.

Obligations : obligations à rendement réel et obligations à rendement nominal émises conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*.

Pension sur titres : opération visant simultanément soit la vente et le rachat ultérieur (« mise en pension »), soit l'achat et la rétrocession ultérieure d'un titre d'emprunt (« prise en pension »), y compris les opérations sous forme d'achat-rachat et de vente-rétrocession.

Présentateur : entité habilitée à présenter, pour son propre compte ou pour le compte de clients, des soumissions à la Banque du Canada lors d'adjudications de titres du gouvernement du Canada. Seuls les distributeurs de titres d'État et la Banque du Canada peuvent être des présentateurs.

Soumission : offre d'achat d'un montant nominal indiqué de titres présentée, de manière concurrentielle ou non concurrentielle, à une adjudication. Une telle offre déposée par un distributeur de titres d'État en vue d'honorer l'engagement de vendre une quantité précise de titres à un prix convenu ou à un prix fixé en vertu d'une norme convenue est une soumission de distributeur de titres d'État et non une soumission de client. Les termes « offre » et « soumission » sont synonymes, sauf lorsqu'il doit en être autrement en raison du contexte.

Soumissionnaire : personne ou entité qui présente des soumissions soit directement, soit par l'entremise d'une entité autorisée à présenter des soumissions à une adjudication pour le compte de clients. Dans certains cas, deux ou plusieurs personnes physiques ou morales sont considérées comme un seul soumissionnaire, en raison des relations qui existent entre elles. Le terme « soumissionnaire » peut désigner à la fois les distributeurs de titres d'État et les clients, selon le contexte.

Titres du gouvernement du Canada : obligations ou bons du Trésor ou les deux.

Annexe 2 – Parties affiliées et non affiliées

2.1 Définition « partie affiliée »

Les entités juridiques (ci-après appelées les « entités ») sont habilitées à déposer des soumissions aux adjudications, directement ou indirectement. Les divers départements, divisions ou composantes opérationnelles au sein de la même entité ne sont pas considérés comme des soumissionnaires distincts aux adjudications. Seules les entités qui ne sont pas affiliées à un autre soumissionnaire sont habilitées à présenter une soumission distincte aux adjudications de titres du gouvernement du Canada. Les entités qui sont considérées, en vertu des présentes règles, comme des entités affiliées seront traitées collectivement comme un seul soumissionnaire, à moins qu'elles ne démontrent à la Banque du Canada et au ministère des Finances qu'elles répondent aux critères établis pour le traitement de parties autrement affiliées comme des soumissionnaires distincts. Les personnes physiques (les particuliers) ne peuvent présenter de soumissions que de manière indirecte, par l'entremise d'un ou de plusieurs distributeurs de titres d'État.

Deux personnes sont affiliées si l'une d'elles contrôle l'autre ou si les deux sont contrôlées par la même personne.

Une personne est affiliée à une entité si elle est un administrateur ou un cadre supérieur de cette entité.

Une personne contrôle une société par actions si, selon le cas :

- elle a la propriété effective de titres de la société par actions auxquels sont attachés plus de 50 % des droits de vote à l'élection des administrateurs de la société par actions, et les droits de vote afférents à ces titres, s'ils sont exercés, suffisent à faire élire la majorité des administrateurs de la société par actions;
- l'ensemble a) des titres de la société par actions dont elle a la propriété effective et b) des titres de la société par actions détenus effectivement par toutes entités que cette personne contrôle est tel que, si cette personne et les entités sous son contrôle ne faisaient qu'une seule et même personne, celle-ci contrôlerait la société par actions;
- elle contrôle une entité qui contrôle la société par actions.

Une personne contrôle une société en commandite si, selon le cas :

- a) elle en est un commandité;
- b) elle contrôle une entité qui contrôle la société en commandite.

Une personne contrôle une entité non constituée en personne morale (qui n'est pas une société en commandite) si, selon le cas :

- a) elle détient, à titre de véritable propriétaire, plus de 50 % des titres de participation de l'entité, quelle qu'en soit la désignation, et a la capacité d'en diriger tant l'activité commerciale que les affaires internes;
- b) elle contrôle une entité qui contrôle l'entité non constituée en personne morale.

Une personne contrôle une fiducie si, selon le cas :

- c) elle en est un fiduciaire;
- a) elle contrôle un fiduciaire de la fiducie.

Une personne contrôle une entité si elle exerce, seule ou avec d'autres, une influence directe ou indirecte déterminante sur la gestion et les politiques de cette entité, que cette influence résulte du nombre de titres dont elle détient la propriété effective, seule ou par l'entremise d'autres personnes, ou de toute autre raison.

Aux fins de la détermination de l'existence d'un contrôle, le terme « entité » englobe :

- les sociétés par actions;
- les sociétés en commandite;
- les fiducies;
- les fonds;
- les associations ou les organismes non constitués en personne morale;
- Sa Majesté du chef du Canada ou d'une province;
- les agences de Sa Majesté du chef du Canada ou d'une province;
- les gouvernements, les subdivisions politiques ou les organismes d'un pays étranger;
- les banques centrales étrangères;
- les organismes internationaux.

On entend par « personne » une personne physique ou une entité.

2.2 Statut de non-affilié au sein du même groupe

La définition du soumissionnaire autorise une entité autrement affiliée au sein d'un groupe à présenter des soumissions distinctes si elle est disposée à se structurer de façon à ce qu'il n'y ait pas, entre elle et d'autres entités affiliées, d'échange de renseignements sur les soumissions présentées et les stratégies suivies aux adjudications. Plus précisément, deux entités ou plus qui appartiennent au même groupe peuvent présenter des soumissions distinctes si chacune d'elles a certifié à la Banque du Canada qu'elle respecte des exigences précises, établies en vue de prévenir de tels échanges de renseignements, et qu'elle dispose de politiques et de procédures écrites conçues pour garantir le respect continu de ces exigences, à savoir : a) l'entité affiliée n'intervient pas conjointement ou de concert avec les autres entités du groupe en ce qui concerne les titres; b) aucun administrateur, agent, associé, employé ou représentant de l'entité affiliée qui achète des titres du gouvernement du Canada aux adjudications ou fournit des conseils à cet égard, qui participe à la formulation des décisions concernant la détention de titres du gouvernement du Canada et les stratégies de placement ou de soumission relatives à ces titres pour cette entité affiliée ou en son nom, ou encore qui influence ces décisions ou en est informé, ne prend aussi part à l'une de ces mêmes activités ou ne possède une partie de ces mêmes connaissances relativement aux titres du gouvernement du Canada pour une autre entité affiliée ou au nom de celle-ci⁹; c) l'entité affiliée n'échange avec aucune autre entité du groupe des renseignements concernant les soumissions qui sont présentées aux adjudications; et d) l'entité affiliée tient les registres relatifs aux portefeuilles de titres du gouvernement du Canada et aux stratégies de placement et de soumission suivies à l'égard de ces titres séparément des registres des autres entités du groupe.

⁹ Cette exigence ne s'applique pas : a) aux particuliers qui font partie soit de la haute direction, soit uniquement du personnel administratif ou de bureau et qui, dans un cas comme dans l'autre, ne prennent pas de décisions relatives à la détention de titres du gouvernement du Canada ou aux stratégies de placement ou de soumission à l'égard de ces titres, ni b) aux renseignements ayant une large diffusion dans le public.

Annexe 3 – Illustration des limites de soumission globales des négociants principaux

La présente annexe illustre le fonctionnement de la règle relative à la **limite globale**, qui stipule que la somme des soumissions présentées par un négociant principal pour son propre compte et pour celui de ses clients ne peut dépasser 40 % du montant à adjuger, déduction faite de sa position longue excédentaire (à concurrence de sa limite de soumission). Cette règle s'applique aux négociants principaux dont la limite est de plus de 15 %.

Exemple 1 : Supposons que le montant à adjuger est de 2 milliards de dollars

Si le négociant a une limite de soumission de 25 % et n'a pas de position longue :

Limite de soumission à l'adjudication du négociant pour son propre compte (25 % moins position longue excédentaire) : 500 millions de dollars

Limite de soumission du négociant pour le compte de clients (25 %) : 500 millions de dollars

Limite globale (40 % moins position longue excédentaire) : 800 millions de dollars

Le négociant doit répartir les soumissions entre celles qu'il présente pour son propre compte et celles qu'il présente pour ses clients de façon à ne pas dépasser 500 millions de dollars pour chaque groupe de soumissions et 800 millions de dollars au total.

Exemple 2 : Supposons que le montant à adjuger est de 2 milliards de dollars (réouverture d'une émission de 2 milliards de dollars)

- a) Si le négociant a une position longue de 500 millions de dollars ou moins, il n'a pas de position excédentaire longue, et ses limites sont les mêmes que celles de l'exemple 1.
- b) Si le négociant a une position longue de 750 millions de dollars, sa position longue excédentaire est de 250 millions de dollars.

Limite de soumission à l'adjudication du négociant pour son propre compte (25 % moins position longue excédentaire) :

500 millions de dollars – 250 millions de dollars = 250 millions de dollars

Limite de soumission du négociant pour le compte de clients (25 %) : 500 millions de dollars

Limite globale (40 % moins position longue excédentaire) : 800 millions de dollars – 250 millions de dollars = 550 millions de dollars

Le négociant doit répartir les soumissions entre les siennes (pas plus de 250 millions de dollars) et celles de ses clients (pas plus de 500 millions de dollars) de sorte que le montant combiné ne dépasse pas 550 millions de dollars.

- c) Si le négociant a une position longue de 1 milliard de dollars, sa position longue excédentaire est de 500 millions de dollars.

Limite de soumission à l'adjudication du négociant pour son propre compte (25 % moins position longue excédentaire) :

500 millions de dollars – 500 millions de dollars = 0

Limite de soumission du négociant pour le compte de clients (25 %) : 500 millions de dollars

Limite globale (40 % moins position longue excédentaire) : 800 millions de dollars – 500 millions de dollars = 300 millions de dollars

Le négociant ne peut présenter de soumission pour son propre compte et l'ensemble des soumissions présentées pour le compte de ses clients ne peut dépasser 300 millions de dollars.

- d)** Si le négociant a une position longue de plus de 1 milliard de dollars, sa position longue excédentaire est supérieure à sa limite de soumission. Par conséquent, la limite globale de 40 % se trouve réduite à concurrence de la limite de soumission plutôt que de la position longue excédentaire. Ainsi, la limite de soumission du négociant pour le compte de clients reste de 300 millions de dollars.

Exemple 3 : Supposons que le montant à adjuger est de 2 milliards de dollars (réouverture d'une émission de 6 milliards de dollars)

- a)** Si le négociant a une position longue de 1 500 millions de dollars ou moins, les limites sont les mêmes que dans l'exemple 1 (il n'y a pas de position longue excédentaire).
- b)** Si le négociant a une position longue de 1 750 millions de dollars, les limites sont les mêmes que dans l'exemple 2b.
- c)** Si le négociant a une position longue de 2 milliards de dollars, les limites sont les mêmes que dans l'exemple 2c (la position longue excédentaire est égale à la limite de soumission).
- d)** Si le négociant a une position longue de plus de 2 milliards de dollars, les limites sont les mêmes que dans l'exemple 2d (la position longue excédentaire est supérieure à la limite de soumission, et la limite globale de 40 % est réduite à concurrence de la limite de soumission).