

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)

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) Contrat à terme sur l'indice boursier S&P/TSX 60 et contrat à terme sur indices boursiers sectoriels S&P/TSX :

- i) Arrêt de la négociation

- Les arrêts de négociation du contrat à terme sur l'indice boursier 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 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.

- 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 le contrat à terme sur l'indice boursier S&P/TSX recommencera seulement après qu'un pourcentage (tel que déterminé par la Bourse de temps à autre) des actions sous-jacentes à l'indice boursier S&P/TSX 60 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

- 6809 Limite variable - Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada**
(08.09.89, 07.09.99, 03.05.04, abr. 17.04.09)
- 6810 Exclusions du mois courant (Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada)**
(08.09.89, 07.09.99, 03.05.04, abr. 17.04.09)
- 6811 Définitions : Cours acheteur limite - Cours vendeur limite**
(08.09.89, abr. 17.04.09)
- 6815 Échanges physiques pour contrats et échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats**
(08.09.89, 17.10.91, 05.01.94, 19.01.95, 01.05.95, 07.09.99, 31.01.01, 03.05.04, 21.04.08, 17.04.09)

Les opérations d'échange physique ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour des contrats à terme inscrits et négociés à la Bourse sont permises si ces opérations sont exécutées conformément aux dispositions du présent article et aux procédures établies par la Bourse.

1) Échanges physiques pour contrats

- a) Un tel échange peut être conclu entre deux parties si une des parties est acheteur d'une composante physique ou au comptant acceptable pour la Bourse aux fins de l'opération d'échange physique et vendeur d'un contrat à terme, et que l'autre partie est vendeur de cette même composante physique ou au comptant et acheteur du contrat à terme.
- b) L'achat et la vente du contrat à terme doivent être simultanés à la vente et l'achat d'une quantité correspondante de la composante physique ou au comptant acceptable pour la Bourse aux fins de l'opération d'échange physique.
- c) La composante physique ou au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat doit comprendre un instrument physique ou au comptant qui est apparenté à, et dont le prix est raisonnablement corrélé avec la valeur sous-jacente du contrat à terme qui est échangé. La quantité ou la valeur de la composante physique ou au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat doit approximativement être pour une quantité ou une valeur équivalente à l'opération du contrat à terme.

2) Échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats

L'échange d'un contrat à terme pour un instrument dérivé hors bourse et/ou un contrat swap (un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats) est constitué de deux opérations distinctes, mais apparentées, impliquant l'échange simultané d'une opération à risque pour des contrats à terme. Au moment où une telle opération est effectuée, les parties impliquées dans l'opération sur les contrats à terme doivent être les mêmes que celles impliquées dans l'opération à risque et l'acheteur et le vendeur des contrats à terme doivent respectivement être le vendeur et l'acheteur des instruments dérivés hors bourse et/ou des contrats swaps. La partie à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doit comprendre un instrument dérivé hors bourse et/ou un contrat swap qui est apparenté à, et dont le prix est raisonnablement corrélé avec la valeur sous-jacente du contrat à

terme qui est échangé. La quantité ou la valeur de la partie à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doit approximativement être pour une quantité ou une valeur équivalente à l'opération du contrat à terme.

3) Dispositions générales

- a) Les opérations d'échanges physiques pour contrats et d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent en tout temps être effectuées en conformité avec tous autres procédures, conditions et termes que la Bourse pourra prescrire de temps à autre.
- b) Les contrats à terme qui peuvent faire l'objet d'un échange physique pour contrats ou d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats, ainsi que la date et l'heure limites pour leur exécution seront déterminés par la Bourse.
- c) Les composantes physiques ou au comptant acceptables aux fins d'une opération d'échange physique pour contrat et les instruments dérivés hors bourse acceptables aux fins d'une opération d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat sont ceux spécifiés dans les procédures établies par la Bourse.
- d) Chacune des parties impliquées dans une opération d'échange physique pour contrats ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats devra être capable de confirmer à la Bourse, sur demande, que l'opération est réellement un échange physique pour contrats ou d'instruments dérivés hors bourse pour contrats. À cet effet, les parties impliquées dans une telle opération doivent maintenir et produire à la Bourse sur demande des registres complets de cette opération et toute la documentation liée à une telle opération, y compris tous les registres afférents à l'achat ou à la vente de titres, de sous-jacents physiques, de sous-instruments de ces sous-jacents physiques, d'instruments qui y sont apparentés ou d'instruments dérivés hors bourse et à tout transfert de fonds ou de propriété se rapportant à l'opération.
- e) Il est interdit à chacune des parties impliquées dans une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat d'effectuer une opération contrevenant aux exigences prescrites par les règles, politiques et procédures de la Bourse ou d'effectuer une telle opération dans le seul but de faire rapporter, inscrire ou enregistrer un prix qui n'est pas un prix véritable ou d'effectuer une opération qui est une opération fictive ou une opération de complaisance.
- f) Une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat peut être faite à un prix convenu par les deux parties à cette opération. Cependant, le prix auquel la partie contrat à terme de l'opération est négocié doit être juste et raisonnable eu égard, sans s'y limiter, à des facteurs tels que la taille de l'opération d'échange, 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 ainsi que les conditions générales du marché.
- g) Chaque opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat doit être rapportée à la Bourse conformément aux procédures établies par celle-ci. Ce rapport doit être dans le format prescrit par la Bourse et doit contenir toutes les informations qui y sont demandées.
- h) Chaque opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat effectuée pendant les heures de négociation habituelles du contrat à terme visé par l'opération doit être immédiatement rapportée à la Bourse. Chaque opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat effectuée après les heures de négociation habituelles du contrat à terme visé par l'opération doit être rapportée à la Bourse, au plus tard à 10 h 00 (heure de Montréal) le jour de négociation suivant l'exécution de l'opération d'échange.

Bourse de Montréal Inc.

- i) Les comptes impliqués de chaque côté de l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat doivent satisfaire au moins à l'une des conditions suivantes :
 - i) ils ont différents propriétaires réels;
 - ii) ils ont un même propriétaire réel, mais sont contrôlés séparément;
 - iii) les comptes sont sous contrôle commun, mais impliquent des personnes légales distinctes qui peuvent avoir ou non les mêmes propriétaires réels.

Dans les cas où les parties à une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat impliquent la même personne légale, le même propriétaire réel, ou des personnes légales sous un contrôle commun, les parties doivent pouvoir démontrer que l'opération d'échange est effectuée aux mêmes conditions que s'il n'existait aucun lien de dépendance entre les parties.

- j) Il est strictement interdit à chacune des parties, que ce soit l'acheteur ou le vendeur, d'effectuer une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat en vue de contourner la rotation du mois d'échéance de la valeur ou de l'instrument dérivé correspondant.

15607 Limite quotidienne de variation des cours
(08.09.89, 17.04.09)

Il n'y aura pas de limite quotidienne de variation des cours.

15608 Limites de position
(08.09.89, 30.12.93, 07.04.94, 26.08.94, 19.01.95, 03.05.04, 17.04.09)

La limite nette de position acheteur ou vendeur pour chacun des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada désigné pouvant être détenue ou contrôlée par une personne, conformément aux dispositions de l'article 14157, est comme suit:

Limite de position pour tous les mois de livraison combinés pour chacun des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada désigné:

le plus élevé de 4 000 contrats ou de 20% de la moyenne de l'intérêt en cours quotidien durant les trois mois précédents pour tous les mois de livraison.

Limite de position pour le premier mois de livraison:

20% de l'intérêt en cours du premier mois de livraison, à compter du premier jour ouvrable de négociation précédant la première journée de soumission d'un avis de livraison dudit contrat.

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.



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 000contrats
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 (GGF)	15 minutes	500 contrats
Options sur contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX)	15 minutes	2 000 contrats

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 (ACHÉTEUR):	
NOM ET NUMÉRO D'IDENTIFICATION DU MEMBRE COMPENSATEUR (ACHÉTEUR):	
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.



PROCÉDURE APPLICABLE 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 SUBSTITUTION D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE PAR DES CONTRATS À TERME

La procédure qui suit vise 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 de la présente procédure. Toute violation des exigences décrites dans les articles 6815 et 6815A des Règles de la Bourse et dans la présente procédure 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 boursiers

Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) (MCX).

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 boursiers

Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) (MCX).

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 boursiers :** Les paniers d'actions doivent être raisonnablement corrélés avec l'indice sous-jacent avec un coefficient de corrélation (R^2) 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.

Instruments 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.

Instruments 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^2) 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 de la présente procédure. 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 de la présente procédure.

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 $R^2 = 0,90$ 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 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 $R^2 = 0,90$ 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 $R^2 = 0,80$ 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 $R^2 = 0,90$ 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.



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

2.1 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.

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.

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 et si un tel prix moyen n'est toujours pas disponible, le cours qui, entre le cours acheteur et le cours vendeur, 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, 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 ordinaires 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.

4.2 CONTRATS À TERME SUR INDICES BOURSIERS

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 transactions mixtes. 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.



RÉINSCRIPTION À LA COTE DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE 5 ANS - CGF

MODIFICATIONS À L'ARTICLE 6808 ET ABROGATION DES ARTICLES 6809, 6810 ET 6811 DE LA RÈGLE SIX DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Modifications aux Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc, 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 et aux Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme

I. GÉNÉRALITÉS

A -- Modifications réglementaires proposées

Il est proposé de modifier l'article 6808 C) et de supprimer les articles 6809, 6810 et 6811 de la Règle Six de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) afin d'éliminer la limite quotidienne actuelle de variation des cours de trois (3) points pour tous les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada inscrits à la cote, y compris les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans (CGF) faisant objet de cette demande. La Bourse propose ces modifications pour se conformer à:

- i) la pratique d'absence de limite quotidienne de variation des cours dans la négociation des obligations du gouvernement du Canada dans le marché au comptant domestique, et
- ii) la pratique adoptée par d'autres bourses internationales de dérivés de ne pas imposer de limite quotidienne de variation des cours pour les contrats à terme sur obligations gouvernementales.

De plus, la Bourse propose de modifier les procédures suivantes:

- 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 (Procédures – EFP-EFR-SUB)
- Les Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme

Toutes ces modifications aux règles et procédures de la Bourse visent à permettre la réinscription à la cote de la Bourse et la négociation, sur la plateforme électronique de la Bourse, du contrat à terme CGF. La Bourse prévoit réinscrire à la cote le contrat CGF en mars 2009.

B -- Argumentation

Plusieurs facteurs plaident en faveur de la réactivation du contrat à terme CGF par la Bourse.

- **Intérêt des participants:** Les commentaires obtenus de la part des participants au marché confirment un intérêt de réactiver le contrat CGF à la Bourse. Le segment de 5 ans sur la courbe des taux d'intérêt du gouvernement du Canada (GdC) représente un important point de jonction où convergent divers intérêts.

- **Étendre la couverture des produits sur la courbe des taux du GdC :** Le contrat CGF prolongera la couverture des produits de la Bourse sur la courbe des taux du GdC par l'ajout du segment de 5 ans. Par conséquent, la Bourse offrira une couverture complète de produits à travers la courbe des taux du GdC (contrats à terme sur obligations du GdC pour les catégories d'échéance de 2 ans, 5 ans, 10 ans et 30 ans).
- **Croissance rapide sur le marché des obligations hypothécaires du Canada:** La croissance rapide, au cours des cinq dernières années, du marché pour les obligations hypothécaires du Canada (OHC) a accru la nécessité de couvrir l'émission des OHC de 5 ans. En conséquence, le marché des OHC est devenu largement reconnu comme un marché complémentaire aux obligations du GdC de 5 ans sur la courbe des rendements; les OHC de 5 ans étant fortement corrélées aux obligations du GdC de référence de 5 ans ($R^2=85\%$) font des contrats à terme CGF un instrument idéal pour la couverture de l'émission des OHC.

Matrice de corrélation (R^2) – Corrélation des rendements hebdomadaires pour la période allant de janvier 2008 à janvier 2009

	Obligations du GdC de 5 ans	Obligations hypothécaires du Canada
Obligations du GdC de 5 ans	1,00	0,85
Obligations hypothécaires du Canada	0,85	1.00

Source: Bloomberg L.P.

- **Opportunités de négociation:** La réactivation du contrat CGF fournira aux participants du marché des opportunités supplémentaires de négociation sur l'écart de l'ensemble de la courbe des taux du GdC (contrat à termes sur obligations du GdC d'échéance de 2 ans, 5 ans, 10 ans et 30 ans).
- **Transfert, en termes de volumes, vers le segment de la courbe des taux d'échéance plus rapprochée :** La crise du crédit et l'impact de la réduction de l'effet de levier par les participants du marché ont entraîné un transfert des volumes des contrats à terme sur taux d'intérêt vers le segment de la courbe des taux d'échéance plus rapprochée, où la durée (proportionnelle au risque) est plus faible. Cette situation peut être observée à la bourse CME/CBOT où il y a eu, en 2008, transfert de volumes des contrats sur taux du Trésor américain des segments à plus long terme (10 ans et 30 ans) vers les segments à plus court terme (2 ans et 5 ans).

Contrats à terme sur obligations	Volume Moyen Quotidien – 2008 (Nb. de contrats)	Variation (%) par rapport à 2007
Trésor américain de 2 ans	313 482	+16%
Trésor américain de 5 ans	656 946	+1%
Trésor américain de 10 ans	1 014 904	-27%
Trésor américain de 30 ans	353 615	-17%

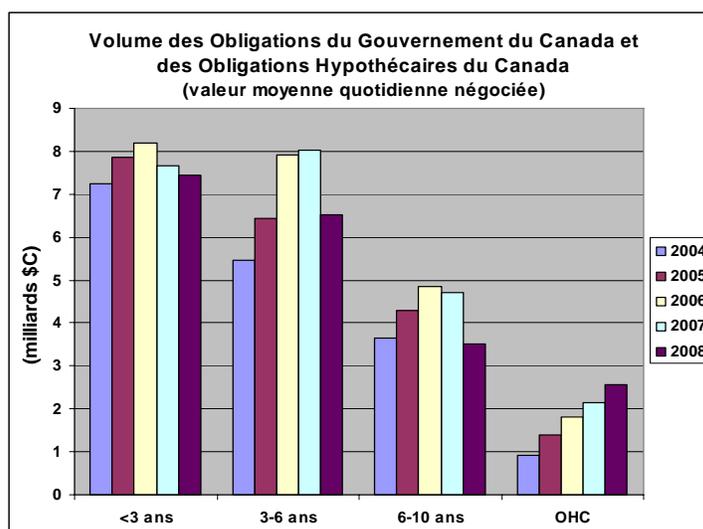
Source: CME Group

II. ANALYSE DÉTAILLÉE

A – Le marché sur le segment de 5 ans de la courbe des taux d'intérêt

□ Croissance de l'activité de négociation sur le marché au comptant

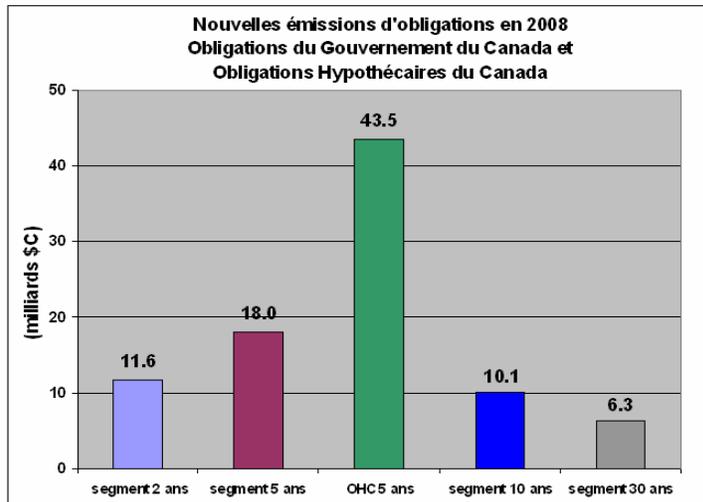
- Le segment, sur la courbe des taux, des obligations du gouvernement du Canada (GdC) de 5 ans représente 33% du total de l'activité de négociation des obligations du GdC, soit le second segment le plus actif avec une activité quotidienne de 6,5 milliards \$ CAN en 2008.
- La croissance de l'activité de négociation quotidienne moyenne s'établit à un taux annuel de 4,5% depuis 2004, passant d'une activité quotidienne moyenne de 5,5 milliard \$ CAN en 2004 à 6,5 milliard \$ CAN en 2008.
- De plus, le segment de 5 ans est rehaussé par un marché actif pour les obligations hypothécaires du Canada (OHC). La croissance de l'activité de négociation quotidienne moyenne s'établit à un taux annuel de 29% depuis 2004, passant d'une activité quotidienne moyenne de 930 millions \$ CAN en 2004 à 2,6 milliard \$ CAN en 2008.



Source: Banque du Canada et Bourse de Montréal- R&D

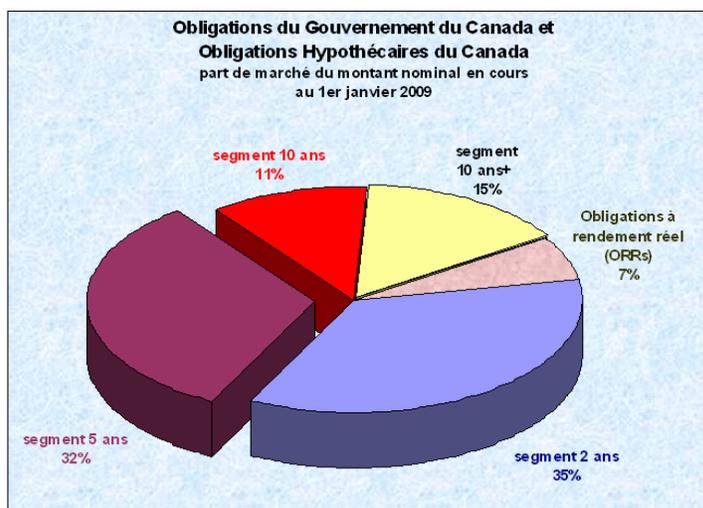
□ Un marché liquide pour les obligations sous-jacentes au contrat (marché au comptant), avec une valeur élevée d'émissions et d'encours notionnel

- Le segment des obligations du GdC de 5 ans bénéficie d'une grande concentration de nouvelles émissions (18 milliard \$ CAN en 2008) et d'un encours notionnel élevé (55 milliard \$ CAN) au 1 janvier 2009).
- De plus, les obligations hypothécaires du Canada (OHC) de 5 ans exhibent un montant encore plus élevé de nouvelles émissions (43,5 milliard \$ CAN en 2008) et d'encours notionnel (73 milliard \$ CAN) au 1 janvier 2009.
- Ainsi, ce segment de 5 ans sur la courbe des taux est le segment le plus important en terme d'offre obligataire (OHC et obligations du GdC de 5 ans combinées) avec 61,5 milliard \$ CAN d'émissions en 2008.



Source: Banque du Canada et Bourse de Montréal- R&D

- Le segment de 5 ans sur la courbe des taux, qui inclut les obligations du Canada (55 milliard \$ CAN) et les émissions d'obligations hypothécaires du Canada (OHC) par la Corporation de la Couronne (73 milliard \$ CAN), représente 32% du montant total d'encours notionnel (400 milliard \$ CAN) pour tous les segments de la courbe des taux; c'est le deuxième plus grand segment de la courbe des taux.



Source: Banque du Canada et Bourse de Montréal- R&D

B – Différents utilisateurs potentiels du CGF

Les personnes les plus susceptibles d'utiliser le contrat à terme sur obligations du Canada de 5 ans sont :

- Les négociateurs d'obligations: pour gérer les risques relatifs aux positions détenues dans leurs comptes, la durée et la négociation de la base.
- Les négociateurs propriétaires et les fonds spéculatifs: pour négocier les écarts inter-marché (comparativement à des contrats internationaux comparables comme les obligations Euro de 5 ans, les obligations du Trésor américain de 5 ans), pour négocier la courbe des taux (2, 5, 10 et 30 ans).
- Gestionnaires Actif/Passif : pour gérer les actifs et passifs comptabilisés aux livres.
- Gestionnaires de portefeuille d'obligations: pour gérer l'allocation des actifs et leur durée.

- Banques, sociétés de fiducies, caisses populaires et autres institutions financières approuvées afin d'effectuer des prêts assurés par la SCHL (Société canadienne d'hypothèques et de logement) : pour gérer l'exposition hypothécaire.
- Fonds de pension et trésoreries (corporative/gouvernemental) : pour gérer les dettes existantes et pour utiliser comme techniques de couverture anticipée (nouvelles émissions, rachat d'obligation ou réduction du coût d'intérêt).
- Les négociateurs de « swaps »: pour gérer l'exposition au risque de leurs comptes de position et pour utiliser comme techniques de couverture anticipée (pour geler les taux d'intérêt en anticipation de volume de swaps futur).
- Spéculateurs: pour gérer la négociation directionnelle et la négociation de la courbe des taux d'intérêt.

C –Caractéristiques du produit CGF

□ Type de contrat

La livraison physique est la méthode préférée de la plupart des bourses qui cotent des contrats à terme sur obligations du gouvernement. La livraison physique impose plus de discipline aux participants que le règlement en espèces. De plus, puisqu'il y a un nombre suffisants d'obligations livrables (et un encours notionnel élevé) pour supporter un contrat à terme sur obligations du GdC de 5 ans qui inclut à la fois des émissions d'obligations du GdC de 5 ans et de 10 ans dans le panier de livrables, la livraison physique a été retenue. On peut également avancer les raisons supplémentaires suivantes supportant ce choix:

- Roulement: Le roulement du contrat ayant l'échéance la plus rapprochée au contrat suivant s'effectuera de façon plus ordonnée si le contrat exige une livraison physique. En effet, la livraison physique facilitera l'établissement d'un juste prix lors du roulement car les usagers pourront plus facilement évaluer le prix du contrat de l'échéance suivante.
- Opportunités de négociation: Les contrats bénéficiant de la livraison physique peuvent favoriser des opportunités de négociation à cause des fluctuations à court terme de la base prix à terme versus prix au comptant. L'habileté de profiter de telles fluctuations débouche sur de nombreuses stratégies d'arbitrage et de négociation.
- Impact plus grand sur le volume du marché au comptant des obligations: Les stratégies de couverture, de rebalancement du portefeuille et d'opérations sur la base peuvent créer une plus grande activité de négociation du marché des obligations sous-jacentes au contrat.
- Harmonisation entre les contrats à terme sur obligations de la Bourse et ceux des bourses internationales: Harmoniser la méthode de livraison physique avec celle qui prévaut pour les contrats à terme sur obligations gouvernementales qui se négocient sur les autres bourses permettra de créer des opportunités de stratégies sur écart entre les produits lors de mouvements de la structure à terme des taux d'intérêt. Ces opportunités bénéficieront également aux arbitragistes qui utilisent des techniques d'écart vis à vis des contrats à terme similaires tels que les contrats à terme sur obligation du Trésor américain de 5 ans et le contrat à terme allemand Euro-Bobl de 5 ans.

□ Coupon notionnel

- Le coupon notionnel du CGF a été initialement fixée à 9% lorsque le produit a été lancé en 1995 et modifié par la suite à 6% en 2000 pour se conformer à la pratique adoptée par les bourses de dérivés CBOT, EUREX et SFE qui avait pour but d'harmoniser le coupon notionnel des contrats à terme sur obligations à 6% sur l'ensemble de la ligne de produits.
- Implications pour l'obligation la moins chère à livrer: un coupon notionnel de 6%, comparativement au rendement actuel inférieur à 6% sur le marché des obligations du GdC de 5

ans, favorisera les obligations qui ont une durée plus courte comme l'obligation la moins chère à livrer.

□ **Normes de livraison**

- Émissions d'obligations du GdC admissibles dans le panier de livrables: l'inclusion des obligations du GdC de 5 et de 10 ans offre un panier suffisamment grand de livrables en termes d'encours notionnel.
- ~~Émissions d'obligations hypothécaires du Canada (OHC) par la fiducie du Canada pour l'habitation : l'inclusion des OHC ajoutera une nouvelle dimension à la négociation du contrat CGF en augmentant la liquidité du panier de livrables et l'optionnalité entre les obligations.~~
- Terme à courir à l'échéance (fenêtre de temps): Un terme à courir de plus longue durée (3½ à 5¼ ans avec fenêtre de temps de 1 an et 9 mois) est choisi afin de permettre aux obligations admissibles de rester plus longtemps dans le panier de livrables pour fournir un nombre maximum d'obligations en termes d'encours notionnel (liquidité du panier).

D – Comparaison avec les autres marchés

Le tableau suivant résume les caractéristiques du contrat à terme CGF de la Bourse comparativement aux deux grandes bourses offrant un contrat semblable.

**COMPARAISON INTERNATIONALE:
CONTRAT À TERME DE 5 ANS SUR OBLIGATIONS GOUVERNEMENTALES**

	Bourse de Montréal	CME Group- CBOT	EUREX
Sous-jacent	Obligations du gouvernement du Canada (GdC) de 5 ans	Obligations du Trésor américain de 5 ans	Obligations Euro Bobl de 5 ans- émises par la république fédérale d'Allemagne ou la Confédération suisse
Taille du contrat	100 000 \$ CAN	100 000 \$ US	100 000 EUR
Coupon notionnel	6%	6%	6%
Type de règlement	Physique	Physique	Physique
Norme de livraison	Obligations du GdC de 5 et 10 ans ayant une échéance de 3.5 à 5 ans et 3 mois	Obligations du Trésor américain de 5 ans ayant une échéance de 4 ans et 2 mois à 5.ans et 3 mois	Obligations Euro Bobl de 5 et 10 ans ayant une échéance de 4.5 à 5.5 ans
Échanges physiques pour contrats	Actuellement limités aux obligations du gouvernement du Canada	(Règle 538) Les instruments à revenu fixe, avec des caractéristiques de risque et des échéances qui répliquent le sous-jacent du contrat à terme, sont acceptés. Ces instruments comprennent mais ne sont pas limités aux titres financiers suivants : titres du marché monétaire, du Trésor, d'agences, corporatifs de type investissement, d'accords de	Tous les titres de dette, qui démontrent une corrélation avec le contrat à terme échangé afin que le contrat à terme permette une couverture pour les transactions au comptant, peuvent faire partie d'un EFP.

		taux à terme (FRAs), hypothécaires tels des titres adossés à des créances immobilières avec flux groupés (CMOs), swaps sur taux d'intérêt et des swaptions.	
Opérations en bloc	N/A	5 000 contrats	3 000 contrats
Seuil de quantité minimale			
Limite quotidienne de variation des cours	Actuellement 3 points par contrat à la hausse ou à la baisse par rapport au prix de règlement de la journée précédente	aucune	aucune
Volume Moyen Quotidien - 2008	N/A	656 946 contrats	610 594 contrats

Source: Bourse de Montréal R&D, sites Internet de CME Group et EUREX

III. RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les Règles actuelles de la Bourse permettent l'inscription à la cote du contrat à terme sur obligations du gouvernement de Canada de 5 ans. Par conséquent, les ajouts aux Règles Six et Quinze de la Bourse ne sont pas nécessaires pour permettre l'inscription à la cote des contrats à terme sur obligations du gouvernement de Canada 5 ans.

Toutefois, dans le but d'éliminer la limite quotidienne de variation des cours actuelle de trois (3) points pour tous les contrats à terme sur obligations du gouvernement, la Bourse propose de modifier l'article 6808 C) et de supprimer les articles 6809, 6810 et 6811 de la Règle Six relativement aux limites quotidiennes des cours pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada.

Étant donné les pratiques actuelles sur les marchés, la Bourse propose ces modifications pour se conformer à:

- i) la pratique d'absence de limite quotidienne de variation des cours dans la négociation des obligations du gouvernement du Canada dans le marché au comptant domestique, et
- ii) la pratique adoptée par d'autres bourses internationales de dérivés de ne pas imposer de limite quotidienne de variation des cours pour les contrats à terme sur obligations gouvernementales.

De plus, la Bourse propose de modifier les procédures pertinentes afin de réintroduire le contrat à terme sur obligations du Canada de 5 ans (CGF). Les modifications aux procédures ont également été effectuées avec l'objectif de : 1) généraliser et standardiser les Procédures sur les EFP-EFR-SUB et 2) élargir la liste d'instruments financiers à revenu fixe admissibles, pour l'exécution des opérations d'échanges physiques pour contrats (EFP) pour le CGF et pour tous les autres contrats à termes sur taux d'intérêt inscrits à la cote de la Bourse afin de standardiser avec les pratiques internationales. Les procédures modifiées sont :

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

A – Article 6808 C) de la Règle Six

La Bourse propose que l'article 6808 C) de la Règle Six soit modifié afin de changer la limite quotidienne de variation des cours pour les contrats à terme sur obligations du Canada. Cette limite est modifiée de trois (3) points à la hausse ou à la baisse (par rapport au prix de règlement de la journée ouvrable précédente) à aucune limite.

B – Articles 6809, 6810 et 6811 de la Règle Six

La Bourse propose de supprimer les articles 6809, 6810 and 6811 de la Règle Six dans le but d'éliminer toute restriction sur les limites quotidiennes des cours pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement.

C - Modalités concernant les Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc

La Bourse propose de modifier les Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc afin que le délai prescrit et le seuil de quantité minimale pour l'exécution d'opération en bloc pour le contrat à terme CGF soient établis conformément à l'article 6380 des Règles de la Bourse. Le délai prescrit pour les contrats à terme CGF sera fixé à:

- i) à l'intérieur de 15 minutes pour un seuil de quantité minimale de 500 contrats.

D - Modalités relatives 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

La Bourse propose également de modifier les procédures relatives 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 afin de:

- 1) généraliser en regroupant les contrats à terme pouvant faire objet des opérations EFP et EFR.

Actuellement, les Procédures EFP-EFR-SUB stipulent individuellement les contrats à terme individuels pour lesquels les opérations EFP et EFR peuvent être applicables. Les modifications aux Procédures EFP EFR SUB proposent le regroupement des contrats concernés par catégorie (ex : groupe d'instruments « Contrats à terme sur instruments à revenu fixe »). En conséquence de cette généralisation, le CGF sera automatiquement considéré inclus dans cette procédure. De plus, les contrats inadmissibles à l'heure actuelle aux opérations EFP, soit les Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) et les Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) seront également automatiquement inclus pour les fins des opérations EFP (ce qui était l'intention originale de la Bourse) à l'image des pratiques courantes internationales sur des produits comparables.

2) d'élargir la liste d'instruments financiers à revenu fixe pour les fins des opérations EFP.

Actuellement, les instruments à revenu fixe pour la composante au comptant admissibles aux fins de l'exécution d'une opération d'échanges physiques pour contrats (EFP) sur les contrats à terme sur obligations, sont limités uniquement à des échéances d'obligations à revenu fixes émises par le gouvernement du Canada. Compte tenu de la pratique en vigueur sur les autres bourses internationales (CBOT et Eurex), la Bourse propose d'inclure d'autres instruments financiers afin d'élargir la liste d'instruments financiers à revenu fixe admissibles pour la composante au comptant aux fins d'une opération EFP pour les contrats à termes sur instruments à revenu fixe.

De tels instruments ayant une corrélation de prix raisonnable 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 de la Corporation de la Couronne, instruments à revenu fixe provinciaux, titres corporatifs de type investissement incluant des obligations feuilles d'érable, titres adossés et instruments hypothécaires incluant les titres 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. A titre d'exemple pour le contrat à terme CGF, les obligations hypothécaires du Canada (un instrument à revenu fixe de la Corporation de la Couronne) seraient admissibles comme composante au comptant pour les fins d'une opération d'échange physique pour contrat (EFP).

Les deux modifications ci-haut proposées sont compatibles avec les pratiques courantes internationales. En conséquence des modifications suggérées, la liste proposée d'instruments financiers admissibles pour la composante au comptant d'une opération d'échange physiques pour contrats (EFP) s'appliquerait alors à tous les contrats à terme sur taux d'intérêt en tant que groupe distinct et la liste courante des instruments à la base boursière permises s'appliquerait à tous les contrats à terme sur indices boursiers en tant qu'un autre groupe distinct.

De plus, pour les fins des opérations EFR, la Bourse propose de supprimer la section intitulée « Les obligations utilisées d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent comporter les caractéristiques suivantes » à l'annexe 1 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 et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme. Cette section n'est pas pertinente en ce qui concerne les obligations étant admissibles comme instrument hors bourse aux fins d'une opération d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats (EFR). Cette section a été insérée par erreur lors de la soumission précédente à l'AMF.

De plus, la Bourse a ajouté la mention dans la Procédures EFP-EFR-SUB que les participants agréés impliqués dans une opération d'échange physique pour contrat, une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse ou une 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.

E - Modalités relatives aux procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme

La Bourse propose de modifier les procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme (PPRQ) de sorte que les exigences liées au prix de règlement quotidien des contrats à terme sur le CGF soient en conformité avec l'article 6390 des Règles de la Bourse.

Sur la base des exigences de l'article 6390 et de la procédure PPRQ, le contrat à terme CGF a été intégré dans la section « Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada » (section 4.3 du PPRQ) et

toute référence à un contrat à terme sur obligation nommément a été supprimée dans la procédure. Comme la Bourse a élargi sa gamme de produits de contrats à terme sur obligations du Canada, et étant donné que la procédure mentionnée ci-dessus est standardisée pour ce groupe d'instruments, la PPRQ a été ajustée en conséquence. Une terminologie plus générique a été utilisée dans la PPRQ pour inclure tous les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada.

F - Modalités pour les exigences de marges

Les Règles de la Bourse ne spécifient pas de niveaux en ce qui concerne les marges applicables aux contrats à terme inscrits à la Bourse. Ces marges sont réévaluées périodiquement (au moins une fois par mois) par la Bourse, en utilisant comme base de calcul les intervalles de marge calculés par la CDCC, et elles sont ensuite communiquées aux participants agréés par voie de circulaire. Les contrats à terme sur obligations du Canada de 5 ans (CGF) seront assujettis à la même pratique que celle existant déjà pour tous les autres contrats à terme sur obligations du Canada.

G - Modalités pour les limites de position

Les modalités pour les limites de position des contrats à terme sur obligations du Canada se trouvent à l'article 15608 de la Règle Quinze. Les limites de position pour chaque contrat à terme désigné sur obligations du gouvernement du Canada sont calculées selon le plus élevé de 4000 contrats ou de 20% de l'intérêt en cours moyen des trois derniers mois. Puisque nous réinscrivons le contrat CGF et qu'il n'y aura pas d'intérêt en cours lors de la première journée de négociation du contrat, les limites de position initiales pour le contrat CGF seront de 4 000 contrats. Les limites de position sont réévaluées périodiquement par la Bourse et elles sont ensuite communiquées aux participants agréés par voie de circulaire. Les contrats à terme sur obligations du Canada de 5 ans (CGF) seront assujettis à la même pratique que celle existant déjà pour tous les autres contrats à terme sur obligations du Canada.

H - Modalités relatives à la soumission de rapports de positions

Les modalités relatives à la soumission de rapports de positions pour les contrats à terme sur obligations du Canada se trouvent à l'article 15609 de la Règle Quinze. Le seuil de déclaration pour chaque contrat à terme sur obligations du Canada est 250 contrats. Par conséquent, les participants agréés doivent faire rapport, au plus tard trois jours ouvrables suivant le dernier jour ouvrable de chaque semaine, toute position totale (longue ou courte) de plus de 250 contrats à terme CGF.

IV. OBJECTIF DES MODIFICATIONS PROPOSÉES ET CONSÉQUENCES

A -- Objectifs

Le but des modifications proposées à l'article 6608 C) de la règle de Six et des suppressions proposées aux articles 6809, 6810 et 6811 de la Règle Six ainsi que des modifications proposées aux procédures liées de la Bourse est de:

- i) Permettre la réintroduction des contrats à terme sur obligations du Canada de 5 ans (CGF);
- ii) Supprimer la limite quotidienne de variation des cours de trois (3) points pour tous les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada
- iii) Élargir la liste d'instruments financiers admissibles aux fins d'une opération d'échange physique pour contrats (EFP) pour le CGF et tous les autres contrats à termes sur taux d'intérêt de la Bourse.

B – Conséquence des modifications de règles et procédures proposées

Les modifications proposées aux Règles de la Bourse permettront à la Bourse de supprimer la limite quotidienne de variation des cours de trois (3) points pour tous les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada. Les modifications proposées des procédures reliées permettront à la Bourse de réintroduire le contrat à terme sur obligations du Canada de 5 ans (CGF) afin de répondre à la demande des utilisateurs. De plus, l'élargissement et la généralisation des exigences pour les fins des procédures relatives aux opérations EFP et EFR va harmoniser les pratiques canadiennes avec les standards internationaux.

C – Intérêt public

Les caractéristiques et les modifications aux règles sont proposées afin de rendre le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans accessible et efficient pour les participants du marché qui ont exprimé leur support pour un tel contrat à terme à des fins de négociation ou de stratégies de gestion de portefeuille. L'expansion du bassin de liquidité des instruments dérivés sur taux d'intérêt en offrant aux usagers des instruments additionnels, tel que le CGF, est d'intérêt public pour le marché canadien des capitaux dans son ensemble. L'harmonisation des pratiques avec les standards internationaux, qui contribuera d'avantage à éliminer les barrières d'entrée aux nouveaux entrants dans notre marché résultant en une croissance de l'activité de négociation, est également d'intérêt public.

D -- Documents en annexe

- Règle Six : modification de l'article 6808 C)
- Règle Six : suppression des articles 6809, 6810 et 6811
- Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc
- Procédure applicable à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'opérations d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et d'opérations de substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme
- Modalités relatives aux procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme
- Caractéristiques du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans (CGF).
- Caractéristiques du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (CGZ).
- Caractéristiques du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans (CGB).
- Caractéristiques du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB).

V. PROCESSUS

Les modifications aux Règles ont été approuvées par le Comité des Règles et Politiques de la Bourse et sont soumises à l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour approbation et au public pour une période de consultation de trente jours. Les modifications sont également transmises à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) pour information.

VI. RÉFÉRENCES

CME Group / CBOT: caractéristiques des contrats à terme sur obligations du Trésor américain de 5 ans:
http://cmegroup.com/trading/interest-rates/us-treasury/5-year-us-treasury-note_contract_specifications.html

EUREX: caractéristiques des contrats à terme sur obligations Euro Bobl de 5 ans:
http://www.eurexchange.com/trading/products/INT/FIX/FGBM_en.html

Opérations conclues sur le marché obligataire et encours des obligations intérieures négociables du gouvernement du Canada

http://epe.lac-bac.gc.ca/100/201/301/bank_can_banking_fin_stats-ef/2008/2008-12.pdf Table F12

http://www.bank-banque-canada.ca/en/goc/goc_tbill_bond_os_2008_12_31.html?style1=print

CGF - Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans**Caractéristiques**

Unité de négociation	100 000 \$ CA de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6%.
Mois d'échéance	Mars, juin, septembre et décembre.
Cotation des prix	Cotés sur une base nominale de 100 points ou 1 point est équivalent à 1 000 \$ CA.
Dernier jour de négociation / Échéance	La négociation se termine à 13 h (HE) le 7 ^e jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Type de contrat	Livraison physique d'obligations gouvernementales canadiennes admissibles.
Avis de livraison	Les avis de livraison devront être soumis avant 17 h 30 ou avant l'heure limite prescrite par la chambre de compensation lors de tout jour ouvrable, à partir du 3 ^e jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, jusqu'au et incluant le 3 ^e jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Jour de livraison	La livraison doit s'effectuer le 3 ^e jour ouvrable suivant le dépôt de l'avis de livraison par le membre détenant la position vendeur, ou lors de tout autre jour tel que déterminer par la chambre de compensation. La livraison doit avoir lieu au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Unité de fluctuation minimale des prix	0,01 = 10\$ CA par contrat.
Seuil de déclaration	250 contrats.
Limites de position	Les renseignements sur les limites de position sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elles sont sujettes à des changements périodiques.
Marge minimale par contrat	Les renseignements sur la marge minimale par contrat sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elle est sujette à des changements périodiques.
Normes de livraison	Les obligations du gouvernement du Canada qui : <ul style="list-style-type: none"> i) ont un terme à courir entre 3 ans 6 mois et 5 ans 3 mois, à partir du premier jour du mois de livraison, calculé en arrondissant au mois entier le plus rapproché; ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars canadiens; iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions d'obligations du gouvernement du Canada de 5 ans ou de 10 ans; iv) sont émises et livrées le ou avant le 15^e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison.
Limite quotidienne de variation des cours	Aucune
Heures de négociation	<ul style="list-style-type: none"> • Séance initiale : 6 h 00 à 8 h 05 (HE) • Séance régulière : 8 h 20 à 15 h 00 (HE) • Séance prolongée* : 15 h 06 à 16h (HE) <p>* Il n'y a aucune séance prolongée le dernier jour de négociation du mois d'échéance d'un contrat.</p> <p>Note : Lors des jours de fermeture hâtive, la séance régulière se termine à 13 h, heure à laquelle le prix de règlement quotidien est établi. Dans ces circonstances, la séance prolongée débute à 13 h 06 jusqu'à 13 h 30.</p>
Corporation de compensation	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC).
Symbole au téléscripteur	CGF