

<input type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input type="checkbox"/> Back-office - Options
<input type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur actions et indices	<input checked="" type="checkbox"/> Technologie
<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Contrats à terme	<input checked="" type="checkbox"/> Réglementation
	<input type="checkbox"/> MCeX

CIRCULAIRE
Le 14 mai 2010

AUTOCERTIFICATION

**NOUVEAU PRODUIT
CONTRATS À TERME SUR LE PÉTROLE BRUT CANADIEN (WCH)**

MODIFICATIONS AUX ARTICLES 6801, 6802, 6803, 6804, 6807, 6808 ET 6812 DE LA RÈGLE SIX DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.,

ET

MODIFICATIONS À L'ARTICLE 15001 ET AJOUT DES ARTICLES 15996.1 À 15997.5 À LA RÈGLE QUINZE DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.,

ET

MODIFICATIONS AUX PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS EN BLOC, AUX MODIFICATIONS AUX PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'APPLICATIONS ET À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS PRÉ-ARRANGÉES, AUX PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION ET À LA DÉCLARATION D'OPÉRATIONS D'ÉCHANGES PHYSIQUES POUR CONTRATS, D'ÉCHANGES D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE POUR CONTRATS ET DE SUBSTITUTIONS D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE PAR DES CONTRATS À TERME, AUX PROCÉDURES APPLICABLES AUX PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME, ET AUX PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) et l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) ont approuvé des modifications aux Règles de la Bourse et aux procédures connexes afin de permettre l'inscription et la négociation des contrats à terme sur le pétrole brut canadien (WCH). La Bourse désire aviser les participants agréés que les modifications aux Règles de la Bourse et aux procédures connexes ont été autocertifiées conformément au processus d'autocertification prévu à la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Les modifications aux Règles et procédures de la Bourse entreront en vigueur **le 18 juin 2010**. Vous trouverez les articles et procédures modifiés ainsi que les caractéristiques du contrat ci-joints ou sur le site Web de la Bourse.

Modifications aux Règles

De nouveaux articles ont été ajoutés à la Règle Quinze (Section 15996.1 – 15997.5, Contrats à terme sur pétrole brut canadien et des modifications ont été apportées aux articles 6801, 6802, 6803, 6804, 6807, 6808 et 6812 de la Règle Six et à l'article 15001 de la Règle Quinze. Tous les changements aux règles susmentionnées faciliteront l'inscription et la négociation du contrat WCH.

Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc

Les modifications apportées à cette procédure visent à faire en sorte que le contrat WCH soit éligible aux opérations visées par cette procédure. À cette fin, la terminologie a été modifiée afin de la rendre plus générique en regroupant tous les contrats à terme sur pétrole brut canadien et en prescrivant pour ce groupe un délai de quinze (15) minutes afin de rapporter une opération en bloc ayant une quantité minimale de cent (100) contrats.

Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées

Les modifications apportées à cette procédure visent à faire en sorte que le contrat WCH soit éligible aux opérations visées par cette procédure. À cette fin, la terminologie a été modifiée afin de la rendre plus générique en regroupant tous les contrats à terme sur pétrole brut canadien et en prescrivant pour ce groupe un délai d'affichage de cinq (5) secondes pour une quantité minimale de zéro (0) contrat.

Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme

Les modifications apportées à cette procédure visent à faire en sorte que le contrat WCH soit éligible aux opérations d'échanges physiques pour contrats et aux opérations d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats visées par cette procédure. À cette fin, la terminologie a été modifiée afin de la rendre plus générique en regroupant tous les contrats à terme sur pétrole brut canadien et en prescrivant pour ce groupe les composantes au comptant acceptables aux fins d'une opération d'échange physique pour contrats et d'une opération d'échange d'instrument dérivés hors bourse pour contrats.

Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme

Les modifications apportées à cette procédure visent à faire en sorte que le contrat WCH soit ajouté à la liste des contrats visée par cette procédure. À cette fin, la terminologie a été modifiée afin de la rendre plus générique en regroupant tous les contrats à terme sur pétrole brut canadien. La procédure applicable au règlement quotidien des contrats à terme sur pétrole brut canadien est exécutée par un algorithme d'évaluation automatisé qui utilise les paramètres décrits aux sections 4.7.1, 4.7.2 et 4.7.3 de la procédure afin de garantir l'exactitude du processus.

Afin de déterminer le prix de règlement quotidien, l'algorithme d'évaluation utilisera la moyenne pondérée des prix des opérations cumulées pour un total d'au moins dix (10) contrats exécutées sur ce mois d'échéance au cours des cinq (5) dernières minutes de la séance de négociation régulière.

Procédures applicables à l'annulation d'opérations

Les modifications apportées à cette procédure visent à faire en sorte que le contrat WCH soit ajouté à la liste des contrats visée par cette procédure. À cette fin, la terminologie a été modifiée afin de la rendre plus générique en regroupant tous les contrats à terme sur pétrole brut canadien et en prescrivant pour ce groupe une fourchette de non annulation de 5% du prix repère du contrat à terme pour le contrat d'échéance.

Offre et vente du contrat WCH aux États-Unis

Veillez prendre note qu'actuellement, le contrat WCH ne peut pas être offert et/ou vendu aux États-Unis et ce, jusqu'à ce que certaines exigences réglementaires de la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC) soient complétées. La Bourse a amorcé le processus et informera les participants du marché lorsque les dépôts requis par les règlements de la CFTC seront complétés.

Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec Karen McMeekin, responsable à l'Opération de marché, Marchés financiers au (514) 871-3548 ou à kmcmeekin@m-x.ca, ou François Gilbert, Vice-président, Affaires juridiques, Produits dérivés au (514) 871-3528 ou fgilbert@m-x.ca.

François Gilbert (s)
Vice-président, Affaires juridiques, Produits dérivés
Bourse de Montréal Inc.

Circulaire no : 066-2010



NOUVEAU PRODUIT CONTRATS À TERME SUR PÉTROLE BRUT CANADIEN

Ajout de nouveaux articles à la Règle Quinze (section 15996.1 – 15997.5 Contrats à terme sur pétrole brut canadien)

Modifications aux articles 6801, 6802, 6803, 6804, 6807, 6808 et 6812 de la Règle Six et à l'article 15001 de la Règle Quinze

Modifications aux Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées, aux Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats et d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme, aux Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc, aux Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrat à terme, et aux Procédures applicables à l'annulation d'opérations

Introduction

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose de lancer un nouvel instrument dérivé sur le pétrole brut canadien, intitulé « Contrat à terme sur pétrole brut canadien ».

I. Modifications réglementaires proposées

La Bourse propose d'ajouter les articles 15996.1 – 15997.5 à la Règle Quinze et de modifier l'article 15001 de la Règle Quinze ainsi que les articles 6801, 6802, 6803, 6804, 6807, 6808 et 6812 de la Règle Six. De plus, la Bourse propose de modifier les procédures suivantes :

- Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées
- Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc
- Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats et d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme
- Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrat à terme
- Procédures applicables à l'annulation d'opérations

Tous ces ajouts et modifications aux règles et procédures faciliteront le lancement et la négociation du contrat à terme sur pétrole brut canadien sur la plateforme de négociation électronique de la Bourse.

II. Argumentation

Compte tenu de l'intérêt exprimé par les participants au marché pour un instrument de gestion de risque sur le pétrole brut lourd canadien de référence, la Bourse planifie l'introduction d'un contrat à terme sur ce pétrole brut lourd de référence : le brut de choix de l'Ouest canadien (Western Canadian Select ou WCS).

Plusieurs facteurs démontrent que l'introduction d'un contrat à terme sur WCS par la Bourse est justifiée :

- **Il y a absence d'instruments de référence sur le marché, ce qui favorise l'introduction de contrats à terme sur pétrole brut lourd** : Les bruts légers West Texas Intermediate (WTI) et Brent sont reconnus comme des références mondiales pour cette qualité de pétrole. Toutefois, compte tenu de la baisse de production du WTI et du Brent, et de l'importance croissante du pétrole brut lourd sur le marché mondial, il y a une occasion en Amérique du Nord pour l'introduction d'un contrat à terme négocié en bourse sur ce pétrole brut lourd. En effet, les producteurs canadiens sont d'avis que l'introduction de contrats à terme sur pétrole brut lourd est une progression naturelle dans leur tentative de positionnement de la dénomination WCS comme brut lourd de référence en Amérique du Nord.
- **Intérêt du marché** : La réaction positive des producteurs de pétrole, des raffineurs et des participants financiers confirme l'intérêt du marché pour l'inscription à la Bourse d'un contrat à terme sur pétrole brut lourd canadien. En effet, les producteurs et les utilisateurs ont un risque de prix à gérer en raison du faible degré de corrélation entre le pétrole brut léger et le pétrole brut lourd. De plus, ceux qui utilisent les contrats à terme sur pétrole brut léger WTI au CME/NYMEX pour couvrir leur exposition au pétrole brut lourd doivent composer avec les fluctuations et la volatilité de l'écart de prix entre le brut léger et le brut lourd.
- **Justification économique pour les contrats à terme sur pétrole brut lourd**

Volatilité	Corrélation - Erreur de suivi	Homogénéité des qualités de pétrole brut lourd	Concentration de marché	Intégration verticale	Produit substitut
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le pétrole brut lourd canadien affiche une forte volatilité (60 %). ▪ L'écart de prix entre les qualités de brut léger et lourd est également très volatil (73 %). 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le faible degré de corrélation entre les qualités de brut lourd et léger signifie qu'il a un risque de prix à gérer (70 % vs WTI). ▪ Très grande erreur de suivi entre les qualités de brut léger et lourd (35 % vs WTI). 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Il a 26 types de pétrole brut lourd au Canada; le WCS est le brut lourd de référence. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Il y a plus de 50 producteurs de pétrole brut lourd sur le marché. ▪ Les 5 premiers producteurs représentent 68 % de la production totale. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'intégration verticale étant modeste, elle a donc peu de chance de faire obstacle à la réussite de la négociation d'un contrat à terme. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pas de produit alternatif « proxy » au WCS pour le marché du pétrole brut lourd. ▪ Liquidité limitée sur le marché pour les instruments de gré à gré.

III. Analyse détaillée

Les pétroles bruts se distinguent généralement par la taille des molécules d'hydrocarbure riches en hydrogène qu'ils contiennent. Ainsi, le **pétrole léger** s'écoule facilement par les puits et les pipelines; et son raffinage fournit de grandes quantités de carburants de transport tels que le gazole, le carburant diesel et le carburéacteur. En revanche, le **pétrole lourd** exige un surcroît de pompage ou de dilution pour s'écouler par les puits et les pipelines; et son raffinage produit proportionnellement plus de mazout de chauffage et une moindre quantité de carburants de transport.

La production de pétrole au Canada est caractérisée par ces deux types de pétrole brut :

1. Pétrole brut classique : fait généralement référence au brut extrait en forant des puits. Ce type de pétrole brut se distingue du brut non classique par le mode d'extraction employé;
2. Pétrole brut non classique : fait référence au produit de l'exploitation des gisements de sables bitumineux; il est trop épais pour s'écouler à l'état naturel et seules des méthodes spéciales peuvent l'amener à la surface.

A. Le marché canadien du pétrole brut lourd

Qu'est-ce que le pétrole brut lourd?

Le brut lourd est un type de pétrole qui est très visqueux et ne s'écoule pas facilement. Il dispose d'un API (American Petroleum Institute) inférieur à 26 degrés de densité avec une haute teneur en soufre. Le pétrole brut lourd est produit à la suite de l'extraction du bitume contenu dans les sables bitumineux. Le bitume extrait des sables bitumineux est épais, de consistance goudronneuse (moins de 14 degrés API), et doit être mélangé avec un diluant pour être transporté par pipeline. Le pétrole brut lourd est produit à partir des sables bitumineux du Canada qui s'étendent sur une superficie de 77 000 km² du territoire nordique albertain relativement éloigné, dans le bassin sédimentaire de l'Ouest canadien (BSOC).

Figure 1 : Pétrole brut (échelle de densité API)

API Gravity		Metric Density	
Degrees on the American Petroleum Institute (API) Gravity Scale	45°	800	Light
	40°	825	
	35°	850	
	30°	875	
	25°	900	
22.3°	900 (25.7° API)	Heavy	
20°	935		
15°	965		
10°	1000		
5°	1040		
0°	1075		
	Industry		Government

Pétrole brut lourd Western Canadian Select (WCS) : le pétrole brut lourd de référence au Canada

Un consortium de grands producteurs canadiens de pétrole brut, incluant EnCana, Canadian Natural Resources, Petro-Canada et Talisman, ont mis en place un type de pétrole brut lourd nommé Western Canadian Select (WCS) qui est devenu la référence en matière de pétrole brut lourd au Canada. Le pétrole WCS est produit dans l'Ouest du Canada. Il est composé de pétrole brut lourd classique et de bitume que l'on dilue au moyen de pétrole synthétique peu sulfureux (« sweet ») et de condensat. Introduit en décembre 2004, il s'agit d'un mélange brut de qualité dont la production actuelle est évaluée à environ 350 000 barils par jour (b/j), comparativement à la production totale de pétrole brut lourd canadien de 1,2 millions b/j. Le WCS est un pétrole brut lourd sulfuré, composé d'un mélange de 10 différents types de pétrole brut. Le WCS a une densité API de 20,5 degrés et une teneur en soufre de 3,2 %. Il est produit en Alberta et est disponible à Hardisty pour envoi sur les réseaux pipeliniers d'Enbridge, d'Express, et de Bow River South vers les principaux marchés du Canada et du mi-continent américain.

Avantages du Western Canadian Select (WCS) pour les marchés du pétrole brut

Le statut de référence du WCS a fourni au marché du pétrole brut les avantages suivants qui sont importants pour le lancement d'un contrat à terme :

- qualité, régularité et fiabilité de livraison;
- amélioration du mécanisme de découverte des prix, transparence et amélioration de la liquidité sur le marché physique;
- développement de nouveaux marchés d'exportation de pétrole brut lourd, comme par exemple le sud des États-Unis, le mi-continent américain, le golfe du Mexique, la côte Ouest, et l'Asie.

Types de pétrole brut concurrents

Il existe plusieurs autres qualités de pétrole brut de type moyen et lourd en concurrence avec le WCS sur les marchés d'exportation.

Tableau I : Pétrole brut nord-américain de type moyen sulfuré et lourd sulfuré concurrent

	Western Canadian Select	Mexican Maya	U.S. Mars
Type	Lourd sulfuré	Lourd sulfuré	Medium sulfuré
Densité (API)	19-22°	21,8°	30,4°
Souffre (% teneur)	2,8-3,2	3,5	1,9
Production (baril/jour)	350 000	1 750 000	366 000

Source: Service de recherche de la Bourse de Montréal

Cotation des prix du pétrole brut lourd de référence de l'Ouest canadien

La pratique courante sur le marché est de coter les types de pétrole brut lourd canadien en fonction de l'écart par rapport au prix du pétrole brut léger peu sulfureux WTI. En effet, le WTI sert de référence contre laquelle tous les types de pétrole brut nord-américain sont cotés. Les prix sont cotés en \$US par baril. Par exemple, en date du 5 juin, un écart de -9,50 \$US par baril implique que le WCS se vend à un prix de 9,50 \$US le baril de moins que le prix du WTI. Ce prix, selon la pratique courante sur le marché physique, reflète alors le prix d'un baril de type WCS négocié en date du 5 juin pour une livraison à terme au mois de juillet.

B. La taille du marché du pétrole brut au Canada : un marché croissant pour le pétrole brut lourd

□ Production de pétrole brut poussée par l'augmentation de la demande pour les sables bitumineux et le pétrole brut lourd

- La production totale de pétrole brut au Canada est estimée à 2,7 millions b/j pour 2008 et devrait atteindre 4,2 millions b/j en 2020. La production pour 2008 est répartie entre le pétrole brut lourd (1,2 million b/j) et le pétrole brut léger (1,5 million b/j).
- La production de pétrole brut lourd, qui constitue 44 % du total de la production de pétrole brut en 2008, devrait représenter 55 % du total de la production de pétrole brut en 2020. La croissance est stimulée par l'augmentation des volumes de pétrole provenant des sables bitumineux qui surpasseront avec le temps le pétrole brut classique lourd et léger.
- Il est prévu que l'offre de pétrole brut lourd au Canada doublera presque (+80 %) en 2020, c'est-à-dire augmentant de l'actuelle production de 1,2 million b/j en 2008 à 2,3 millions b/j en 2020. Quant au marché pour le pétrole brut léger, il est prévu que la croissance sera moins soutenue (23 %), c'est-à-dire de 1,5 million b/j en 2008 à 1,9 million b/j en 2020.

Figure II : Prédiction de production de sables bitumineux

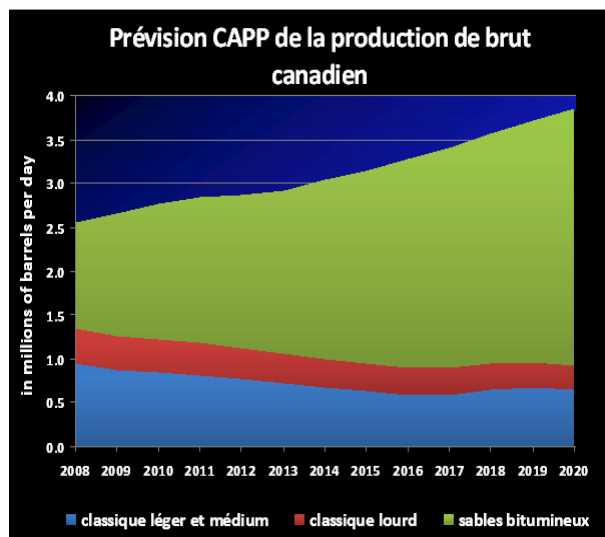
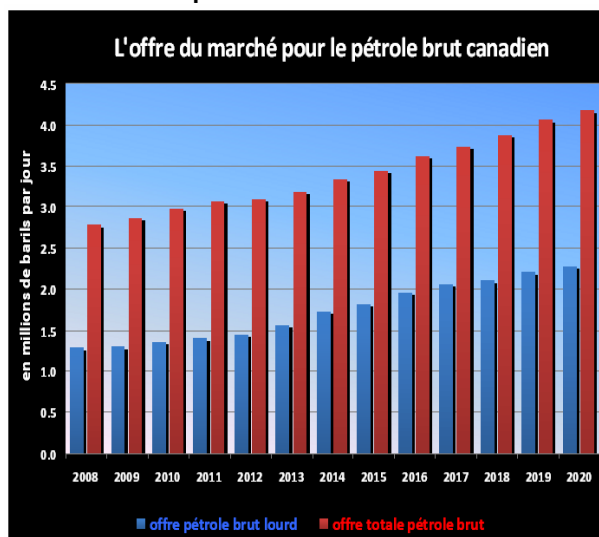


Figure III : Offre du marché pour le pétrole brut canadien



Source : Association canadienne des producteurs pétroliers (CAPP)

□ Exportations de pétrole brut : les États-Unis sont le plus important marché du Canada

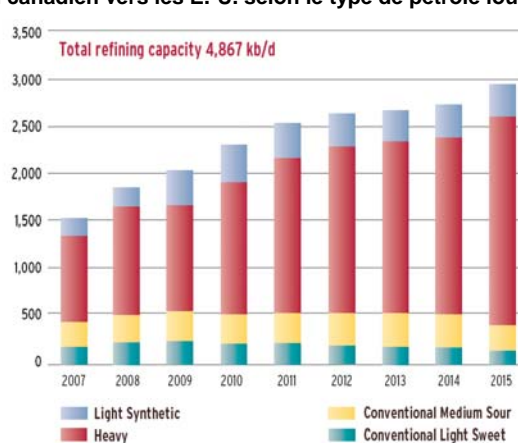
- Les États-Unis sont le plus grand marché pour les exportations de pétrole brut, représentant 99 % du total des exportations. Le Canada exporte 1,8 million b/j de pétrole brut aux États-Unis, représentant 67 % du total de la production de pétrole brut de 2,7 millions b/j. En effet, le Canada se classe au premier rang comme exportateur de pétrole brut aux États-Unis, représentant 20 % de toutes les importations de pétrole brut des États-Unis.

Figure IV : Exportations de pétrole brut canadien vers les districts PADD des É.-U. (en 000s m³ par jour)



Source : NEB – Canadian Energy Overview, mai 2009

Figure V : Prédiction pour les exportations de pétrole brut lourd canadien vers les É.-U. selon le type de pétrole lourd



Source : CAPP – Crude Oil Forecast, Markets and Pipeline Expansions, juin 2008

C. Types de pétroles produits dans le bassin sédimentaire de l'Ouest canadien (BSOC)

Le pétrole brut produit à partir du BSOC peut être classé en quatre types différents:

1. classique léger peu sulfureux (30° à 40° API, teneur en soufre inférieure à 0,5 %), avec condensats;
2. lourd (degré API égal ou inférieur à 27°), comprend les synthétiques sulfurés, DilBit, SynBit et DilSynBit);
3. classique moyen sulfuré (degré API supérieur à 27° et 0,5 % de teneur en soufre);
4. léger peu sulfureux synthétique.

Une analyse détaillée des différents types de flux de pétrole brut du BSOC se retrouve à l'Annexe II.

D. Le réseau de pipelines de livraison de pétrole brut

□ Carrefours (« hubs ») centraux de livraison et réseau de pipelines

Carrefours centraux de livraison

Il existe deux grands centres de livraison de pétrole brut dans l'Ouest canadien :

- Edmonton, en Alberta; et
- Hardisty, en Alberta. La pratique prédominante est de coter les prix du pétrole brut lourd pour une livraison à Hardisty qui est un carrefour où convergent de nombreux réseaux pipeliniers.

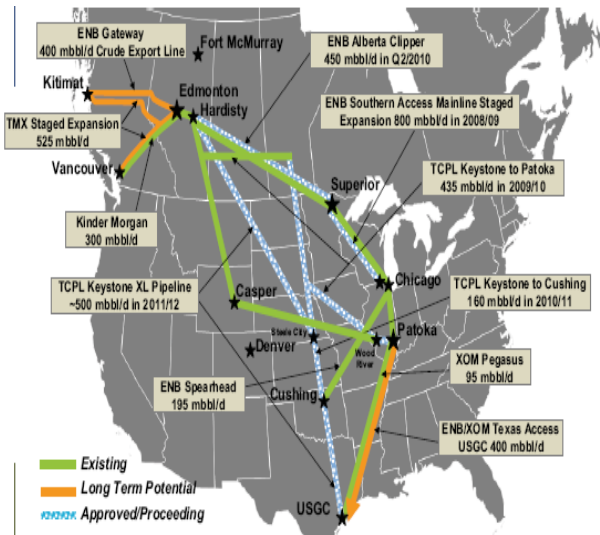
Le type de pétrole brut WCS est disponible au terminal de Husky à Hardisty pour envoi sur le principal pipeline d'Enbridge ou les pipelines de Bow River South.

Réseaux de pipelines

Le Canada achemine de pétrole brut pour le marché de l'exportation du Canada par le biais de trois grands réseaux de pipelines canadiens :

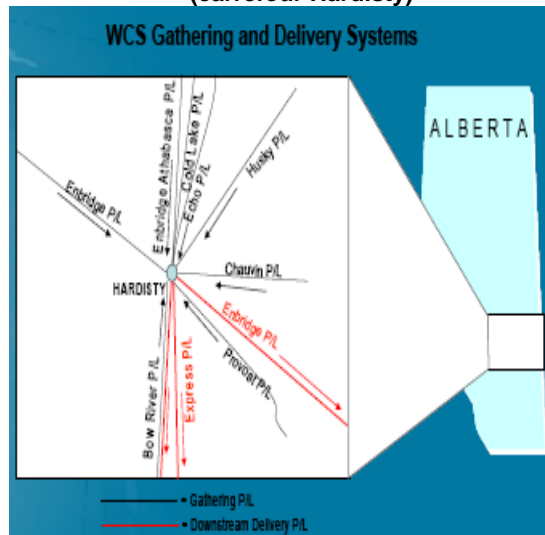
- Pipeline principal d'Enbridge : Le point d'origine est Edmonton et s'étend à travers l'est des Prairies canadiennes jusqu'à la frontière américaine près de Gretna, au Manitoba. À la frontière des États-Unis, il se connecte avec le système de Lakehead afin de livrer le brut vers le Midwest américain et le nord de Sarnia, en Ontario (PADD II). La capacité pipelinrière est de 1 900 000 b/j.
- Réseau Trans Mountain (TMX) : Le point d'origine est Edmonton et s'étend à l'ouest de la Colombie-Britannique pour la livraison aux terminaux de commercialisation et des raffineries dans le grand Vancouver et à Puget Sound, dans l'État de Washington. La capacité pipelinrière est de 300 000 b/j.
- Réseau express Kinder Morgan : Le point d'origine se situe à Hardisty et fournit du brut vers le sud à Casper, Wyoming dans le marché PADD IV. De ce point, il se connecte au pipeline Platte qui s'étend à Wood River en vue de livraison à des marchés du sud du PADD II. La capacité pipelinrière est de 280 000 b/j.

Figure VIII : Réseaux pipeliniers



Source : Canadian Natural Resources

Figure IX : Système de livraison WCS (carrefour Hardisty)



Source : EnCana

Une quantité importante de pétrole brut lourd canadien (60 % du total des exportations de pétrole brut) est transportée par pipeline vers les points de livraison du district PADD II (Midwest américain).

IV. Produit proposé

A. Contrats à terme sur WCS

Le contrat à terme sur le pétrole brut lourd canadien proposé est conçu à la suite d'une consultation exhaustive menée auprès de participants au marché incluant les producteurs canadiens, les raffineurs, les négociateurs actifs sur le marché physique du pétrole brut et les participants financiers. Les détails des caractéristiques fonctionnelles et opérationnelles du contrat à terme sur le pétrole brut lourd canadien proposé sont inclus à l'annexe I.

▪ Principales caractéristiques :

- ⇒ Le prix du contrat à terme sur le pétrole brut lourd canadien est coté selon l'écart de prix entre le pétrole brut lourd et le pétrole brut léger, exprimé en \$US le baril. Plus particulièrement, cela correspond au prix du brut de choix de l'Ouest canadien (WCS) moins le prix du brut léger West Texas Intermediate (WTI). Ce procédé est conforme à la pratique courante sur le marché qui est de coter et d'évaluer les types de pétrole brut canadien selon un écart de prix par rapport au WTI.
- ⇒ Le contrat à terme sur le pétrole brut lourd canadien est réglé en espèces au prix de référence du WCS établi par NGX. Le prix du WCS est calculé et diffusé par le Natural Gas Exchange (NGX), une bourse d'énergie domiciliée à Calgary et détenue par le Groupe TMX. Le prix du WCS établi par NGX, tel que déterminé par NGX lors du dernier jour de négociation du contrat à terme, est le prix de règlement final du contrat WCS.
- ⇒ L'unité de négociation (le multiplicateur) est 1 000, représentant 1 000 barils de pétrole brut lourd.

B. Éléments de conception du contrat

Le prix de référence WCS du NGX

Le prix de référence WCS du NGX est la moyenne pondérée des prix (écart de prix) des transactions au cours du mois précédant le mois d'échéance du contrat (mois du contrat à terme).

La période pour le calcul du prix de référence WCS du NGX signifie la période de temps débutant au premier jour de négociation du mois précédant le mois d'échéance et se terminant le jour de négociation précédant le « premier jour d'avis d'expédition » (NOS). Généralement, le NOS est un jour qui se situe entre le 17^e et le 21^e jour civil du mois (<http://www.ngx.com/pdf/NGXPIMG.pdf>).

Plus particulièrement, le NOS est la date limite à laquelle les participants doivent communiquer leur intention de livrer du pétrole brut par pipeline pour le mois suivant. Le NOS est semblable à la « date de rotation » dans les marchés à terme, date à laquelle les participants roulent leurs positions sur un mois d'échéance de contrat pour le mois d'échéance suivant du contrat.

Le NOS est déterminé par le Crude Oil Logistics Committee tel que divulgué dans le *Forecast Reporting Calendar* (<http://www.colcomm.com/calendars/ForecastingCalendars/index.phtml>).

C. Différents utilisateurs potentiels du contrat WCS

- ⇒ Les producteurs qui doivent protéger leur production de pétrole brut. Généralement, les producteurs vendent à terme leur production de pétrole brut sur le marché physique afin de geler un prix fixé.
- ⇒ Les raffineurs qui doivent garantir l'approvisionnement pour fabriquer des produits pétroliers (essence, mazout, asphalte). Les raffineurs représentent le côté acheteur du marché.
- ⇒ Les intermédiaires financiers qui ne sont pas présents sur le marché à terme physique, mais qui sont actifs dans les contrats à terme et les instruments financiers hors bourse (swaps et options).
- ⇒ Les spéculateurs, négociateurs pour compte propre, fonds de couverture et conseillers en opérations à terme sur marchandises (CTA) pour gérer la négociation directionnelle.

D. Facteurs clés de succès du contrat WCS

□ Demande sur le marché – Utilisateurs des contrats à terme sur le pétrole brut lourd

Présence d'acheteurs en couverture (Raffineurs)	Présence de vendeurs en couverture (Producteurs)	Fournisseurs de liquidité
<ul style="list-style-type: none"> Présence naturelle de raffineurs au Canada et dans les principales zones d'export américaines. 	<ul style="list-style-type: none"> Consortium WCS – en faveur d'un contrat à terme sur le pétrole brut lourd étant donné que l'éventail d'outils en couverture pour gérer le risque de prix WCS est limité. 	<ul style="list-style-type: none"> Nombre croissant d'intermédiaires financiers en Alberta. Les courtiers bancaires canadiens ne sont pas présents sur le marché à terme physique. Toutefois, ils peuvent négocier des contrats à terme sur le pétrole brut. Fonds de couverture et conseillers en opérations à terme sur marchandises (CTA) canadiens et étrangers.

□ Besoin en couverture – Risque de prix à gérer

- Faible corrélation** : Les producteurs et utilisateurs finaux doivent faire face à un faible degré de corrélation entre le pétrole brut lourd canadien et le pétrole brut léger (Edmonton Par Light ou West Texas Intermediate Light). Cela signifie qu'il y a un risque de prix à protéger. De plus, l'erreur de suivi des rendements hebdomadaires entre le pétrole brut lourd canadien et le WTI est aussi très élevée.

Figure X : Matrice de corrélation
Corrélation des rendements hebdomadaires pour la période de janvier 2007 à mai 2009

	LÉGER WTI	LÉGER CAN	LOURD CAN
LÉGER WTI		0,318	0,311
LÉGER CAN	0,318		0,693
LOURD CAN	0,311	0,693	

Source : Service de recherche de la Bourse de Montréal et EIA

Figure XI : Erreur de suivi
Erreur de suivi pour la période de janvier 2007 à mai 2009

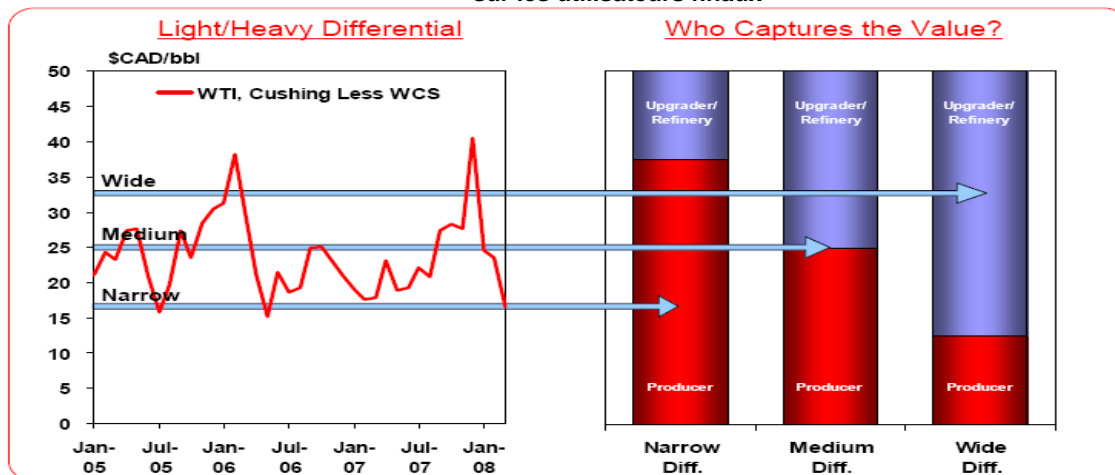
	LÉGER WTI	LÉGER CAN	LOURD CAN
LÉGER WTI		0,434	0,514
LÉGER CAN	0,434		0,336
LOURD CAN	0,514	0,336	

- Écart de prix** : Les fluctuations importantes dans l'écart de prix entre le pétrole brut léger et le pétrole brut lourd ont des répercussions sur la rentabilité des producteurs et utilisateurs finaux.

Les différents types de pétrole brut ne sont pas évalués de la même façon. Le pétrole brut léger qui a une faible teneur en soufre (peu sulfureux ou *sweet*) a plus de valeur pour les raffineurs que le pétrole lourd ayant une haute teneur en soufre (sulfuré ou *sour*). La différence de valeur entre le pétrole brut léger et lourd (l'écart) est principalement déterminée par le marché pour chaque type.

De façon générale, un élargissement de l'écart entraîne une rentabilité réduite pour les producteurs de pétrole brut lourd canadien et un rétrécissement de l'écart entraîne une rentabilité réduite pour les raffineurs de pétrole.

Figure XII : Répercussion de l'écart de prix entre le pétrole brut léger et le pétrole brut lourd sur les utilisateurs finaux



Source : Petro-Canada

□ Volatilité de l'écart de prix

- L'écart de prix entre le pétrole brut lourd canadien (WCS) et le pétrole brut léger (WTI) est très volatil. La volatilité, mesurée par l'écart-type des prix sur une période de 30 jours, de l'écart de prix s'étend d'un sommet de 516 % à un plancher de 27 %; la volatilité actuelle est à 73 %.
- De plus, l'écart de prix varie d'un sommet de 45 \$US le baril à un plancher de 3 \$US le baril.

Figure XIII : Écart de prix entre les types de pétrole brut léger et lourd (WTI moins WCS)



Source : Bloomberg L.P.

E. Comparaison internationale de contrats à terme sur le pétrole brut lourd

**TABLEAU III : COMPARAISON INTERNATIONALE
CONTRATS À TERME SUR LE PÉTROLE BRUT LOURD**

	CME Group/ NYMEX WTI	ICE Europe Brent	DUBAI Merc Oman	Russian Trading System Urals
Sous-jacent	West Texas Intermediate Pétrole brut léger peu sulfureux	Pétrole brut mélangé Brent	Pétrole brut Oman	Pétrole brut Urals
Unité de négociation	1 000 barils	1 000 barils	1 000 barils	10 barils
Cotation des prix	En dollars et cents US le baril	En dollars et cents US le baril	En dollars et cents US le baril	En dollars et cents US le baril
Fluctuation des prix	0,01 \$US le baril	0,01 \$US le baril	0,01 \$US le baril	0,01 \$US le baril
Type de règlement	Règlement physique	Règlement physique avec l'option de régler en espèces contre l'indice ICE Brent	Règlement physique	Règlement en espèces Une valeur calculée selon la formule « indice ICE Brent + valeur moyenne de l'écart de prix au comptant Platt's Urals » est fixée. Valeur moyenne de l'écart type au comptant Platt's Urals est calculée à partir des valeurs quotidiennes moyennes pondérées des 14 jours précédant le jour de règlement du mois d'échéance.
Qualités de pétrole livrable	Pétroles bruts américains spécifiques avec une teneur en soufre de 0,42 % ou moins, densité API d'un minimum de 37° à un maximum de 42°. Les types de pétrole brut américain suivants sont livrables à Cushing, Oklahoma : West Texas Intermediate, Low Sweet Mix, New Mexican Mix, North Texas Sweet, Oklahoma Sweet, et South Texas Sweet. Pétroles bruts étranger spécifiques avec une densité API d'un minimum de 34° à un maximum de 42°. Les types de pétrole brut étranger suivants sont livrables à Cushing, Oklahoma : U.K. Brent, Norwegian Oseberg Blend, Nigerian Bonny Light, Qua Iboe, et Colombian Cusiana.	Pétrole brut mélangé Brent se conformant aux exigences de qualité pour livraison au lieu d'entreposage Sullom Voe. Les types de pétrole brut livrable incluent Brent Blend, Forties, Oseberg et Ekofisk.	Pétrole brut se conformant aux exigences de qualité pour livraison au terminal Mina Al Fahal, Oman.	s.o.
Échange physique pour contrats (EFP) et Échange de	(Règle 200.20 du CME Group) EFP : Un échange de contrats à terme pour, ou en relation avec, le produit (EFP) consiste	(Règle F5 et directives politiques EFP/EFS – mai 2009 du ICE Europe) Aucun détail précis quant à ce qui constitue la patte au	(Règle 6.28 du DUBAI Merc) Un EFP est une opération où un contrat à terme est échangé pour ou en relation	s.o.

contrats à terme pour swaps (EFS)	<p>en deux opérations distinctes, mais reliées; une opération au comptant et une opération à terme. Au moment où une telle opération est effectuée, l'acheteur et le vendeur des contrats à terme doivent être le vendeur et l'acheteur d'une quantité en produit physique couvert par cette section (ou tout autre dérivé, sous-produit ou produit relié). La quantité en produit physique doit être presque égale à la quantité couverte par les contrats à terme.</p>	<p>comptant d'un EFP ou la patte hors bourse d'un EFS.</p>	<p>avec une opération au comptant exécutée hors bourse sur (ou tout autre dérivé, sous-produit ou produit relié) la même marchandise (un produit physique).</p>	<p>Un EFS est une opération où un contrat à terme est échangé pour ou relation avec une opération swap exécutée hors bourse en relation avec le même produit physique.</p>
	<p>(Règle 200.20A du CME Group) EFS : Un échange pour contrats à terme pour, ou en relation avec, un swap (EFS) consiste en deux opérations distinctes, mais reliées : une opération swap et une opération à terme. Au moment où une telle opération est effectuée, l'acheteur et le vendeur des contrats à terme doivent être le vendeur et l'acheteur d'une quantité de swap. La composante swap devra impliquer la marchandise sous-jacente au contrat à terme (ou tout autre dérivé, sous-produit ou produit relié). La composante swap dans une opération EFS doit satisfaire aux exigences réglementaires applicables du CFTC en matière de swap.</p>			
Limites de position	<p>10 000 contrats à terme nets pour toute échéance – 20 000 contrats à terme nets pour toutes les échéances combinées sans excéder 3 000 contrats dans les trois derniers jours de négociation du mois d'échéance en cours.</p>	Aucune	Aucune	s.o.
Seuil de déclaration	350 contrats	Aucun	25 contrats	s.o.
Seuil de quantité minimale pour les opérations en bloc	Les opérations en bloc ne sont pas permises.	300 contrats	100 contrats	s.o.
Limite	Aucune	Aucune	Aucune	s.o.

quotidienne de variation des cours				
Volume quotidien moyen - 2009	334 518 contrats	224 787 contrats	1 323 contrats	423 contrats

Source : Sites Web du CME Group, de ICE Europe et du Dubai Mercantile Exchange / Service de recherche de la Bourse de Montréal

V. Résumé des modifications proposées aux Règles de la Bourse

Les Règles actuelles de la Bourse ne permettent pas l'inscription des contrats à terme sur pétrole brut canadien. En conséquence, des modifications et des ajouts aux Règles Six et Quinze de la Bourse sont nécessaires pour l'inscription du contrat. De plus, la Bourse propose de modifier les procédures suivantes : les Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées, les Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc, les Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme de même que les Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme ainsi que les Procédures applicables à l'annulation d'opérations.

A – Articles 6801, 6802, 6803, 6804, 6807, 6808 et 6812 de la Règle Six

La Bourse propose de modifier les articles 6801, 6802, 6803, 6804, 6807, 6808 et 6812 de la Règle Six pour inclure les caractéristiques de négociation des contrats à terme sur pétrole brut canadien.

B – Article 15001 de la Règle Quinze

La Bourse propose de modifier l'article 15001 de la Règle Quinze pour ajouter les contrats à terme sur pétrole brut canadien à la liste des instruments négociés sur la plateforme de négociation électronique de la Bourse.

C – Articles 15996.1 à 15997.5 de la Règle Quinze

La Bourse propose d'ajouter les articles 15996.1 à 15996.10 et 15997.1 à 15997.5 à la Règle Quinze pour ajouter des dispositions sur la négociation et le règlement des contrats à terme sur pétrole brut canadien.

D- Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées

La Bourse propose la modification des Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées (PAOPA) pour inclure les contrats à terme sur pétrole brut canadien. Les PAOPA sont modifiées pour que les délais prescrits entre la saisie de deux ordres qui doivent être exécutés au ou à l'intérieur du meilleur cours acheteur et du meilleur cours vendeur disponibles dans le système de négociation électronique de la Bourse et les seuils de quantité minimale pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien soient établis en fonction de l'article 6380 des Règles de la Bourse. Le délai prescrit pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien est établi à 5 secondes sans quantité minimale, conformément aux délais prescrits et au seuil de quantité minimale des contrats à terme sur marchandises récemment inscrits comme les contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e).

E- Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc

La Bourse propose la modification des Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc (POB) pour inclure les contrats à terme sur pétrole brut canadien. Les POB sont modifiées pour que le délai prescrit pour déclarer une opération en bloc à la Bourse et le seuil de quantité minimale pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien soient établis conformément à l'article 6380 des Règles de la Bourse.

Le délai prescrit pour déclarer des opérations en bloc à la Bourse pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien est établi à 15 minutes, conformément au délai prescrit établi pour tous les contrats à terme admissibles selon la liste identifiée dans les POB.

Le seuil de quantité minimale doit être assez important pour qu'une opération de grande taille n'affecte pas le registre central des ordres, sans toutefois décourager les participants souhaitant utiliser ce mécanisme. Comme il n'existe aucun historique de négociation pour les contrats à terme sur pétrole brut négociés en bourse comparables (compte tenu de la liquidité initiale prévue). En conséquence, la Bourse propose d'établir ce seuil de quantité minimale à 100 contrats (équivalent à 100 000 barils de pétrole brut). Ce seuil sera réévalué périodiquement en fonction de l'historique de négociation accumulée et sera ajusté si nécessaire dans l'éventualité où il nuit au registre central des ordres.

Ainsi, le délai prescrit pour déclarer une opération en bloc et le seuil de quantité minimale pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien seront établis à :

- 15 minutes pour un seuil de quantité minimale de 100 contrats.

Comparaison internationale des opérations en bloc :		
	Délai prescrit	Seuil de quantité minimale
ICE Europe - Brent	5 minutes	300 contrats
ICE Europe (autres contrats moins liquides)	5 minutes	100 contrats
CME Group/ NYMEX - WTI	Interdites	Interdites
Dubai Merc - Oman	5 minutes	100 contrats

F- Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme

La Bourse propose également la modification des Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats à terme et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme (Procédures EFP-EFR-SUB) pour que les exigences relatives à l'exécution des opérations d'échanges physiques pour contrats et d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien soient établies en fonction de l'article 6815 des Règles de la Bourse

Selon les exigences établies par l'article 6815 et par les Procédures EFP-EFR-SUB, les contrats à terme sur pétrole brut canadien ont été ajoutés à la liste des produits admissibles pour les opérations d'échanges physiques pour contrats et pour les opérations d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats.

De plus, dans le cas d'une opération d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrat, les contrats à terme sur pétrole brut canadien sont inclus au groupe d'instruments standardisés « Contrats à terme sur marchandises » de la liste des instruments financiers du marché hors bourse admissibles. La liste des instruments financiers du marché hors bourse admissibles se trouve à l'annexe 1 des Procédures EFP-EFR-SUB.

G- Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à termes et des options sur contrats à terme

La Bourse propose la modification des Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme (PPRQ) pour que les exigences relatives au processus d'établissement du prix de règlement quotidien pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien soient établies en fonction de l'article 6390 des Règles de la Bourse.

La procédure applicable au règlement quotidien des contrats à terme sur pétrole brut canadien est exécutée par un algorithme d'évaluation automatisé qui utilise les paramètres décrits aux sections 4.7.1, 4.7.2 et 4.7.3 de la procédure PPRQ afin de garantir l'exactitude du processus.

Comme il n'existe aucun historique de négociation pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien, la meilleure estimation est d'établir la période de fermeture (pour déterminer le prix de règlement quotidien) en fonction des contrats à terme sur pétrole brut négociés en bourse comparables. En conséquence, selon les autres contrats à terme internationaux, la Bourse propose d'établir la période de fermeture à cinq minutes. La période de fermeture sera réévaluée périodiquement en fonction de l'historique de négociation et sera ajusté si nécessaire.

Selon les exigences de l'article 6390 et des PPRQ, les contrats à terme sur pétrole brut canadien sont inclus à la section « Contrats à terme sur pétrole brut canadien » (section 4.7 des PPRQ). Ainsi, le prix de règlement sera la moyenne pondérée de tous les prix négociés durant la période de fermeture. La période de fermeture se définit comme étant les cinq dernières minutes de la séance de négociation pour tous les contrats à terme sur pétrole brut canadien.

Comparaison internationale de la période de fermeture afin de déterminer le prix de règlement :	
	Période de fermeture (VWAP des prix négociés durant la période de fermeture)
ICE Europe - Brent	3 minutes
CME Group/ NYMEX - WTI	2 minutes
Dubai Merc - Oman	5 minutes

H- Procédures applicables à l'annulation d'opérations

Pour maintenir l'intégrité du marché et pour assurer que les erreurs de saisie puissent être corrigées quand une opération effectuée à l'extérieur de la fourchette de non-annulation est identifiée par les superviseurs de marché, la politique d'erreur en place actuellement à la Bourse sera adoptée pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien.

Afin de minimiser l'impact pour tous les participants au marché, la fourchette de non-annulation doit être assez large pour qu'elle comprenne des situations exceptionnelles comme lorsqu'une opération est exécutée à un prix non représentatif ou lorsque des erreurs de saisie de bonne foi se produisent.

La Bourse propose la modification des Procédures applicables à l'annulation d'opérations (PAO) pour que les exigences relatives au processus de l'annulation des opérations pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien soient établies en fonction des articles 6303, 6381, 6382, 6383, 6384 et 6385 des Règles de la Bourse.

Selon les exigences établies par les articles 6303, 6381, 6382, 6383, 6384 et 6385 et par les PAO, les contrats à terme sur pétrole brut canadien ont été ajoutés à la liste des instruments dérivés.

Le paramètre d'incrément des PAO est établi à 5 % de la juste valeur au marché des contrats à terme sur pétrole brut canadien, ce qui reflète un incrément sur une base relative plutôt qu'une base absolue. Une fourchette de 5 % semble raisonnable en fonction du fait que le contrat à terme sur pétrole brut canadien est un nouveau produit à terme sur marchandises sans historique de négociation. Une fourchette de 5 % est conforme à la fourchette de 5 % proposée pour les contrats à terme sur marchandises récemment inscrits sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e)

I- Conditions pour les exigences de marge

Les Règles de la Bourse ne précisent aucun montant spécifique concernant les marges relatives aux contrats à terme inscrits à la Bourse. Ces marges sont sujettes à des changements périodiques (au moins une fois par mois) par la Bourse en fonction des intervalles de marge calculés par la CDCC et sont transmises aux participants agréés par voie de circulaire. Les contrats à terme sur pétrole brut canadien seront soumis aux mêmes mises à jour que tous les contrats à terme.

J- Conditions pour les limites de position

Les conditions pour les limites de position sur les contrats à terme sur pétrole brut canadien se trouvent à l'article 15996.8 de la Règle Quinze. La Bourse recommande que la limite de position pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien soit établie à 10 000 contrats (équivalent à 10 millions de barils de pétrole brut).

Comparaison internationale des limites de position :	
	Limites de position (seuils de comptabilisation des positions)
ICE Europe - Brent	Aucune
CME Group/ NYMEX - WTI	20 000 contrats pour tous les mois d'échéance combinés (10 000 contrats dans toute échéance sans excéder 3 000 contrats dans les trois derniers jours de négociation du mois d'échéance en cours.)
Dubai Merc - Oman	Aucune

K- Conditions pour le seuil de déclaration

Les conditions pour le seuil de déclaration des contrats à terme sur pétrole brut canadien se trouvent à l'article 15996.9 de la Règle Quinze. La Bourse recommande que les participants agréés déclarent, au plus tard trois jours ouvrables suivant le dernier jour ouvrable de chaque semaine, toutes positions acheteur ou positions vendeur brutes excédant 25 contrats à terme sur pétrole brut canadien.

Comparaison internationale des seuils de déclaration :	
	Seuil de déclaration
ICE Europe - Brent	Aucun
CME Group/ NYMEX - WTI	350 contrats
Dubai Merc - Oman	25 contrats

VI. Objectifs des modifications proposées aux Règles et Procédures de la Bourse

Le but des modifications proposées aux articles 6801, 6802, 6803, 6804, 6807, 6808 et 6812 de la Règle Six et à l'article 15001 de la Règle Quinze ainsi que procédures (énumérées ci-haut) et de l'ajout des articles 15996 à 16006 et aux articles 16007 à 16009 de la Règle Quinze sont :

- i) permettre le lancement des contrats à terme sur pétrole brut canadien; et
- ii) établir les caractéristiques des contrats à terme sur pétrole brut canadien.

VII. Intérêt du public

Les modifications et ajouts aux Règles de la Bourse sont proposés afin que les contrats à terme sur pétrole brut canadien soient accessibles et efficaces pour les participants au marché qui ont exprimé leur soutien pour de tels contrats.

VIII. Processus

Les modifications et ajouts proposés aux Règles Six et Quinze ainsi qu'aux procédures ont été approuvés par le Comité de Règles et Politiques de la Bourse et sont transmis à l'Autorité des marchés financiers (AMF) aux fins du processus d'autocertification. Ces modifications seront également transmises à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) pour information.

IX. Documents en annexe

- Règle Six : modifications aux articles 6801, 6802, 6803, 6804, 6807, 6808, et 6812
- Règle Quinze : nouvelles sections 15996.1 à 15996.10 et 15997.1 à 15997.5, et modification à l'article 15001
- Caractéristiques des contrats à terme sur le différentiel du pétrole brut lourd canadien
- Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées (PAOPA)
- Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc (POB)
- Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats à terme et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme (Procédures EFP-EFR-SUB)
- Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à termes et des options sur contrats à terme (PPRQ)
- Procédures applicables à l'annulation d'opérations (PAO)

Contrat à terme sur le différentiel de prix du pétrole brut lourd canadien

Caractéristiques

Sous-jacent	L'indice du pétrole brut NGX WCS WTI basé sur une moyenne pondérée par le volume du différentiel des prix entre le pétrole brut lourd Western Canadian Select (WCS) et le pétrole brut léger West Texas Intermediate (WTI).
Unité de négociation	1 000 barils U.S.
Mois d'échéance	Échéances mensuelles et trimestrielles.
Cotation des prix	En dollars et cents U.S. le baril. Méthode de cotation : 100 + (prix différentiel du sous-jacent) Par exemple : si le prix du sous-jacent (écart de prix) est -10,50 \$US, la cotation de prix sera : 100 + (-10,50 \$US) = 89,50 \$US
Unité minimale de fluctuation des prix	0,01 \$US le baril
Dernier jour de négociation	La négociation se termine le premier jour ouvrable précédant le « premier jour d'avis d'expédition » (NOS) tel que déterminé par le Crude Oil Logistics Committee (COLC) dans le <i>Forecast Reporting Calendar</i> . Généralement, le NOS est un jour qui se situe entre le 17 ^e et le 21 ^e jour civil du mois précédent le mois de livraison.
Type de contrat	Règlement en espèces. Le contrat est réglé en espèces par rapport au prix du sous-jacent tel que déterminé par NGX au dernier jour de négociation du contrat d'échéance.
Prix de règlement final	Le prix de règlement final sera (100 + le prix de l'indice NGX WCS WTI) tel que déterminé par NGX et publié par la Bourse le premier jour ouvrable suivant le dernier jour de négociation du contrat d'échéance.
Échange physique pour contrat et échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats	Les participants agréés pourront échanger une position physique (EFP) ou un instrument dérivé hors bourse (EFR) pour une quantité égale en soumettant un avis à la Bourse. Les EFP et EFR peuvent être utilisés pour initier ou liquider une position à terme.
Qualités de pétrole brut admissibles dans un EFP	Les pétroles bruts canadiens spécifiques livrables à Hardisty avec une teneur en soufre variant d'un minimum de 2,5 % à un maximum de 3,5 %, une densité API variant d'un minimum de 19° à un maximum de 22°. Les types de brut canadien incluent, sans s'y limiter : Western Canadian Select, Western Canadian Blend, Lloyd Blend, Bow River, Cold Lake Blend, et Wabasca.
Seuil de déclaration	25 contrats positions brutes acheteur ou vendeur dans tous les mois d'échéance combinés.
Limites de position	10 000 contrats acheteur ou vendeur nets dans tous les mois d'échéance combinés.
Marges minimales requises	Les détails concernant les marges minimales requises peuvent être obtenus auprès de la Bourse puisqu'elles sont sujettes à des changements périodiques.
Limite de variation des cours	Aucune
Heures de négociation	9 h à 16 h 00 (HE).
Corporation de compensation	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
Symbole au téléscripteur	WCH

ANNEXE I

ASPECT	INFORMATION	EXPLICATIONS
Caractéristiques de la marchandise ou instrument sous-jacent	<p>Générique : Le sous-jacent est basé sur un baril de pétrole brut canadien (tel que déterminé par la Bourse).</p> <p>Opérationnel : Le sous-jacent est le prix d'un baril de pétrole brut lourd Western Canadian Select (WCS) moins le prix d'un baril de pétrole brut léger West Texas Intermediate tel que calculé et divulgué par NGX.</p>	Le contrat est un contrat à terme basé sur l'écart de prix entre le pétrole brut lourd WCS (ou tout autre pétrole brut canadien déterminé par la Bourse) et le pétrole brut léger West Texas Intermediate
Règlement en espèces / Prix de règlement final	<p>Générique : Le contrat est réglé en espèces par rapport au prix déterminé par NGX, pour un type de pétrole brut canadien désigné, lors du dernier jour de négociation du contrat d'échéance.</p> <p>Opérationnel : Le prix de règlement final du contrat à terme WCS venant à échéance est le prix du WCS tel que calculé et divulgué par NGX à la Bourse. Le prix du WCS sera diffusé à la Bourse lors du premier jour ouvrable suivant le dernier jour de négociation.</p>	Le prix de règlement final représente le prix d'un baril de pétrole brut lourd WCS (ou tout autre pétrole brut canadien déterminé par la Bourse) moins le prix d'un baril d'un pétrole brut léger West Texas Intermediate (exprimé en \$US le baril).
Taille du contrat / Unité de négociation	<p>Générique : L'unité de négociation est 1 000 barils de pétrole brut.</p> <p>La valeur d'un contrat à terme (taille du contrat) est égale au multiplicateur du contrat multiplié par le prix (en valeur absolue) d'un contrat à terme, exprimé en \$US.</p> <p>Opérationnel : L'unité de négociation est le multiplicateur du contrat (c.-à-d. 1 000 barils)</p> <p>La valeur d'un contrat à terme (taille du contrat) est égale au multiplicateur du contrat multiplié par le prix (en valeur absolue) du contrat à terme, exprimé en \$US.</p>	
Mois d'échéance	<p>Générique : Mois d'échéance mensuelle et trimestrielle.</p> <p>Opérationnel : Un maximum de 36 mois consécutifs.</p>	Générique : Des mois d'échéance additionnels sont ajoutés seulement après la fin de la négociation du contrat décembre de l'année en

		<p>cours.</p> <p>Opérationnel : Douze mois d'échéance additionnels seront ajoutés après la fin de négociation du contrat décembre de l'année en cours.</p>
Dernier jour de négociation	<p>Générique : La négociation se termine lors du premier jour ouvrable précédant le « premier jour d'avis d'expédition » du mois précédent le mois de livraison tel que déterminé par le Crude Oil Logistics Committee dans le <i>Forecast Reporting Calendar</i>.</p> <p>Opérationnel : Le dernier jour de négociation est différent pour chaque mois d'échéance. La Bourse publiera le dernier de jour de négociation de chaque contrat par voie de circulaire.</p>	<p>Générique : Le dernier jour de négociation n'est pas une date fixe et variera d'un mois d'échéance à l'autre.</p> <p>Le dernier jour de négociation sera publié par voie de circulaire avant la fin de l'année conformément à la pratique dans l'industrie.</p>
Cotation des prix	<p>Générique : Les prix sont cotés en dollars et cents US (p. ex.: -9,50 \$US)</p> <p>Opérationnel : La Bourse évalue deux possibilités pour afficher le prix de négociation du contrat sur l'écran de cotation.</p> <p>1) Coter l'écart de prix en chiffre négatif, en reflétant que le prix d'un baril de pétrole brut lourd WCS se vend à un prix inférieur comparé au baril de pétrole brut léger West Texas Intermediate.</p> <p>Par exemple : -9,50 \$US</p> <p>2) Comme alternative à la cotation par écart de prix en chiffre négatif, l'écart peut être coté comme suit :</p> <p style="text-align: center;">100 + (± écart de prix)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Par exemple, si l'écart est coté à -8,50 \$, alors le prix sur l'écran sera de $100 + (-8,50) = 91,50$ <ul style="list-style-type: none"> ➤ Cela suppose que le contrat se négocie à escompte par rapport au WTI et que les cours acheteur et vendeur pour le contrat à terme seront cotés comme suit : 91,50/91,60 (écart -8,50 / -8,40) ➤ Cela veut dire qu'un négociateur qui désire acheter l'écart (en prévision que l'écart devienne 	<p>Générique : Même pratique que le marché au comptant au Canada.</p> <p>Opérationnel : La méthodologie choisie par la Bourse pour afficher les cotations sur les écrans dépendra du résultat de l'évaluation par le service T.I. de la Bourse, incluant la capacité des revendeurs à afficher les cotations comme valeur négative.</p>

	positif) achètera au cours vendeur de 91,60 (ou écart de -8,40).	
Unité minimale de fluctuation des prix	<p>Générique : Unité minimale de fluctuation des prix de 0,01 \$US le baril de pétrole brut.</p> <p>Opérationnel : La fluctuation actuelle des prix est aussi de 0,01 \$US le baril de pétrole brut.</p>	Générique : Même pratique que le marché au comptant au Canada et que celle du marché international pour évaluer le pétrole brut.
Disposition pour la limite de variation des cours	Générique : NULLE	Générique : Même pratique que le marché au comptant et les autres contrats à terme négociés en bourse sur pétrole brut
Limites de positions spéculatives	<p>Générique : Le nombre maximal de contrats doit être déterminé par la Bourse ou 20 % de l'intérêt en cours quotidien moyen pour tous les mois d'échéance expirant au cours des trois mois civils précédents.</p> <p>Un participant agréé peut soumettre à la Bourse une demande pour obtenir, au nom du contrepartiste de bonne foi, une exemption des limites de position établies par la Bourse.</p> <p>Opérationnel : 10 000 positions acheteur ou vendeur nettes pour tous les mois d'échéance combinés.</p>	Générique : La même politique s'applique pour tous les contrats à terme inscrits à la Bourse.
Opérations en bloc	<p>Générique : Les Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc sont modifiées pour ajouter les contrats sur pétrole brut canadien, conformément à l'article 6380.</p> <p>Opérationnel : Le seuil de quantité minimale pour les opérations en bloc est établi à 100 contrats et le délai prescrit pour déclarer une opération en bloc est établi à 15 minutes.</p>	Générique : La même politique s'applique pour tous les contrats à terme inscrits à la Bourse.
Seuil de déclaration de positions importantes	Générique : Les participants agréés devront déclarer à la Bourse toutes les positions qui excèdent 25 contrats en combinant tous les mois d'échéance.	Générique : La même politique s'applique pour tous les contrats à terme inscrits à la Bourse.

<p>Politique de regroupement</p>	<p>Opérations en bloc: Les participants agréés ne peuvent pas cumuler des ordres distincts afin de satisfaire au seuil de quantité minimale.</p> <p>Seuil de déclaration + limites de position : Les positions en options sur contrats à terme peuvent être cumulé avec des positions portant sur le contrat à terme sous-jacent. À cette fin, un contrat d'options équivaut à un contrat à terme.</p>	<p>Générique : La même politique s'applique pour tous les contrats à terme inscrits à la Bourse.</p>
<p>Procédures applicables à l'annulation d'opérations</p>	<p>Générique : Les Procédures pour l'annulation d'opérations sont modifiées pour ajouter les contrats sur pétrole brut canadien.</p> <p>Opérationnelle: Établi à 5 % de la juste valeur au marché du contrat.</p>	<p>Générique : Même barème que les contrats à terme sur marchandises sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e).</p>
<p>Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme</p>	<p>Générique : Les Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par contrat à terme sont modifiées pour ajouter les contrats sur pétrole brut canadien.</p> <p>Opérationnelle: La procédure s'applique seulement aux opérations d'échanges physiques pour contrats et aux opérations échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats.</p>	<p>Générique : S'applique seulement aux opérations d'échanges physiques pour contrats et aux opérations échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats.</p>

ANNEXE II

Classification du pétrole brut provenant du bassin sédimentaire de l'Ouest canadien (BSOC)

	DENSITÉ	% TENEUR EN SOUFRE	CARACTÉRISTIQUES
Condensat (CRW)	~725 kg/m ³ , 63° API	~0,2 %	Condensat est un terme général utilisé pour décrire un matériau aussi connu sous le nom de gaz à condensat, les pentanes plus (C5 +), ou l'essence naturelle produite à partir de champ de gaz provenant de la production BSOC. La principale utilisation du condensat est comme diluant au pétrole brut lourd et à la production de bitume. Le condensat est utilisé comme un « diluant » pour modifier la viscosité et la densité du brut lourd et du bitume afin de répondre aux cahiers de charges des pipelines pour les produits mélangés.
Brut synthétique (SYN, SSB, HSB, OSA)	~860-870 kg/m ³ , 31-33° API	<0,2 %	La définition classique de pétrole brut synthétique est un mélange d'hydrocarbures produits à partir d'une valorisation (« upgrading ») du bitume brut. Les bruts synthétiques BSOC sont généralement des mélanges de naphta, distillat et de différents types de pétrole et de gaz recueillis au cours du processus de valorisation (« upgrading »). Les bruts synthétiques sont, contrairement à d'autres types de pétrole brut, caractérisés par le fait qu'ils ne contiennent pas de résidu suite au processus de valorisation (« upgrading ») et de mélange. La conception de la valorisation est l'un des facteurs les plus influents dans la composition de brut synthétique. La flexibilité dans la valorisation peut et a été utilisée pour produire des variétés de gazole qui sont mélangées pour former différentes combinaisons de brut très peu sulfureux, peu sulfureux et sulfuré. Le brut synthétique peut être utilisé comme diluant dans la production de bitume avec du brut lourd sulfuré. La combinaison de brut synthétique et de bitume est appelée « synbit ».
Brut léger peu sulfureux (MSW)	~830 kg/m ³ , 39° API	<0,5 %	Les bruts légers peu sulfureux provenant du BSOC sont généralement directement comparés avec WTI (West Texas Intermediate). Les plus grands volumes de bruts légers peu sulfureux sont produits dans une vaste région au pied des Rocheuses canadiennes et sont transportés par des pipelines à Edmonton, en Alberta. Les types de bruts légers peu sulfureux sont disponibles individuellement pour la livraison vers l'ouest d'Edmonton et comme mélange (MSW) pour la livraison vers l'est et au sud d'Edmonton.
Brut léger sulfuré (LSB)	~850-860 kg/m ³ , ~34° API	~1,0-1,5 %	Les bruts légers sulfurés provenant du BSOC sont généralement directement comparés avec WTS (West Texas Sour). Les plus grands volumes de bruts légers sulfurés (LSB) sont produits principalement par la combinaison de la production du sud-est de la Saskatchewan (SES) et d'autres types de pétrole provenant du centre de l'Alberta, incluant, mais sans s'y limiter: Central (alias Koch) Alberta (CAL, PR), Sour Peace River (SPR) et le mélange léger sulfuré Edmonton (SLE).
Brut médium peu sulfureux	~880-890 kg/m ³ , ~30° API	<0,5 %	Il y a quelques bruts (peu nombreux) de type médium peu sulfureux provenant du BSOC. Généralement, les faibles volumes obtenus de ce type sont mélangés à d'autres types de pétrole, en tenant compte de facteurs telles la proximité des connexions et les considérations financières.
Brut médium sulfuré (M, MSO)	~885-890 kg/m ³ , ~30° API	~2,0 %	Des exemples de Brut Médium Sulfuré ayant une importance commerciale incluent les types Midale (M, MSM) et Mixed Sour (MSO or SO) qui sont une combinaison variable de Gibson Sour (SOG) et de Sour High Edmonton (SHE) avec, à l'occasion d'autres types de variétés « semblables ».
Brut lourd sulfuré (WCS, Bow River, Lloyd Blends, Bitumen Blends)	~925-940 kg/m ³ , ~20° API	~2,9-3,6 %	Cette classification est la plus importante et la plus grande en termes de volumes dans le groupe de produits de pétrole brut provenant du BSOC. Dans une certaine mesure, l'ensemble des types de pétrole brut dans ce classement sont des produits mélangés. Les bruts lourds sulfurés comprennent des bruts lourds produits de façon classique (tige et production par pompe à vis), par Stimulation Cyclique de Vapeur, par production SAGD et par extraction des mines de sables bitumineux contenant du bitume. À l'intérieur de la classification de bruts lourds sulfurés, il y a les dilbits (combinaisons de diluant de bitume où le diluant est presque toujours condensé), les synbits (combinaisons de brut synthétique et de bitume où le diluant est du brut synthétique) et dilsynbits (combinaisons de diluant et de bitume de pétrole brut synthétique). Des exemples de bruts lourds produits de façon classique comprennent : Lloydminster (LLB, LLK, Bow River, entre autres). Des exemples de dilbits comprennent : Cold Lake (CL), Wabasca Heavy (WH), la paix Heavy (PH). Des exemples de synbits comprennent: Christina Lake (CSB), Mackay River Heavy (MKH), Borealis Heavy Blend (BHB). Des exemples de dilsynbits comprennent : Western Canadian Select (WCS), DilSynBit (DSB).

Source : CrudeMonitor.ca

D. RÈGLES SPÉCIALES POUR LA NÉGOCIATION DES CONTRATS À TERME

Section 6801- 6820

Dispositions de la négociation des contrats à terme

6801 Unité de négociation standard

(24.01.86, 22.04.88, 08.09.89, 16.04.92, 19.01.95, 07.09.99, 31.01.01, 29.04.02, 14.06.02, 03.05.04, 24.07.06, 16.11.07, 30.05.08, 15.05.09, [18.06.10](#))

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

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

- a) dans le cas des contrats à terme 30 jours sur le taux «repo» à un jour :
5 000 000 \$ CAN de valeur nominale.
- b) dans le cas des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 1 mois :
3 000 000 \$ CAN de valeur nominale d'acceptations bancaires canadiennes de 1 mois.
- c) dans le cas des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois :
1 000 000 \$ CAN de valeur nominale d'acceptations bancaires canadiennes de 3 mois.
- d) i) Dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans :
100 000 \$ CAN de valeur nominale d'une obligation notionnelle du gouvernement du Canada et portant un coupon de 6 %;
- ii) dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans échéant en décembre 2006 et les mois subséquents :
200 000\$ CAN de valeur nominale d'une obligation notionnelle du gouvernement du Canada et portant un coupon de 4 %.
- e) dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans :
100 000\$ CAN de valeur nominale d'une obligation notionnelle du gouvernement du Canada et portant un coupon de 6 %.
- f) dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans :
100 000 \$ CAN de valeur nominale d'une obligation notionnelle du gouvernement du Canada et portant un coupon de 6 %.
- g) dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans :
100 000 \$ CAN de valeur nominale d'une obligation notionnelle du gouvernement du Canada et portant un coupon de 4 %.

h) dans le cas des contrats à terme sur l'indice S&P/TSX 60 :

200 \$CAN X le niveau du contrat à terme sur l'indice S&P/TSX 60.

i) dans le cas des contrats à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX:

5 \$CAN X le niveau du contrat à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX.

j) dans le cas des contrats à terme sur indices sectoriels S&P/TSX désignés :

La Bourse, après avoir consulté la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, fixe la quotité de négociation pour chacun des contrats à terme admis à la négociation.

k) dans le cas des contrats à terme sur actions canadiennes et internationales :

La Bourse, après avoir consulté la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, fixe la quotité de négociation pour chacun des contrats à terme admis à la négociation.

l) dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) avec règlement physique:

100 unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e). Chaque unité permet l'émission d'une tonne métrique d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e).

m) dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) avec règlement en espèces :

100 unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e). Chaque unité permet l'émission d'une tonne métrique d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e).

n) dans le cas des contrats à terme sur pétrole brut canadien désigné:

1 000 barils U.S.

6802 Prix

(24.01.86, 22.04.88, 08.09.89, 17.10.91, 16.04.92, 19.01.95, 07.09.99, 31.01.01, 14.06.02, 03.05.04, 30.05.08, 15.05.09, 18.06.10)

a) Pendant la durée de vie d'un contrat, seul le prix par unité de marchandise physique peut être négocié.

b) Le prix pour tout mois de livraison particulier d'un contrat est déterminé par les cours acheteurs et les cours vendeurs affichés à la Bourse, sous réserve des dispositions particulières prévues à la réglementation.

c) A moins que la Bourse en décide autrement, le prix sera affiché comme suit :

Contrats à terme sur obligations du Par 100 \$CAN de valeur nominale
gouvernement du Canada

Contrats à terme 30 jours sur le taux à un jour	Sous forme d'indice de 100 moins la moyenne du taux « repo » à un jour en pourcentage de point sur une base annuelle de 365 jours
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 1 mois	Sous forme d'indice de 100 moins le taux de rendement annuel sur une base de 365 jours des acceptations bancaires canadiennes de 1 mois
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois	Sous forme d'indice de 100 moins le taux de rendement annuel sur une base de 365 jours des acceptations bancaires canadiennes de 3 mois
Contrats à terme sur indices S&P/TSX	Sous forme de points d'indice
Contrat à terme sur action canadienne	En cents et dollars CAN par action
Contrat à terme sur action étrangère	En unité(s) de devise étrangère par action
Contrat à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO ₂ e) avec règlement physique et en espèces	En dollars et cents CAN par tonne métrique d'équivalent en dioxyde de carbone (CO ₂ e)
Contrat à terme sur pétrole brut canadien	En dollars et cents U.S. par baril U.S.

6803 Devise

(24.01.86, 22.04.88, 08.09.89, 16.04.92, 19.01.95, 07.09.99, 31.01.01, 14.06.02, 03.05.04, 30.05.08, 15.05.09, [18.06.10](#))

A moins que la Bourse en décide autrement, la négociation, la compensation, le règlement et la livraison se feront en la devise désignée suivante :

Contrats à terme 30 jours sur le taux «repo» à un jour	Dollars CAN
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 1 mois et de 3 mois	Dollars CAN
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	Dollars CAN
Contrats à terme sur indices S&P/TSX	Dollars CAN
Contrat à terme sur action canadienne	Dollars CAN
Contrat à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO ₂ e) avec règlement physique et en espèces	Dollars CAN
Contrat à terme sur action étrangère	Devise étrangère
Contrat à terme sur pétrole brut canadien	Dollars U.S.

6804 Échéances des contrats à terme

(24.01.86, 22.04.88, 08.09.89, 16.04.92, 27.07.94, 19.01.95, 11.03.98, 07.09.99, 31.01.01, 14.06.02, 03.05.04, 30.05.08, 15.05.09, [18.06.10](#))

À moins que la Bourse en décide autrement, les échéances des contrats seront les suivants :

Contrat à terme 30 jours sur le taux «repo» à un jour	Les mois d'échéance des cycles mensuel et trimestriel
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 1 mois	Les 6 premiers mois consécutifs
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois	Les mois d'échéance du cycle trimestriel de mars, juin, septembre et décembre ainsi que les mois d'échéance du cycle mensuel de janvier, février, avril, mai, juillet, août, octobre et novembre
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	Les mois d'échéance du cycle trimestriel de mars, juin, septembre et décembre
Contrats à terme sur indices S&P/TSX	Les mois d'échéance du cycle trimestriel de mars, juin, septembre et décembre
Contrats à terme sur actions	Les mois d'échéance du cycle trimestriel de mars, juin, septembre et décembre ainsi que les mois d'échéance sélectionnés parmi les mois de janvier, février, avril, mai, juillet, août, octobre et novembre
Contrat à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO ₂ e) avec règlement physique	Échéances quotidiennes, mensuelles, trimestrielles et annuelles
Contrat à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO ₂ e) avec règlement en espèces	Échéances quotidiennes, mensuelles, trimestrielles et annuelles
Contrat à terme sur pétrole brut canadien	Échéances mensuelles et trimestrielles

6807 Variations minimales des cours

(24.01.86, 22.04.88, 08.09.89, 16.04.92, 19.01.95, 07.09.99, 31.01.01, 29.04.02, 14.06.02, 15.10.02, 03.05.04, 17.11.04, 01.12.06, 30.05.08, 15.05.09, [18.06.10](#))

A moins que la Bourse en décide autrement, les variations minimales des cours seront les suivantes :

- a) Contrats à terme 30 jours sur le taux «repo» à un jour 0,005 par 100 \$ de valeur nominale

b) Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 1 mois et de 3 mois	i) Pour le(s) mois d'échéance immédiat(s) tel(s) que déterminé(s) par la Bourse, 0,005 par 100 \$ valeur nominale. ii) Pour tout autre mois d'échéance excluant le(s) mois d'échéance immédiat(s) établi(s) à l'alinéa i), 0,01 par 100 \$ valeur nominale.
c) Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	un minimum de 0,005 par 100 \$ de valeur nominale
d) Contrats à terme sur l'indice S&P/TSX 60	0,01 point d'indice
e) Contrats à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX	1 point d'indice
f) Contrats à terme sur actions canadiennes	Un minimum de 0,01 \$ CAN par action canadienne
g) Contrats à terme sur actions internationales	À un minimum correspondant à l'unité de fluctuation utilisée par le marché où se transige l'action sous-jacente
h) Contrats à terme sur indices sectoriels S&P/TSX	0,01 point d'indice
i) Contrat à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO ₂ e) avec règlement physique	Un minimum de 0,01 \$ CAN par tonne métrique d'équivalent en dioxyde de carbone (CO ₂ e)
j) Contrat à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO ₂ e) avec règlement en espèces	Un minimum de 0,01 \$ CAN par tonne métrique d'équivalent en dioxyde de carbone (CO ₂ e)
<u>k) Contrat à terme sur pétrole brut canadien</u>	<u>Un minimum de 0,01 \$ U.S. par baril</u>

6808 Limites de variation des cours / Arrêt de négociation

(24.01.86, 22.04.88, 08.09.89, 16.04.92, 19.01.95, 07.09.99, 31.01.01, 14.06.02, 03.05.04, 24.07.06, 30.05.08, 17.04.09, 15.05.09, [18.06.10](#))

La Bourse établit pour chaque contrat une limite maximum de variation du cours versus le prix de règlement du jour précédent et aucune négociation ne peut se faire au-dessus ou au-dessous de cette limite, sauf tel qu'indiqué ci-dessous. A moins que la Bourse en décide autrement, la limite quotidienne de variation du cours sera la suivante :

- a) Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour : NIL
- b) Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 1 mois et de 3 mois : NIL

c) Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada: NIL

d) Contrats à terme sur indices S&P/TSX :

i) Arrêt de la négociation

Les arrêts de négociation des contrats à terme sur indices S&P/TSX seront coordonnés avec le mécanisme d'arrêt de négociation des actions sous-jacentes. Selon la Politique T-3 de la Bourse intitulée «Coupe-circuit», un arrêt de la négociation des contrats à terme sera effectué avec le déclenchement des coupe-circuits en coordination avec la Bourse de New York et la Bourse de Toronto.

ii) Reprise de la négociation

Advenant l'éventualité où la négociation dans le marché des actions reprenne après un arrêt de négociation, la négociation sur les contrats à terme sur indices S&P/TSX recommencera seulement après qu'un pourcentage (tel que déterminé par la Bourse de temps à autre) des actions sous-jacentes aux indices S&P/TSX soit négocié à nouveau.

e) Contrat à terme sur action canadienne

i) Arrêt de la négociation

Les arrêts de négociation du contrat à terme sur action canadienne seront coordonnés avec le mécanisme d'arrêt de négociation des actions sous-jacentes. Selon la Politique T-3 de la Bourse intitulée «Coupe-circuit», un arrêt de la négociation du contrat à terme sera effectué avec le déclenchement des coupe-circuits en coordination avec la Bourse de New York et la Bourse de Toronto.

f) Contrat à terme sur action étrangère

Lorsqu'une bourse reconnue suspend la négociation d'une action sous-jacente d'un contrat à terme sur action, alors la Bourse peut déterminer ce qu'il adviendra du contrat à terme sur action y compris, mais non limité à, la suspension ou l'arrêt de la négociation du contrat.

g) Contrat à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) avec règlement physique et en espèces

NIL

[h\) Contrat à terme sur pétrole brut canadien](#)

[NIL](#)

6812 Dernier jour de négociation

(24.01.86, 22.04.88, 08.09.89, 16.04.92, 19.01.95, 13.07.98, 07.09.99, 31.01.01, 14.06.02, 03.05.04, 30.05.08, 15.05.09, [18.06.10](#))

À moins que la Bourse en décide autrement, le jour ouvrable où prendra fin la négociation pour chaque contrat sera le suivant :

- a) Contrats à terme 30 jours sur le taux «repo» à un jour :

dernier jour ouvrable du mois d'échéance.

- b) Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 1 mois et de 3 mois :

i) à 10 h (heure de Montréal) le deuxième jour ouvrable bancaire de Londres (Canada) précédant le troisième (3^e) mercredi du mois d'échéance ;

ii) dans le cas où le jour fixé à l'alinéa i) est un jour férié pour la Bourse ou pour les banques à Montréal ou à Toronto, la négociation sur les contrats à terme se terminera le jour ouvrable bancaire précédent.

- c) Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada :

le septième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.

- d) Contrats à terme sur l'indice S&P/TSX 60 :

le jour de négociation de bourse précédant la date de règlement final définie à l'article 15721 des Règles.

- e) Contrats à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX:

le jour de négociation de bourse précédant la date de règlement final définie à l'article 15986 des Règles.

- f) Contrats à terme sur actions canadiennes :

à 16 h (heure de Montréal), le troisième vendredi du mois d'échéance ou s'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le premier jour ouvrable précédent.

- g) Contrat à terme sur action internationale :

la dernière journée de négociation des contrats à terme sur action internationale coïncidera avec la dernière journée de négociation des contrats à terme sur indice boursier correspondant négociés sur une bourse reconnue pour lequel la valeur sous-jacente est une constituante, ou toute autre journée telle que déterminée par la Bourse.

- h) Contrats à terme sur indices sectoriels S&P/TSX :

le jour de négociation de bourse précédant la date de règlement final définie à l'article 15771 des Règles.

- i) Contrat à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) avec règlement en espèces :

le troisième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable de l'échéance du contrat. Pour les contrats avec échéances quotidiennes, le dernier jour de négociation est le premier jour de négociation du contrat.

j) Contrat à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) avec règlement physique :

le troisième jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable de l'échéance du contrat. Pour les contrats avec échéances quotidiennes, le dernier jour de négociation est le premier jour de négociation du contrat.

k) Contrat à terme sur pétrole brut canadien :

le premier jour ouvrable précédent "l'avis d'expédition initial de la date de livraison" du pétrole brut du mois précédent le mois de livraison tel que déterminé par la Bourse, ou tout autre jour tel que prescrit par la Bourse. L'avis d'expédition initial de la date de livraison signifie, pour un mois d'échéance donné, la première date et heure d'échéance généralement acceptée par l'industrie pour le dépôt de l'avis d'expédition.

RÈGLE QUINZE
CARACTÉRISTIQUES DES CONTRATS À TERME

Section 15001 - 15050
Dispositions générales

15001 Portée de la Règle

(24.01.86, 22.04.88, 08.09.89, 16.04.92, 19.01.95, 07.09.99, 31.01.01, 14.06.02, 03.05.04, 16.11.07, 30.05.08, 15.05.09, [18.06.10](#))

L'application de cette Règle est limitée à la négociation de contrats à terme sur les produits suivants :

- a) le taux «repo» à un jour;
- b) les acceptations bancaires canadiennes de 1 mois ;
- c) les acceptations bancaires canadiennes de 3 mois ;
- d) les obligations du gouvernement du Canada de 2 ans ;
- e) les obligations du gouvernement du Canada de 5 ans;
- f) les obligations du gouvernement du Canada de 10 ans ;
- g) les obligations du gouvernement du Canada de 30 ans;
- h) l'indice S&P/TSX 60;
- i) l'indice composé S&P/TSX;
- j) les indices sectoriels S&P/TSX désignés;
- k) les actions canadiennes et internationales;
- l) les unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e);
- [m\) le pétrole brut canadien.](#)

Les procédures concernant la conduite envers les clients, la négociation, la compensation, le règlement, la livraison et tout autre sujet non spécifié dans cette réglementation, seront régies par la réglementation de la Bourse et les règlements généraux de la corporation de compensation.

SECTION 15996.1 – 15997.5
Contrats à terme sur pétrole brut canadien
(XX.XX.XX)

Sous-section 15996.1 – 15996.10
Dispositions spécifiques de négociation

15996.1 Définitions
(18.06.10)

« baril U.S. » signifie 42 gallons de 231 pouces cube par gallon mesuré à 60°F.

15996.2 Mois d'échéance
(18.06.10)

À moins que la Bourse en décide autrement, les mois d'échéance des contrats à terme sur le pétrole brut canadien seront ceux prévus à l'article 6804 de la Règle Six.

15996.3 Unité de négociation
(18.06.10)

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité de négociation des contrats à terme sur le pétrole brut canadien sera celle prévue à l'article 6801 de la Règle Six de la Bourse.

15996.4 Devise
(18.06.10)

La négociation, la compensation et le règlement des contrats à terme sur le pétrole brut canadien seront en dollars U.S.

15996.5 Cotation des cours
(18.06.10)

À moins que la Bourse en décide autrement, les cours acheteurs et vendeurs des contrats à terme sur le pétrole brut canadien seront ceux prévus à l'article 6802 de la Règle Six de la Bourse.

15996.6 Unité de fluctuation des cours
(18.06.10)

L'unité de fluctuation des cours sera celle définie à l'article 6807 des Règles.

15996.7 Limite des cours/Arrêts de négociation
(18.06.10)

Il n'y aura pas de limite quotidienne de fluctuation des cours pour les contrats à terme sur le pétrole brut canadien.

15996.8 Limites de position

(18.06.10)

La limite de position nette acheteur ou vendeur de chaque contrat à terme sur le pétrole brut canadien désigné pouvant être détenue ou contrôlée par une personne est comme suit :

Limite de position pour toutes les échéances combinées pour chacun des contrats à terme sur le pétrole brut canadien désigné :

Le plus élevé d'un nombre de contrats maximal déterminé par la Bourse ou de 20 % de la moyenne quotidienne de l'intérêt en cours durant les trois mois de calendrier précédents pour toutes les échéances; ou

Toute autre limite que déterminera la Bourse.

Conformément à la Politique C-1 de la Bourse, un participant agréé peut déposer une demande à la Bourse afin d'obtenir, au nom d'un contrepartiste véritable, une dispense aux limites de position établies par la Bourse. La demande doit être déposée dans la forme et dans les délais prescrits par la Bourse et doit inclure tous les renseignements exigés à la section 1.3 de la Politique C-1 de la Bourse. Si la demande est refusée, le participant agréé devra réduire la position de façon à ce qu'elle n'excède pas la limite permise dans le délai prescrit par la Bourse. La Bourse peut modifier toute dispense déjà accordée. Un contrepartiste véritable peut aussi, dans certaines circonstances, déposer directement à la Bourse dans la forme prévue, une demande de dispense aux limites de position prescrites par la Bourse.

Lorsqu'elle détermine les limites de position, la Bourse peut, si elle le juge opportun, imposer des limites précises à un ou à plusieurs participants agréés ou clients, plutôt qu'à l'ensemble des participants agréés ou de leurs clients.

15996.9 Seuil de déclaration des positions à la Bourse

(18.06.10)

Les participants agréés doivent déclarer à la Bourse, selon les modalités et la forme prescrites par celle-ci, toute position qui, pour toutes les échéances combinées, s'élève à plus de 25 contrats à terme sur le pétrole brut canadien, ou tout autre seuil que déterminera la Bourse.

15996.10 Dernier jour de négociation

(18.06.10)

Le dernier jour de négociation sera celui défini à l'article 6812 des Règles.

Sous-section 15997.1 – 15997.5

Procédures de règlement pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien avec règlement en espèces

15997.1 Règlement

(18.06.10)

Le règlement des contrats à terme sur le pétrole brut canadien sera fait par règlement en espèces par l'entremise de la CDCC.

15997.2 Date de règlement final

(18.06.10)

La date de règlement final des contrats à terme sur le pétrole brut canadien sera le premier jour ouvrable suivant le dernier jour de négociation du contrat d'échéance.

15997.3 Prix de règlement final

(18.06.10)

Le prix de règlement final établi à la date de règlement final sera de 1,000 barils U.S. multiplié par le prix du pétrole brut canadien désigné, exprimé en dollars U.S. par baril tel que déterminé par la Bourse au dernier jour de négociation. Toutes les positions en cours à la clôture du dernier jour de négociation seront évaluées au marché en utilisant le prix du pétrole brut canadien désigné tel que déterminé par la Bourse à la date de règlement final et réglées en espèces.

15997.4 Défaut de règlement

(18.06.10)

Tout défaut de la part d'un participant agréé de respecter les règles précitées de règlement en espèces pourra entraîner l'imposition de sanctions disciplinaires, tel que le déterminera la Bourse selon les circonstances.

15997.5 Force majeure

(18.06.10)

Si le règlement ou l'acceptation ne peut avoir lieu en raison d'une force majeure, notamment une grève, un incendie, un accident, un acte gouvernemental, un cas fortuit ou une autre urgence ou qu'une condition préalable ou une exigence ne peut être remplie pour l'une de ces raisons, le participant agréé touché doit en aviser immédiatement la Bourse et la corporation de compensation. Si la Bourse et la corporation de compensation jugent qu'une force majeure est en cours, de leur propre chef ou sur réception d'un avis d'un participant agréé à cet effet, elles prendront les mesures qu'elles estiment nécessaires dans les circonstances et leur décision liera toutes les parties aux contrats à terme sur pétrole brut canadien affectés par la force majeure. Sans limiter la portée générale de ce qui précède, la corporation de compensation peut prendre une ou plusieurs des mesures suivantes:

- a) modifier le moment de règlement;
- b) modifier les dates de règlement;
- c) désigner d'autres ou de nouveaux points ou modes de règlement s'il existe des circonstances qui empêchent le déroulement normal des activités des établissements approuvés ou le processus de règlement;
- d) fixer un prix de règlement.

Ni la Bourse ni la corporation de compensation sera tenue responsable de l'échec ou des délais encourus dans l'exécution des obligations de la Bourse envers ses participants agréés si un tel échec ou de tels délais découlent de la survenance d'une force majeure.

PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'APPLICATIONS ET À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS PRÉ-ARRANGÉES

Conformément aux dispositions de l'article 6380 des Règles de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) concernant les applications et opérations pré-arrangées, les produits admissibles, les délais prescrits entre la saisie de deux ordres et les seuils de quantité minimale sont les suivants.

PRODUITS ADMISSIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) :		
Quatre premiers mois d'échéance du cycle trimestriel, sans compter les mois d'échéance rapprochés	5 secondes	Pas de seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Pas de seuil
Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) :		
Mois initial	5 secondes	Pas de seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Pas de seuil
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Pas de seuil
Contrats à terme sur indices S&P/TSX :		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Pas de seuil
Contrats à terme sur pétrole brut canadien :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Pas de seuil
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats

PRODUITS ADMISSIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE
Options sur actions et devises		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance	5 secondes	< 100 contrats
Options sur indices boursiers		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 50 contrats
Tous mois d'échéance	5 secondes	< 50 contrats

La priorité chronologique des ordres doit être respectée en ce qui a trait à la saisie de l'ordre initial en premier lors de l'exécution d'une application ou d'une opération pré-arrangée.

Le participant au marché doit s'assurer que tous les ordres au registre central des ordres, quelque soit leur type, qui sont à des prix limites meilleurs ou égaux au prix de l'application ou de l'opération pré-arrangée soient exécutés avant de conclure ladite opération.

CONTRATS D'OPTIONS SUR ACTIONS, D'OPTIONS SUR INDICES BOURSIERS ET D'OPTIONS SUR DEVISES

Les applications et les opérations pré-arrangées ne peuvent être exécutées que selon l'une des procédures ci-dessous:

Procédure avec délai prescrit pour les quantités inférieures au seuil de quantité minimale

Un participant au marché qui désire effectuer une application ou une opération pré-arrangée doit saisir l'ordre dans le système de négociation pour la quantité totale de l'opération envisagée. Par la suite, le participant doit respecter un délai égal au délai prescrit avant d'exécuter une opération de sens inverse pour la quantité résiduelle.

La **quantité résiduelle** est la portion de la quantité originale qui reste une fois que les ordres entrés au registre des ordres avec un prix limite plus avantageux ou égal au prix de l'opération envisagée ont été exécutés. S'il n'y a aucun ordre exécuté, la quantité résiduelle est égale à la quantité originale de l'opération envisagée.

Procédure sans délai prescrit pour les quantités égales ou supérieures au seuil de quantité minimale

Si le participant au marché désire exécuter une application ou une opération pré-arrangée à l'intérieur des cours acheteur et vendeur :

- le participant peut utiliser une fonction système particulière pour entrer l'application ou l'opération pré-arrangée sans délai d'affichage; ou
- le participant peut saisir un côté de l'ordre et négocier immédiatement contre ce dernier s'il désire qu'il soit exécuté directement dans le marché (avec la possibilité de risque d'exécution).

Note : Il n'est pas permis de cumuler des ordres pour atteindre le seuil de quantité minimale admissible.

Opération avec garantie d'exécution d'au moins 50%

Si un participant au marché désire exécuter une application ou une opération pré-arrangée sur une stratégie, il doit communiquer avec un officiel du marché et donner les détails de l'opération envisagée soit : la quantité totale, le prix et le ou les côtés de l'opération sur le(s)quel(s) le participant au marché est tenu d'accorder une priorité.

Les mainteneurs de marché pourront participer à l'opération jusqu'à concurrence de 50 % de la quantité visée par ladite opération.

Le participant au marché pourra exécuter l'opération sur la quantité qui reste (au moins 50 % de la quantité plus toute quantité non prise sur le 50 % qui avait été offert aux mainteneurs de marché).

DIVERS

Les produits admissibles, leur seuil de quantité minimale et délais respectifs seront modifiés de temps à autre pour tenir compte de l'évolution de l'environnement de négociation et des pratiques opérationnelles de la Bourse. Une circulaire sera diffusée par la Bourse chaque fois qu'une modification ou une révision est apportée à l'un ou l'autre de ces deux critères.

PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

1. RÈGLES APPLICABLES

Les procédures ci-après sont en cohérence et réfèrent aux articles suivants de la Règle Six de la Bourse :

- 6303 - Validation, modification ou annulation d'une opération
- 6381 - Annulation d'opérations
- 6383 - Prix repère
- 6384 - Décision du superviseur de marché de la Bourse
- 6385 - Délais de décision et notifications

2. SOMMAIRE DES ARTICLES RELIÉS

Afin de préserver un marché juste et équitable, des opérations peuvent être annulées par un vice-président ou un vice-président principal de la Bourse si ces opérations nuisent au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée compte tenu de la conjoncture du marché au moment de ces opérations ou lorsque les parties sont d'un commun accord.

3. OBJECTIF

Les procédures décrites aux présentes visent l'objectif suivant :

- S'assurer que toutes les opérations sont exécutées à un prix approprié, compte tenu de la conjoncture du marché (intégrité), et s'assurer que les erreurs de saisie peuvent être corrigées.

4. DESCRIPTION

4.1 DÉTECTION ET DÉLAIS

Les participants du marché ont la responsabilité d'identifier sans délai les opérations erronées. Dès qu'une opération erronée résultant d'une erreur de saisie est décelée, le participant agréé doit signaler cette opération à un superviseur de marché de la Bourse en appelant le service des opérations de marché de la Bourse au 514 871-7871 ou 1 888 693-6366. Un superviseur de marché communiquera alors avec les contreparties à l'opération en vue d'en arriver à une entente dans les quinze minutes qui suivent l'exécution de l'opération, conformément à l'article 6381 des Règles de la Bourse.

4.2 ORDRES IMPLICITES SUR OPÉRATIONS MIXTES

« **Ordres réguliers** » : Ordres acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

« **Ordres implicites** » : Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

Une opération mixte (« spread ») résultant d'un ordre implicite sur une opération mixte est en réalité constituée de l'ordre régulier de chacune des pattes individuelles. Pour les fins de la présente procédure, une opération erronée sur un ordre implicite d'opération mixte sera traitée comme si l'opération mixte avait été exécutée au moyen d'ordres réguliers distincts sur chaque patte individuelle.

Par conséquent, l'incrément prescrit utilisé pour établir la fourchette de non annulation afin d'ajuster les opérations mixtes erronées résultant d'un ordre implicite sur une opération mixte sera égal au minimum à l'incrément d'une des pattes individuelles (5 points de base) et au maximum à la somme des incréments de chaque patte individuelle (10 points de base).

4.3. VALIDATION – FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

Afin de maintenir l'intégrité du marché, aussitôt qu'une opération à l'extérieur de la fourchette de non annulation est identifiée par les superviseurs du marché, les parties impliquées dans l'opération seront contactées dans un délai raisonnable par le service des opérations de marché de la Bourse pour ajuster le prix de l'opération à l'intérieur de la fourchette de non annulation.

Lorsqu'une opération qui pourrait comporter une erreur de saisie est portée à l'attention d'un superviseur de marché par un participant au marché, le superviseur de marché déterminera si le prix de l'opération se situe dans la fourchette de non-annulation pour l'instrument dérivé concerné.

La fourchette de non-annulation est définie comme étant l'intervalle de prix à l'intérieur duquel une opération ne peut être annulée. Pour établir la fourchette de non-annulation, les superviseurs de marché :

- Déterminent, conformément à l'article 6383 des Règles, quel était le prix repère pour l'instrument dérivé avant l'opération. Pour ce faire, le superviseur de marché tiendra compte de toute l'information pertinente, y compris le dernier prix négocié, un meilleur cours acheteur ou cours vendeur, un prix plus récent pour un instrument dérivé connexe (par exemple, un mois d'échéance différent) et les prix d'instruments dérivés semblables qui se négocient sur d'autres marchés;
- Appliquent les incréments suivants (ajouts et déductions) au prix repère :

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX (tous les mois trimestriels et à échéance rapprochée)	5 points de base
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX – OPÉRATIONS MIXTES (SPREADS) - Ordres réguliers sur opérations mixtes - Ordres implicites sur opérations mixtes	5 points de base 5 à 10 points de base; somme des incréments des pattes individuelles d'une opération mixte.
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois - OBX	5 points de base
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	20 points de base

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	20 points de base
Contrats à terme sur indices S&P/TSX	1% du prix repère de ces contrats à terme
Options sur indices S&P/TSX Trois premiers mois à échéance rapprochée	0,5 point d'indice
Options sur indices S&P/TSX Deux mois trimestriels suivants	1 point d'indice
OPTIONS SUR ACTIONS INTERVALLES DE PRIX :	
0,00 \$ à 5,00 \$	0,10 \$
5,01 \$ à 10,00 \$	0,25 \$
10,01 \$ à 20,00 \$	0,50 \$
20,00 \$ et plus	0,75 \$
OPTIONS COMMANDITÉES INTERVALLES DE PRIX :	
0,001 \$ à 0,99 \$	0,25 \$
1,00 \$ et plus	0,50 \$
CONTRATS À TERME SUR ACTIONS INDIVIDUELLES	2,00 \$
Contrat à terme sur pétrole brut canadien	5% du prix repère de ces contrats à terme

4.4. PRIX DE L'OPÉRATION À L'INTÉRIEUR DE LA FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

Si le superviseur de marché détermine que le prix de l'opération erronée qui lui a été signalée se situe à l'intérieur de la fourchette de non-annulation, l'opération sera alors maintenue et aucune autre mesure ne sera prise à moins que la contrepartie à l'opération erronée n'ait accepté de l'annuler.

Toute opération erronée, pour laquelle il y a eu un commun accord d'annulation entre les parties, pourra être annulée à l'intérieur de la séance de négociation (initiale, régulière ou prolongée) durant laquelle elle est survenue.

4.5. PRIX DE L'OPÉRATION À L'EXTÉRIEUR DE LA FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

Si le superviseur de marché détermine que le prix de l'opération erronée se situe à l'extérieur de la fourchette de non-annulation, toutes les parties à l'opération seront contactées et avisées de la situation.

L'opération sera annulée si toutes les parties impliquées sont d'accord.

L'opération ne sera pas annulée si l'une des parties impliquées le refuse. Les opérations résiduelles (celles non annulées) seront réajustées à l'extrémité de la fourchette de non annulation. Dans un tel cas, si l'opération impliquait un ordre implicite lié, l'initiateur de l'opération erronée originale prendra la responsabilité du résultat. L'initiateur de l'erreur pourrait donc devoir prendre possession de positions dans le marché pour les opérations directement résultantes dans les autres contrats liés.

Le service des opérations de marché de la Bourse ajustera les opérations erronées de la meilleure façon possible. L'objectif principal lors de l'ajustement d'opérations erronées est de

minimiser l'impact pour tous les participants agréés impliqués dans l'opération erronée et tout particulièrement ceux qui avaient un ordre régulier dans le carnet d'ordres.

4.6. AUTRES CAS JUSTIFIANT L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

Le service des opérations de marché de la Bourse examinera toutes les circonstances d'une opération en vue de déterminer si celle-ci est conforme à la réglementation de la Bourse. Il sera tenu compte, notamment, des facteurs suivants : la conjoncture du marché immédiatement avant et après l'exécution de l'opération; la volatilité du marché; les prix des instruments connexes sur d'autres marchés et le fait qu'une ou plusieurs parties à l'opération jugent que celle-ci a été exécutée à un prix valide.

En cas de panne de fonctionnement du système, il se peut que le système automatisé de négociation de la Bourse gèle et que les ordres s'accumulent en attente de traitement. Une fois que le problème aura été résolu, il y aura une séance de pré-ouverture au cours de laquelle les activités de négociation sur chaque instrument dérivé seront interrompues en vue de modifier les paramètres relatifs à l'heure d'ouverture. Cette séance de pré-ouverture permettra aux participants du marché de modifier des ordres et de s'assurer que la panne de système n'a eu aucune conséquence sur l'intégrité du marché. Toutefois, lorsque le système n'est pas gelé, les ordres en attente de traitement pourraient être exécutés avant que la Bourse ne puisse interrompre les activités sur les instruments dérivés. En de telles circonstances, les superviseurs de marché pourraient devoir annuler des opérations résultant de telles exécutions.

4.7. OPÉRATIONS MULTIPLES DES MAINTENEURS DU MARCHÉ DES OPTIONS SUR ACTIONS ET SUR INDICES.

Un superviseur de marché peut aussi annuler des opérations dans les circonstances suivantes :

1. Des opérations consécutives multiples peuvent être annulées si elles consistent en au moins quatre (4) opérations contre un même mainteneur de marché, en autant que :
 - toutes les opérations aient été exécutées dans un intervalle de une (1) seconde;
 - un ou plusieurs mainteneurs de marché sont du côté opposé des opérations.
2. Le mainteneur de marché impliqué dans les quatre opérations (ou plus) a communiqué avec un superviseur de marché au 514 871-7877 ou 1 866 576-8836 dans la minute qui suit l'exécution des opérations consécutives multiples en vue d'en demander l'annulation.

4.8. DÉCISION

Le superviseur de marché rendra sa décision d'annuler ou de refuser d'annuler dans les 30 minutes qui suivent la demande d'annulation.

Si le superviseur de marché décide d'annuler l'opération, il radiera l'opération des registres. De plus, si des ordres « stop » ont été déclenchés et, par conséquent, exécutés en raison des opérations annulées, ces opérations « stop » seront également annulées et les ordres « stop » devront être rétablis dans le registre des ordres par les initiateurs de ces ordres. Des messages faisant état de l'annulation des opérations seront diffusés.

Lorsqu'une opération est annulée; si elle provenait d'un ordre régulier affiché dans le carnet d'ordres, la priorité originale temps/prix (FIFO) ne sera pas maintenue si l'initiateur de l'ordre

original désire rétablir son ordre après l'annulation. L'ordre annulé devra donc être saisi à nouveau dans le système de négociation par l'initiateur de l'ordre original. Ce nouveau temps de saisie de l'ordre sera le temps officiel de saisie de l'ordre rétabli.

Si le superviseur de marché décide de ne pas annuler l'opération, les parties à cette opération ne peuvent de leur propre chef décider de l'annuler en ayant recours à un transfert de position par l'intermédiaire de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

PROCÉDURES APPLICABLES AUX PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME

1. RÈGLE

L'article 6390 des Règles de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») se lit comme suit :

« Le prix de règlement ou la cotation de fermeture sont déterminés selon les procédures établies par la Bourse pour chaque instrument dérivé. »

2. SOMMAIRE

PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME

- Ces marchés utilisent le prix moyen négocié au cours des dernières minutes de négociation en vue d'établir un prix de règlement unique. Ces calculs sont effectués manuellement par des officiels de marché ou, selon le cas, par un algorithme automatisé en utilisant des lignes directrices préétablies pour chaque produit.
- Les prix auxquels sont conclues les opérations en bloc, d'échange physique pour contrats (EFP), d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats (EFR) ou de substitution ne seront pas utilisés pour établir le prix d'ouverture, le haut, le bas ou le prix de règlement quotidien.

3. OBJECTIFS

L'établissement de prix de règlement quotidien vise les objectifs suivants :

- S'assurer que la fermeture du marché et l'établissement des prix se font de façon équitable et ordonnée pour les participants agréés de sorte que ceux-ci soient en mesure d'évaluer correctement leurs positions sur le marché aux fins des calculs de marge et de traitement par le « back office », incluant la compensation et le règlement de leurs opérations;
- S'assurer que la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») et tous les participants au marché sont informés des prix de règlement quotidien.

4. DESCRIPTION

4.1 CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (BAX)

La procédure applicable au règlement quotidien du contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) est exécutée par un algorithme d'évaluation automatisé qui utilise les paramètres décrits aux sections 4.1.1, 4.1.2 et 4.1.3 afin de garantir l'exactitude du processus.

DÉFINITIONS :

« **Ordres réguliers** » : Ordres acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

« **Ordres implicites** » : Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

4.1.1 IDENTIFICATION DU MOIS D'ÉCHÉANCE TRIMESTRIELLE LE PLUS RAPPROCHÉ

L'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien identifie le mois d'échéance trimestrielle le plus rapproché parmi les deux premiers mois d'échéance trimestrielle. Le mois d'échéance trimestrielle le plus rapproché est celui des deux mois d'échéance trimestrielle les plus rapprochés ayant l'intérêt en cours le plus élevé et des informations de marché nécessaires. En l'absence d'une combinaison de ces deux critères, le mois d'échéance trimestrielle le plus rapproché sera déterminé par les officiels de marché en fonction des informations de marché dont ils disposent.

4.1.2 ALGORITHME UTILISÉ POUR LA DÉTERMINATION DU PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DU MOIS D'ÉCHÉANCE TRIMESTRIELLE LE PLUS RAPPROCHÉ

Une fois le mois d'échéance trimestrielle le plus rapproché identifié, l'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien déterminera le prix de règlement de ce mois selon les priorités suivantes : d'abord, il utilisera le prix moyen pondéré des opérations cumulées pour un total d'au moins 50 contrats exécutées sur ce mois d'échéance au cours des trois dernières minutes; si un tel prix moyen n'est pas disponible, il utilisera alors le prix moyen pondéré des opérations cumulées pour un total d'au moins 50 contrats sur ce mois d'échéance exécutées au cours des 30 dernières minutes. Les opérations résultant des ordres réguliers et implicites seront considérées lors de ce processus. Si un tel prix moyen n'est toujours pas disponible, le cours qui, entre le cours acheteur et le cours vendeur qui ne découle pas d'ordres implicites, montre le plus petit écart par rapport au prix de règlement du jour précédent sera utilisé.

Dès que le prix de règlement quotidien pour le mois d'échéance trimestrielle le plus rapproché est établi, il sera comparé aux ordres enregistrés et s'il existe un meilleur cours acheteur ou vendeur qui ne découle pas d'ordres implicites, ce dernier aura préséance sur le prix de règlement quotidien calculé selon le paragraphe ci-dessus.

4.1.3 PROCÉDURE APPLICABLE POUR DÉTERMINER LE PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES MOIS D'ÉCHÉANCE RESTANTS DU CONTRAT BAX

Dès que les étapes susmentionnées sont complétées, l'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien établira de façon séquentielle les prix de règlement pour tous les mois d'échéance restants du contrat BAX. Les prix de règlement quotidiens pour les mois d'échéance restants du contrat BAX seront d'abord déterminés à partir d'une moyenne pondérée des opérations (résultantes

des ordres réguliers et implicites) négociées et stratégies négociées au cours des trois dernières minutes de négociation ou, si aucun prix moyen pondéré ne peut être déterminé de cette façon, à partir du plus petit écart par rapport au cours acheteur ou au cours vendeur pour les ordres enregistrés.

4.1.4 PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure ci haut mentionnée, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers la fin de la séance de négociation régulière et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.2 CONTRATS À TERME SUR INDICES S&P/TSX

Le prix de règlement sera la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant la dernière minute de la séance de négociation pour tous les mois d'échéance.

4.2.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

- **Ordres enregistrés**

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'est pas exécuté pour un mois donné, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 20 secondes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 10 contrats.

- **Dernière transaction**

S'il n'y a pas de transaction au cours de la dernière minute de négociation, la dernière transaction sera alors prise en compte tout en respectant les cours acheteurs et les cours vendeurs affichés sur le marché.

4.2.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

Lorsque deux mois d'échéance et l'instrument mixte (spread) sont négociés en même temps (roulement trimestriel), la procédure connexe prévue au présent alinéa s'appliquera.

- Le mois le plus rapproché doit être réglé en premier (le mois le plus rapproché est déterminé en fonction du mois comportant l'intérêt en cours le plus élevé).
- L'instrument mixte (spread) doit ensuite être réglé en tenant compte du prix moyen au cours de la dernière minute de négociation et en examinant les transactions exécutées au cours des 10 minutes précédentes.

- Le prix de règlement du dernier mois, soit le mois le plus éloigné, correspond à la différence entre le prix de règlement du mois le plus rapproché et la valeur de l'instrument mixte (spread).

4.2.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.2.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.2.2, la procédure connexe prévue ci-après s'appliquera.

Les officiels de marché afficheront un prix de règlement qui reflète le même écart que celui qui existait le jour précédent. Le prix de règlement sera rajusté en conséquence, en vue de respecter le prix de règlement précédent de ce contrat.

4.2.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.2.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.2.2 et 4.2.3, la procédure connexe prévue ci-après s'appliquera.

Dans ce cas, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers la fin de la séance de négociation régulière et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.3 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA

4.3.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

Le prix de règlement est la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant la dernière minute de la séance de négociation pour tous les mois de livraison.

- **Ordres enregistrés**

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'est pas exécuté pour un mois donné, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 20 secondes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 10 contrats.

- **Dernière transaction**

S'il n'y a pas de transaction au cours de la dernière minute de négociation, la dernière transaction sera alors prise en compte tout en respectant les cours acheteurs et les cours vendeurs affichés sur le marché.

4.3.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

Lorsque deux mois de livraison et l'instrument mixte (spread) sont négociés en même temps (roulement trimestriel), la procédure connexe suivante s'appliquera.

- Le mois le plus rapproché doit être réglé en premier (le mois le plus rapproché est celui ayant l'intérêt en cours le plus élevé).
- L'instrument mixte (spread) doit ensuite être réglé en tenant compte du prix moyen au cours de la dernière minute et en examinant les transactions exécutées au cours des 10 minutes précédentes.
- Le prix de règlement du dernier mois, soit le mois le plus éloigné, correspond à la différence entre le prix de règlement du mois le plus rapproché et la valeur de l'instrument mixte (spread).

4.3.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.3.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.3.2, la procédure connexe suivante s'appliquera.

Les officiels de marché afficheront un prix de règlement qui reflètera le même écart que celui qui existait le jour ouvrable précédent. Le prix de règlement sera rajusté en conséquence afin de respecter le prix de règlement précédent de ce contrat.

4.3.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.3.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.3.2 et 4.3.3, la procédure connexe suivante s'appliquera.

Dans ce cas, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers la fin de la séance de négociation régulière et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.4 OPTIONS SUR CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (OBX)

4.4.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

4.4.1.1 Moyenne pondérée

Le prix de règlement est la moyenne pondérée des prix négociés au cours de la période de fermeture (soit la dernière minute de négociation). S'il existe à la fermeture un cours acheteur supérieur ou un cours vendeur inférieur au prix de règlement ainsi obtenu, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera le prix de règlement.

4.4.1.2 Dernières transactions

S'il n'y a pas de transaction au cours de la période de fermeture, les officiels de marché tiendront compte des transactions exécutées au cours des 30 dernières minutes de négociation. De plus, pour être pris en considération, les ordres acheteurs et les ordres vendeurs doivent porter sur au moins 25 contrats et doivent avoir été affichés au moins une minute avant la fermeture.

S'il n'y a pas de transaction au cours de la période de fermeture (ou au cours des 30 dernières minutes de négociation), le prix de règlement sera le prix théorique calculé par la Bourse (comme il est indiqué à l'alinéa 4.4.2). S'il existe à la fermeture un cours acheteur supérieur ou un cours vendeur inférieur au prix de règlement ainsi obtenu, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera le prix de règlement.

4.4.2 PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.4.1, la procédure connexe prévue au présent alinéa s'appliquera.

Le prix de règlement sera déterminé en incorporant les paramètres suivants dans un modèle normalisé d'établissement du prix des options (Black & Scholes) :

Prix de la valeur sous-jacente :

- La Bourse saisira le prix de règlement du contrat à terme BAX sous-jacent. Ce prix sera le prix de la valeur sous-jacente.

Taux d'intérêt :

- Le taux d'intérêt utilisé sera le taux établi en fonction du prix de règlement des contrats à terme BAX ayant l'échéance la plus rapprochée.

Volatilité :

- La Bourse utilisera la volatilité implicite (par mois d'échéance, pour les options de vente et les options d'achat) obtenue auprès du mainteneur de marché responsable. La même volatilité sera appliquée aux options d'achat et aux options de vente.

D'autres paramètres, tels que le prix de levée de la série d'options et le délai à courir avant l'échéance, seront également incorporés au modèle.

Pour déterminer le prix de règlement, la Bourse tient compte de l'information relative au marché pour les stratégies affichées. Par exemple, si le cours acheteur de la combinaison (straddle) SEP 9200 s'élève à 98, le total des prix de règlement de ces deux séries d'options doit être au moins égal à 98.

4.5 CONTRATS À TERME 30 JOURS SUR TAUX « REPO » À UN JOUR (ONX)

4.5.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

Le prix de règlement est la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant les trois dernières minutes de la séance de négociation pour tous les mois d'échéance.

4.5.1.1 Moyenne pondérée des prix négociés au cours de la période de fermeture

La moyenne pondérée est calculée en fonction des prix négociés pour les mois d'échéance les plus rapprochés au cours de la période de fermeture. Le volume total négocié pour chacun des mois les plus rapprochés doit être d'au moins 25 contrats.

4.5.1.2 Ordres enregistrés

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'est pas exécuté pour l'un des mois d'échéance les plus rapprochés, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 15 secondes précédant la clôture et il doit porter sur au moins 25 contrats pour chacun des mois d'échéance.

4.5.1.3 Quantités restantes d'un ordre partiellement exécuté à la fermeture

Dans le cas d'un ordre enregistré, tel que spécifié à l'alinéa 4.5.1.2 ci-dessus, qui serait exécuté en partie seulement, les transactions durant la période de fermeture ainsi que la quantité restante des ordres enregistrés seront pris en compte pour établir le prix de règlement.

Exemple 1 : S'il y a un ordre enregistré de 25 contrats ONX à 97,92 et que 15 de ces contrats sont exécutés, les 10 contrats restants, s'ils sont toujours présents sur le marché au même prix, seront pris en compte pour établir le minimum requis de 25 contrats.

Exemple 2 : S'il y a une transaction de 15 contrats ONX à 97,92 durant la période de fermeture et qu'il y a un ordre enregistré d'achat de 10 contrats ONX à 97,91 (respectant le laps de temps requis), l'ordre d'achat sera pris en considération avec les transactions durant la période de fermeture pour établir le prix de règlement.

4.5.1.4 Transactions simultanées et transactions mixtes

Toutes les transactions et tous les ordres enregistrés mais inexécutés visant des opérations simultanées (strips) et des opérations mixtes (spread) pour tous les mois d'échéance seront ignorés.

4.5.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.5.1, la procédure connexe prévue suivante s'appliquera.

4.5.2.1 Moyenne pondérée des prix négociés à l'égard de stratégies

Le prix de règlement est la moyenne pondérée des prix négociés dans le cadre de stratégies au cours des cinq dernières minutes, pourvu que le volume négocié pour la stratégie prise en compte soit d'au moins 25 contrats.

4.5.2.2 Ordres enregistrés

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'a pas été exécuté, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée conformément au sous-alinéa 4.5.2.1. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins trois minutes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 25 contrats.

4.5.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.5.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.5.2, la procédure connexe suivante s'appliquera.

4.5.3.1 Écart calculé en fonction du prix de règlement du mois d'échéance précédent

Le prix de règlement sera défini en fonction d'un écart approprié par rapport au prix de règlement du mois d'échéance précédent, en commençant toujours avec le mois d'échéance le plus rapproché de l'échéance.

4.5.3.2 Conflits entre transactions mixtes

Si deux opérations mixtes entrent en conflit, l'opération mixte applicable pour le mois de calendrier le plus rapproché de l'échéance aura la priorité.

4.5.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.5.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.5.2 et 4.5.3, la procédure connexe suivante s'appliquera.

Dans ce cas, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers la fin de la séance de négociation régulière et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.6 CONTRAT À TERME SUR UNITÉS D'ÉQUIVALENT EN DIOXYDE DE CARBONE (CO₂e)

4.6.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

Le prix de règlement est la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant les quinze dernières minutes de la séance de négociation pour toutes les échéances de contrats.

- **Ordres enregistrés**

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'est pas exécuté pour une échéance donnée, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 20 secondes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 10 contrats.

- **Dernière transaction**

S'il n'y a pas de transaction au cours des quinze dernières minutes de négociation, la dernière transaction sera alors prise en compte tout en respectant les cours acheteurs et les cours vendeurs affichés sur le marché.

4.6.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

Lorsque deux échéances de contrats et l'instrument mixte (spread) sont négociés en même temps (roulement), la procédure connexe suivante s'appliquera.

- Le contrat ayant l'échéance la plus rapprochée doit être réglé en premier.
- L'instrument mixte (spread) doit ensuite être réglé en tenant compte du prix moyen au cours des 15 dernières minutes de négociation et en examinant les transactions exécutées au cours des 30 minutes précédentes.

- Le prix de règlement des contrats dont l'échéance est plus éloignée correspond à la différence entre le prix de règlement du contrat ayant l'échéance la plus rapprochée et la valeur de l'instrument mixte (spread).

4.6.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.6.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.6.2, la procédure connexe suivante s'appliquera.

Les officiels de marché afficheront un prix de règlement qui reflètera le même écart que celui qui existait le jour de négociation précédent. Le prix de règlement sera rajusté en conséquence afin de respecter le prix de règlement précédent de ce contrat.

4.6.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.6.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.6.2 et 4.6.3, la procédure connexe suivante s'appliquera.

Dans ce cas, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers la fin de la séance de négociation régulière et qui s'avère incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.7 CONTRATS À TERME SUR PÉTROLE BRUT CANADIEN

La procédure applicable au règlement quotidien des contrats à terme sur pétrole brut canadien est exécutée par un algorithme d'évaluation automatisé qui utilise les paramètres décrits aux sections 4.7.1, 4.7.2 et 4.7.3 afin de garantir l'exactitude du processus.

DÉFINITIONS :

« **Ordres réguliers** » : Ordres acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

« **Ordres implicites** » : Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

4.7.1 IDENTIFICATION DU MOIS D'ÉCHÉANCE LE PLUS RAPPROCHÉ

L'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien identifie le mois d'échéance le plus rapproché parmi les deux premiers mois d'échéance. Le mois d'échéance le plus rapproché est celui des deux mois d'échéance les plus rapprochés ayant l'intérêt en cours le plus élevé et les informations de marché nécessaires. En l'absence d'une combinaison de ces deux critères, le mois

d'échéance le plus rapproché sera déterminé par les officiels de marché en fonction des informations de marché dont ils disposent.

4.7.2 ALGORITHME UTILISÉ POUR LA DÉTERMINATION DU PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DU MOIS D'ÉCHÉANCE LE PLUS RAPPROCHÉ

4.7.2.1 Procédure Principale

A. Une fois le mois d'échéance le plus rapproché identifié, l'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien déterminera le prix de règlement de ce mois selon les priorités suivantes :

- 1) d'abord, il utilisera le prix moyen pondéré des opérations cumulées pour un total d'au moins 10 contrats exécutées sur ce mois d'échéance au cours des cinq dernières minutes de la séance de négociation régulière;
- 2) si un tel prix moyen n'est pas disponible, il utilisera alors le prix moyen pondéré des opérations cumulées pour un total d'au moins 10 contrats sur ce mois d'échéance exécutées au cours des 30 dernières minutes de la séance de négociation régulière.

B. Les opérations résultant des ordres réguliers et implicites seront considérées lors de ce processus.

C. Si un tel prix moyen n'est toujours pas disponible, le cours qui, entre le cours acheteur et le cours vendeur qui ne découle pas d'ordres implicites, montre le plus petit écart par rapport au prix de règlement du jour précédent sera utilisé.

Dès que le prix de règlement quotidien pour le mois d'échéance le plus rapproché est établi, il sera comparé aux ordres enregistrés et s'il existe un meilleur cours acheteur ou vendeur qui ne découle pas d'ordres implicites, ce dernier aura préséance sur le prix de règlement quotidien calculé selon les paragraphes A), B) et C) ci-haut.

4.7.3 PROCÉDURE APPLICABLE POUR DÉTERMINER LE PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES MOIS D'ÉCHÉANCE RESTANTS

Dès que les étapes susmentionnées sont complétées, l'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien établira de façon séquentielle les prix de règlement pour tous les mois d'échéance restants. Les prix de règlement quotidiens pour les mois d'échéance restants seront déterminés comme suit :

A. d'abord il utilisera la moyenne pondérée du prix des opérations (résultant d'ordres réguliers et implicites) et stratégies négociées au cours des cinq dernières minutes de négociation de la séance régulière; ou,

B. si aucun prix moyen pondéré ne peut être déterminé de cette façon, alors le même écart de prix de règlement du contrat précédent par rapport à celui de la journée précédente sera utilisé;

4.7.4 PROCÉDURE CONNEXE

- A. En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure ci haut mentionnée, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une opération, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers la fin de la séance de négociation régulière et qui est incompatible avec un prix de règlement donné.

- B. Dans ce cas, les officiels de marché conserveront un dossier des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS EN BLOC

- a) Une fois que l'opération en bloc a été conclue en conformité avec le seuil de quantité minimale établi et publié par la Bourse, les détails de l'opération doivent être rapportés à la Bourse en communiquant avec un officiel de marché au service de Pilotage du Marché de la Bourse au 1-888-693-6366 ou au (514) 871-7871 à l'intérieur de la période de temps prescrite par la Bourse.
- b) Les participants agréés représentant l'acheteur et le vendeur doivent compléter et soumettre le formulaire de rapport d'opérations en bloc (Tableau I) ou tout autre avis prescrit par la Bourse à l'officiel de marché au service de Pilotage du Marché de la Bourse, pour validation.
- c) Un officiel de marché vérifiera la validité des détails de l'opération en bloc soumis par le(s) participant(s) agréé(s).
- d) La confirmation d'une opération en bloc par un officiel du marché n'empêchera pas la Bourse d'initier des procédures disciplinaires dans le cas où il est par la suite constaté que l'opération a été effectuée de façon non conforme aux Règles.
- e) Une fois que l'opération en bloc a été validée, l'information suivante, concernant l'opération en bloc, sera diffusée par la Bourse:
 - i) date et heure de la transaction
 - ii) valeurs mobilières ou instruments dérivés et mois d'échéance du(des) contrat(s);
 - iii) prix pour chaque mois d'échéance et prix de levée (si applicable); et
 - iv) volume des contrats pour chaque mois d'échéance.
- f) À la demande de la Bourse, le participant agréé qui effectue une opération en bloc, doit démontrer de façon satisfaisante que l'opération en bloc a été conclue en conformité avec les Règles de la Bourse. Le défaut de fournir des preuves satisfaisantes de conformité aux Règles pourra entraîner le déclenchement d'une action disciplinaire.

Tel que le prévoit l'article 6380 des règles de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse »), voici les valeurs mobilières et les instruments dérivés éligibles, les délais prescrits pour chacun ainsi que les seuils de quantité minimale pour l'exécution d'opérations en bloc.

VALEURS MOBILIÈRES ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS ÉLIGIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE
	(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)	
Contrat à terme trente jours sur taux « repo » à un jour (ONX)	15 minutes	1 000 contrats
Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB)	15 minutes	2 000 contrats

VALEURS MOBILIÈRES ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS ÉLIGIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE
Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ)	15 minutes	500 contrats
Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB)	15 minutes	500 contrats
Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF)	15 minutes	500 contrats
Options sur contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX)	15 minutes	2 000 contrats
<u>Contrat à terme sur pétrole brut canadien</u>	<u>15 minutes</u>	<u>100 contrats</u>

Formulaire de rapport d'opérations en bloc

Les participants agréés doivent compléter clairement et précisément toutes les sections de ce formulaire.

Ce formulaire doit être complété et transmis par télécopieur au service de Pilotage du Marché au (514) 871-3592.

Un officiel de marché peut être contacté au 1-888-639-6366 ou au (514) 871-7871.

HEURE ET DATE DE L'OPÉRATION:	
NOM ET NUMÉRO D'IDENTIFICATION DU PARTICIPANT AGRÉÉ (ACHETEUR):	
NOM ET NUMÉRO D'IDENTIFICATION DU MEMBRE COMPENSATEUR (ACHETEUR):	
NOM ET NUMÉRO D'IDENTIFICATION DU PARTICIPANT AGRÉÉ (VENDEUR):	
NOM ET NUMÉRO D'IDENTIFICATION DU MEMBRE COMPENSATEUR (VENDEUR):	
NUMÉRO DE TÉLÉPHONE:	
NUMÉRO DE TÉLÉCOPIEUR OU COURRIEL:	

Instruments Dérivés	Contrat à terme/ Option d'achat/ Option de vente	Mois d'échéance	Prix de levée de l'option (si applicable)	Nombre de Contrats	Prix	Type de stratégie* (si applicable)

Pour le personnel de la Bourse de Montréal seulement:

Date et heure de réception:

Signature autorisée de la Bourse de Montréal: _____

Les détails de ce formulaire sont acceptés par la Bourse de Montréal sur la stricte entente que la Bourse de Montréal n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude ou à l'intégralité des informations fournies par le participant agréé.

* Chaque patte de la stratégie de négociation doit être inscrite séparément.

PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION ET À LA DÉCLARATION D'OPÉRATIONS D'ÉCHANGES PHYSIQUES POUR CONTRATS, D'ÉCHANGES D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE POUR CONTRATS ET DE SUBSTITUTIONS D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE PAR DES CONTRATS À TERME

Les procédures qui suivent visent à expliquer de façon aussi complète que possible : a) les exigences de l'article 6815 des Règles de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) en ce qui a trait à l'exécution d'opérations impliquant l'échange de contrats à terme pour une position correspondante sur le marché au comptant (échanges physiques pour contrats) et d'opérations impliquant l'échange de contrats à terme pour une position correspondante d'instruments dérivés hors bourse (échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats); et b) de l'article 6815A des Règles de la Bourse relatives à l'exécution d'opérations impliquant la substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme (substitutions d'instruments dérivés hors bourse pour contrats). Les participants agréés doivent s'assurer que tout leur personnel impliqué dans l'exécution de ce type d'opérations est bien informé des présentes procédures. Toute violation des exigences décrites dans les articles 6815 et 6815A des Règles de la Bourse et dans les présentes procédures pourrait entraîner l'imposition de mesures disciplinaires de la part de la Bourse.

Échanges physiques pour contrats

Un échange physique pour contrat est une opération où deux parties conviennent que l'une des parties achète une position au comptant et vend simultanément une position en contrats à terme correspondante alors que l'autre partie vend cette même position au comptant et achète simultanément la position en contrats à terme correspondante.

La Bourse permet les opérations d'échange physique pour les instruments suivants :

Contrats à terme sur taux d'intérêt
Contrats à terme sur indices S&P/TSX
Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) (MCX)
[Contrats à terme sur pétrole brut canadien](#)

Échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats

Un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat est une opération où deux parties conviennent que l'une des parties achète un instrument dérivé hors bourse et vend simultanément le contrat à terme correspondant alors que l'autre partie vend l'instrument dérivé hors bourse et achète simultanément le contrat à terme correspondant.

La Bourse permet les opérations d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats pour les instruments suivants :

Contrats à terme sur taux d'intérêt
Contrats à terme sur indices S&P/TSX
Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) (MCX)
[Contrats à terme sur pétrole brut canadien](#)

Substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats

Une substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats est une opération où deux parties conviennent de substituer une position constituée d'un instrument dérivé hors bourse pour une position constituée d'un contrat à terme correspondant. L'acheteur de l'instrument dérivé hors bourse substitue cette position et achète un contrat à terme correspondant alors que le vendeur de l'instrument dérivé hors bourse substitue cette position et vend le contrat à terme correspondant.

La Bourse permet actuellement les opérations de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats pour les contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e).

Établissement du prix de la composante au comptant d'un échange physique pour contrat ou du prix de la composante risque d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

La composante au comptant d'un échange physique pour contrat ou la composante risque d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est évaluée à un prix convenu entre les deux parties à cet échange.

La jambe contrat à terme d'un échange physique pour contrat ou d'un échange ou substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit être évaluée à un niveau de prix juste et raisonnable eu égard, sans s'y limiter, à des facteurs tels que la taille de l'opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat, les prix négociés et les cours acheteur et vendeur du même contrat au moment de l'opération, la volatilité et la liquidité du marché concerné et les conditions générales du marché au moment où l'opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est exécutée.

La composante au comptant d'un échange physique pour contrat ou la composante risque d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit être la valeur sous-jacente au contrat à terme, un sous-produit de cette valeur sous-jacente ou un produit similaire dont la corrélation avec le contrat à terme échangé est raisonnable.

De plus, le nombre de contrats à terme échangés doit être approximativement équivalent à la quantité ou à la valeur de la position au comptant faisant l'objet d'un échange physique pour contrat, de la composante risque faisant l'objet d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat. Les participants agréés impliqués dans une opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat peuvent être appelés à démontrer cette équivalence.

Échanges physiques pour contrats, échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats ou substitutions d'instruments dérivés hors bourse pour contrats acceptables

Un échange physique pour contrat, un échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit satisfaire les conditions suivantes afin d'être accepté par la Bourse :

- L'opération au comptant (dans le cas d'un échange physique pour contrat) ou la composante risque (dans le cas d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat) et l'opération à terme doivent être distinctes, mais être intégralement liées.
- L'opération d'échange ou de substitution doit être effectuée entre deux comptes distincts satisfaisant au moins un des critères suivants :
 - les comptes ont des propriétaires réels différents;
 - les comptes ont le même propriétaire réel, mais sont sous contrôle distinct; ou
 - les comptes sont sous contrôle commun, mais concernent des personnes morales distinctes pouvant ou non avoir le même propriétaire réel.

Si les parties à une opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat impliquent la même personne morale, le même propriétaire réel ou des personnes morales distinctes sous contrôle commun, le participant agréé (ou les parties elles-mêmes) doit être en mesure de démontrer que l'opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est effectuée aux mêmes conditions que s'il n'existait aucun lien de dépendance entre les parties..

- La portion au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat ou la jambe de la composante risque d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit prévoir le transfert de propriété de l'instrument au comptant d'un échange physique pour contrat ou de l'instrument dérivé hors bourse d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat à l'acheteur de cet instrument et la livraison de cet instrument doit être effectuée dans un délai raisonnable (selon les normes du marché au comptant ou du marché hors bourse).
- La relation entre les prix du contrat à terme et de la jambe au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat ou de la jambe de la composante risque d'une opération d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat et les prix correspondants dans chaque marché doit être établie.
- S'il n'est pas en possession réelle de l'instrument au comptant avant l'exécution de l'opération d'échange physique pour contrat ou de l'instrument dérivé hors bourse avant l'exécution d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat, le vendeur de cet instrument au comptant ou de cet instrument dérivé hors bourse doit être en mesure de démontrer sa capacité de s'acquitter de son obligation de livraison.
- Les participants agréés impliqués dans une opération d'échange physique pour contrat, une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse ou opération de substitution d'instrument dérivé hors bourse peuvent être appelés à démontrer que la position à terme et la position au comptant sont raisonnablement corrélées.

Composantes au comptant acceptables aux fins d'une opération d'échange physique pour contrats

La composante au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat doit satisfaire les conditions suivantes afin que l'opération soit acceptée par la Bourse :

- **Pour les contrats à terme sur taux d'intérêt** : instruments à revenu fixe ayant une corrélation de prix raisonnable, des échéances ainsi que des caractéristiques de risque qui répliquent l'instrument sous-jacent du contrat à terme faisant l'objet de l'échange. De tels instruments incluraient mais ne seraient pas limités aux instruments financiers suivants: titres du marché monétaire incluant le papier commercial adossé à des actifs, instruments à revenu fixe du Gouvernement du Canada et d'une Société d'État fédérale, instruments à revenu fixe provinciaux, titres corporatifs de type investissement incluant les obligations Feuille d'érable, titres adossés à des instruments hypothécaires incluant les obligations adossés à des créances immobilières. De plus, des instruments à revenu fixe, libellés dans la monnaie d'un pays membre du G7 qui sont raisonnablement corrélés aux contrats à terme échangés, seraient également acceptables.
- **Pour les contrats à terme sur indices S&P/TSX** : Les paniers d'actions doivent être raisonnablement corrélés avec l'indice sous-jacent avec un coefficient de corrélation (R) de 0,90 ou plus. De plus, ces paniers d'actions doivent représenter au moins 50 % du poids de l'indice ou doivent inclure au moins 50 % des titres composant l'indice. La valeur notionnelle du panier doit être à peu près égale à la partie à terme de l'opération d'échange. Les fonds négociés en bourse (iShares™) sont également acceptables pourvu qu'ils reflètent le contrat à terme sur indice contre lequel l'échange physique est effectué.
- **Pour les contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e)** : Les unités canadiennes de CO₂e admissibles sont les crédits d'émetteurs réglementés et/ou les crédits compensatoires.
- **Pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien :**
 - [Pour les pétroles bruts lourds canadiens : types spécifiques de pétrole bruts canadiens avec une teneur en soufre variant d'un minimum de 2,5 % à un maximum de 3,5 % et une densité API variant d'un minimum de 19° à un maximum de 22°. Les types de pétrole brut canadien incluent, sans s'y limiter : Western Canadian Select, Western Canadian Blend, Lloyd Blend, Bow River, Cold Lake Blend, et Wabasca.](#)

Instrument dérivés hors bourse admissibles aux fins d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

L'annexe 1 fournit une liste des instruments dérivés hors bourse qui sont admissibles pour les fins d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat.

Instrument dérivés hors bourse admissibles aux fins d'une opération de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

- **Pour les contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) :** Les instruments dérivés hors bourse sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone qui sont raisonnablement corrélés (avec un coefficient de corrélation (R) de 0,80 ou plus) avec le contrat à terme faisant l'objet de la substitution.

À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Déclaration à la Bourse d'une opération d'échange physique pour contrat d'une opération d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

Les opérations d'échanges physiques pour contrats ou les opérations d'échanges ou de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent être déclarées au service des Opérations de marchés de la Bourse pour être approuvées puis saisies dans le Système Automatisé de Montréal (SAM). Tant le participant agréé représentant l'acheteur que celui représentant le vendeur doivent compléter et soumettre le formulaire de rapport d'échange physique pour contrat / d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat / de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats prescrit par la Bourse au service des Opérations de marchés. Ce formulaire est disponible sur les sites Web de la Bourse à l'adresse http://www.m-x.ca/efp_formulaire_fr.php ou à l'adresse http://www.mcx.ca/trading_transactionReportForm dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e). Si l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est effectuée avant la fermeture de la séance de négociation du contrat à terme visé par l'opération, le formulaire de rapport d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit être soumis immédiatement après l'exécution de l'opération. Si l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est effectuée après la fermeture de la séance de négociation, le formulaire de rapport d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit être soumis au plus tard à 10h00 (heure de Montréal) le jour de négociation suivant.

Si le formulaire de rapport d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ne contient pas toutes les informations pertinentes exigées par le service des Opérations de marchés de la Bourse, l'opération ne sera ni approuvée ni saisie dans SAM et le participant agréé devra soumettre à nouveau un formulaire de rapport d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat correctement complété.

Dès que les formulaires de rapport d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat correctement complétés sont reçus, le service des Opérations de marchés validera l'opération. La Bourse a la discrétion de refuser une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat si elle juge que l'opération n'est pas conforme aux exigences, selon le cas, des articles 6815 ou 6815A des Règles de la Bourse ou des présentes procédures. En cas de refus, le service des Opérations de marchés s'assurera que le(s) participant(s) agréé(s) impliqué(s) dans l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat soit (soient) rapidement informé(s) d'un tel refus et des raisons le justifiant.

Dès qu'une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat a été validée et saisie dans SAM par le service des Opérations de marchés, l'information suivante concernant cette opération sera disséminée par la Bourse sur ses sites Web à la page http://www.m-x.ca/dailycrosses_fr.php ou à l'adresse http://www.mcx.ca/trading_transactionReport dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) :

- date et heure de l'opération;
- description du produit (code);
- mois d'échéance;
- volume de l'opération; et
- prix de l'opération

La validation et la dissémination au marché par la Bourse d'une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat n'empêchera pas la Bourse d'ouvrir une enquête et, selon le cas, d'entreprendre des procédures disciplinaires dans l'éventualité où l'opération est trouvée par la suite non conforme aux exigences des articles 6815 et 6815A des Règles de la Bourse ou des présentes procédures.

Exigences relatives à la piste de vérification pour les opérations d'échange physique pour contrat, d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat ou de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrat

Les participants agréés qui effectuent une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doivent conserver tous les documents pertinents relativement aux opérations à terme, au comptant et sur instruments dérivés hors bourse et, sur demande, doivent être en mesure de fournir rapidement copie de ces documents à la Division de la réglementation de la Bourse. Sans s'y limiter, les documents qui peuvent être demandés comprennent :

- les billets d'ordre des contrats à terme;
- les relevés des comptes de contrats à terme;
- la documentation habituellement produite selon les normes en vigueur sur le marché au comptant, le marché hors bourse ou autre marché pertinent tel que relevés de compte au comptant, confirmations d'opérations, conventions ISDA[®] ou tous autres titres de propriété;
- la documentation provenant d'un tiers corroborant toute preuve de paiement ou permettant de vérifier que le titre de propriété de la position au comptant ou, le cas échéant, de la position dans l'instrument dérivé hors bourse a été transféré à l'acheteur. Ceci inclut, entre autres, les chèques annulés, les relevés de banque, les relevés de compte au comptant et les documents provenant d'une corporation de compensation de titres au comptant (p. ex., Services de dépôt et de compensation CDS inc.).

Tous les billets d'ordre de contrats à terme doivent clairement indiquer l'heure d'exécution des opérations d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat.

ANNEXE 1
Échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats
Liste des instruments financiers du marché hors bourse admissibles

	CAT sur obligations	CAT sur taux d'intérêt à court terme	CAT sur indices / CAT sur actions	CAT sur marchandises
Swaps sur taux d'intérêt classiques	√	√		
Swaps sur actions et indices			√	
Swaps ou forwards sur marchandises				√
Contrats de garantie de taux d'intérêt (FRAs)		√		
Contrats d'options et stratégies sur options du marché hors bourse	√	√	√	

Vous trouverez ci-dessous les caractéristiques des instruments dérivés du marché hors bourse admissibles pour les fins d'opérations d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats.

Swaps :

Taux d'intérêt

- Swap classique du marché hors bourse;
- Régi par une entente ISDA (ISDA[®] Master Agreement);
- Prévoyant des paiements réguliers à un taux fixe contre des paiements réguliers à un taux variable;
- Tous les paiements effectués en vertu d'un swap doivent être libellés dans une devise d'un pays membre du G7;
- Le swap hors bourse de taux d'intérêt doit être raisonnablement corrélé avec un $R = 0,90$ ou plus, de sorte que le contrat à terme soit un instrument de couverture adéquat pour les opérations d'instruments dérivés sur le marché hors bourse. À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Actions et indices

- Swap classique du marché hors bourse;
- Régi par une entente ISDA (ISDA[®] Master Agreement);
- Prévoyant des paiements réguliers à un taux fixe ou à un taux variable contre le rendement positif ou négatif d'un panier de titres ou d'un indice boursier;
- Tous les paiements d'un swap doivent être libellés dans une devise d'un pays membre du G7;
- Le swap hors bourse d'action ou d'indice doit être raisonnablement corrélé avec un $R = 0,90$ ou plus, de sorte que le contrat à terme soit un instrument de couverture adéquat pour les opérations d'instruments dérivés sur le marché hors bourse. À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Swaps ou forwards sur marchandises :

- Régi par une entente ISDA (ISDA[®] Master Agreement);
- Le swap ou forward hors bourse sur marchandise doit être raisonnablement corrélé avec un $R = 0,80$ ou plus, de sorte que le contrat à terme soit un instrument de couverture adéquat pour les opérations d'instruments dérivés sur le marché hors bourse. À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Contrats de garantie de taux d'intérêt (FRAs) :

- FRA classique;
- Régi par une entente ISDA (ISDA[®] Master Agreement);
- Taux d'intérêt prédéterminé;
- Dates de début et de fin convenues;
- Le taux d'intérêt (taux repo) doit être défini.

Contrats d'options et stratégies sur options du marché hors bourse :

- Toute position simple ou combinaison de contrats d'options hors bourse sur actions ou sur indices peut représenter la portion à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour tout contrat à terme sur indices ou sur actions individuelles inscrit à la Bourse;
- Toute position simple ou combinaison de contrat d'options hors bourse sur obligations, swaps de taux d'intérêt ou FRAs peut représenter la portion à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour tout contrat à terme sur taux d'intérêt inscrit à la Bourse.

Les paniers de titres utilisés lors d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent comporter les caractéristiques suivantes :

- Ils doivent être raisonnablement corrélés à l'indice sous-jacent au contrat à terme avec un $R = 0,90$ ou plus, et le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année;
- Ils doivent représenter au moins 50 % de la pondération de l'indice sous-jacent au contrat à terme ou être composés d'au moins 50 % des titres composant l'indice sous-jacent au contrat à terme;
- Ils doivent avoir une valeur notionnelle équivalente à la valeur de la jambe contrat à terme de l'opération d'échange;
- Les fonds négociés en bourse (FNB) sont des instruments admissibles pour autant qu'ils représentent une image fidèle de l'instrument dérivé sur indice négocié à la Bourse.