

7.3

Réglementation des bourses, des
chambres de compensation, des OAR et
d'autres entités réglementées

7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

7.3.1 Consultation

Bourse de Montréal Inc. – Modifications à l'article 6808 et abrogation des articles 6809, 6810 et 6811 de la Règle Six – Réinscription à la cote du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF)

L'Autorité des marchés financiers publie le projet de modifications à l'article 6808 et d'abrogation des articles 6809, 6810 et 6811 de la Règle Six, déposé par Bourse de Montréal Inc. Ces modifications et abrogations 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.

(Les textes de la Bourse sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 4 mars 2009, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514.864.6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Hélène Francoeur
Analyste
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514.395.0337, poste 4327
Numéro sans frais : 1.877.525.0337, poste 4327
Télécopieur : 514.873.7455
Courrier électronique : helene.francoeur@lautorite.qc.ca

Bourse de Montréal Inc. – Modifications aux articles 6303, 6381 et 6383 à 6385 et abrogation de l'article 6382 de la Règle Six et modifications aux procédures applicables à l'annulation de transactions ainsi qu'aux procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme – Implantation d'un algorithme d'établissement de prix implicites pour les contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX)

L'Autorité des marchés financiers publie le projet de modifications aux articles 6303, 6381 et 6383 à 6385 et d'abrogation de l'article 6382 de la Règle Six ainsi que de modifications aux procédures applicables à l'annulation de transactions ainsi qu'aux procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme, déposé par Bourse de Montréal Inc. Ces

modifications et cette abrogation visent à permettre l'implantation d'un algorithme d'établissement de prix implicites pour les contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX).

(Les textes de la Bourse sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 6 mars 2009, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514.864.6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Normand Bergeron
Analyste
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514.395.0337, poste 4321
Numéro sans frais : 1.877.525.0337, poste 4321
Télécopieur : 514.873.7455
Courrier électronique : normand.bergeron@lautorite.qc.ca



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

CIRCULAIRE
Le 2 février 2009

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

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

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications à la Règle Six des règles de la Bourse ainsi que les modifications correspondantes aux procédures pertinentes. Les modifications permettront 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 à la fin du mois de mars 2009.

Les commentaires relatifs à la réinscription à la cote du contrat à terme CGF proposée doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le 4 mars 2009. Prière de soumettre ces commentaires à :

Madame Joëlle Saint-Arnault
Vice-présidente, Affaires juridiques
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité à l'attention de :

Madame Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Circulaire no. : 016-2009

Tour de la Bourse
C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9
Téléphone : (514) 871-2424
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353
Site Internet : www.m-x.ca

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse de la réinscription proposée, les textes réglementaires proposés de même que les procédures modifiées. La date d'entrée en vigueur de la réinscription proposée sera déterminée par la Bourse, conformément au processus d'autocertification telle qu'établie dans la Loi sur les instruments dérivés (2008, c.24).

Processus d'établissement de règles

Bourse de Montréal Inc. est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité). Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de Règles et Politiques l'approbation de ses Règles. Les Règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification telle qu'établie dans la Loi sur les instruments dérivés (2008, c.24).

À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et d'encadrement des participants agréés. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la Division). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

La Division est sous l'autorité d'un Comité spécial nommé par le Conseil d'administration de la Bourse. Le Comité spécial a le pouvoir de recommander au Conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les Règles de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse dont, entre autres, les Règles ayant trait aux exigences de marge et de capital. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de Règles et Politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces Règles sur recommandation du Comité spécial.



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%

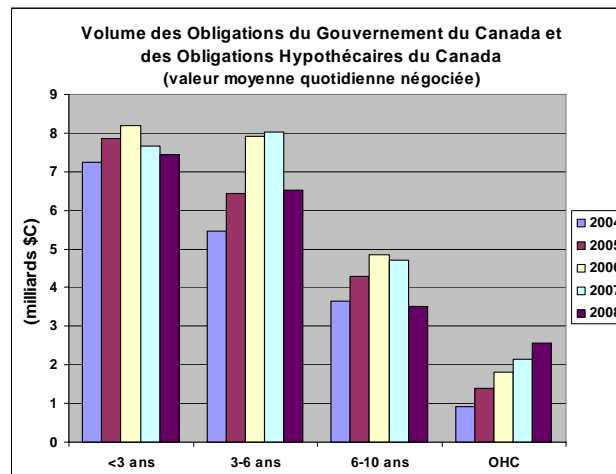
Source: CME Group

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

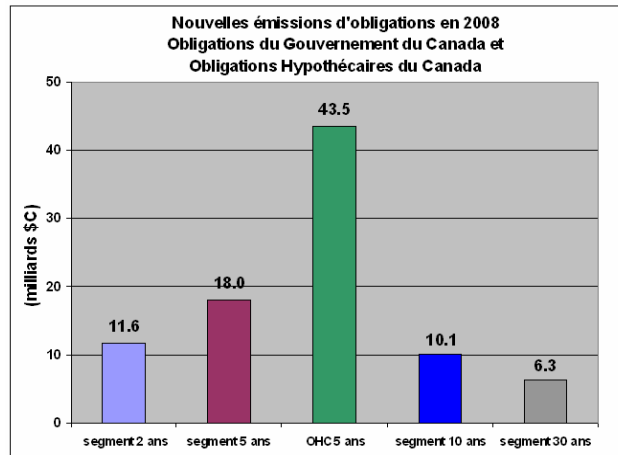
- Le segment, sur la courbe des taux, des obligations du gouvernement du Canada (GdC) de 5 ans représente 33% du total de l'activité de négociation des obligations du GdC, soit le second segment le plus actif avec une activité quotidienne de 6,5 milliards \$ CAN en 2008.
- La croissance de l'activité 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

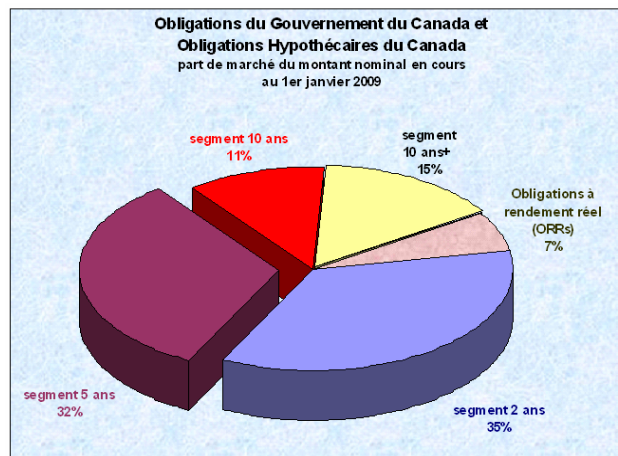
□ Un marché liquide pour les obligations sous-jacentes au contrat (marché au comptant), avec une valeur élevée d'émissions et d'encours notionnel

- 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.

4.

- 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.

6.

		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

Bourse de Montréal Inc.

6-1

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, 00.00.00)

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

~~Il ne devra y avoir aucune négociation à un prix inférieur ou supérieur de 3 points :~~

- ~~i) au prix de règlement du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada lors de la journée ouvrable précédente ; ou~~
- ~~ii) à la moyenne des offres et demandes à l'ouverture ou le prix de la première transaction, lors de la première journée de négociation d'un contrat à terme ; ou~~
- ~~iii) au prix établi par la Bourse dans le cas des contrats à terme inactifs.~~

- 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

6-2

Bourse de Montréal Inc.

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. 00.00.00)

~~—Si trois contrats ou plus dont le mois de livraison est à l'intérieur d'une période d'un an (ou tous les contrats ayant un mois de livraison à l'intérieur d'une période d'un an, s'il y a moins de trois contrats négociés à l'intérieur de cette période) ferment à la fin d'une journée ouvrable sur le cours acheteur limite ou sur le cours vendeur limite, la limite quotidienne de variation des cours sera augmentée à 150 pour cent du niveau initial pour tous les contrats, et demeurera à ce niveau pendant trois journées ouvrables successives («la période de limite étendue»).~~

~~—Si trois contrats ou plus dont les mois de livraison sont à l'intérieur d'une période d'un an (ou tous les contrats dont les mois de livraison sont à l'intérieur d'une période d'un an, s'il y a moins de trois contrats négociés à l'intérieur de cette période) ferment sur le cours acheteur limite ou sur le cours vendeur limite lors de la dernière journée de la période de limite étendue, la limite quotidienne de variation des cours demeurera à 150 pour cent de la limite initiale pour une autre période de trois jours ouvrables.~~

~~—La limite quotidienne de variation des cours demeurera à 150 pour cent de la limite initiale pour des périodes successives de trois jours ouvrables, jusqu'à ce que trois contrats ou plus dont les mois de livraison sont à l'intérieur d'une période d'un an (ou tous les contrats dont les mois de livraison sont à l'intérieur d'une période d'un an, s'il y a moins de trois contrats négociés à l'intérieur de cette période) ne ferment pas sur la limite des cours à la fin de la dernière journée d'une période de limite étendue. Si au dernier jour de la période de trois jours ouvrables, les trois contrats ou plus (ou tous les contrats à l'intérieur d'une même année dans le cas où moins que trois contrats sont ouverts) ne ferment pas sur le cours acheteur limite ou sur le cours vendeur limite, la limite quotidienne de variation des cours reviendra à son niveau initial.~~

6810 Exclusions du mois courant (Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada)

(08.09.89, 07.09.99, 03.05.04, abr. 00.00.00)

~~—Les articles 6808 et 6809 ne s'appliquent pas à la négociation des contrats du mois courant, ni pendant les cinq jours ouvrables précédant le premier jour du mois courant.~~

~~—Dans le cas où les limites ne s'appliquent pas aux contrats du mois courant, et qu'il n'y a que trois contrats ouverts à l'intérieur d'une période d'un an, et que l'un de ces contrats est le contrat du mois courant, les articles 6808 et 6809 s'appliqueront aux deux contrats restants.~~

Bourse de Montréal Inc.

6-3

6811 Définitions : Cours acheteur limite - Cours vendeur limite

(08.09.89, abr. 00.00.00)

~~— Les termes «fermer sur cours acheteur limite» et «fermer sur cours vendeur limite», tels qu'utilisés dans l'article 6809 sont définis de la manière suivante :~~

~~— Cours acheteur limite : réservé à une situation où le marché ferme à la hausse par rapport à la limite quotidienne des cours sur un cours acheteur non exécuté. Lorsque le prix de fermeture est sous forme de fourchette de cours, le dernier prix coté devra être le cours acheteur limite.~~

~~— Cours vendeur limite : réservé à une situation où le marché ferme à la baisse par rapport à la limite quotidienne des cours sur un cours vendeur non exécuté. Lorsque le prix de fermeture est sous forme de fourchette de cours, le dernier prix coté devra être le cours vendeur limite.~~



PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS EN BLOC

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

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

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

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
<u>Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (GGF)</u>	<u>15 minutes</u>	<u>500 contrats</u>
Options sur contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX)	15 minutes	2 000 contrats



TABLEAU I

Formulaire de rapport d'opérations en bloc

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

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

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

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

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

Pour le personnel de la Bourse de Montréal seulement:

Date et heure de réception:

Signature autorisée de la Bourse de Montréal:

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

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

2007.11.160000.00.00

3



**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 ~~actuellement~~ les opérations d'échange physique pour les ~~contrats à terme~~ instruments suivants :

~~le~~ Contrats à terme sur instruments à revenu fixe obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB),
~~Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB), le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ),~~ Contrats à terme sur indices Boursiers le contrat à terme sur indice S&P Canada 60 (SXF), les contrats à terme sur indices boursiers sectoriels (SXA, SXB, SXH et SXY) Contrats à termes et le contrat 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 ~~actuellement~~ les opérations d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats pour les ~~contrats à terme~~ instruments suivants :

~~2008.05.30~~ 0000.00.00

Contrats à terme sur instruments à revenu fixeContrats à terme sur indices de volatilité et boursiersContrats à termes sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) (MCX).

~~Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF), contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada (LGB, CGB et CGZ), contrats à terme sur taux d'intérêt court terme (BAX et ONX), contrats à terme sur indice (SXF, SXA, SXB, SXH et SXY) et contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e).~~

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. 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 que la composante au comptant d'un tel échange physique pour contrat ou la composante risque d'un tel échange ou substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat et la position en contrats à terme qui s'y rattache sont suffisamment corrélées pour que l'opération soit acceptable pour la Bourse.

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,

| 2008.05.30 0000.00.00

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.

| ~~2008.05.30~~[0000.00.00](#)

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

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 tous les contrats à terme sur taux d'intérêt (~~LGB, CGB et CGZ~~) :** ~~Toutes les échéances d'obligations à revenu fixe émises par le gouvernement du Canada instruments à revenu fixe qui sont raisonnablement corrélées~~ ayant une corrélation de prix raisonnable avec le 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 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. Les participants agréés impliqués dans une opération d'échange physique pour contrat peuvent être appelés à démontrer que la position à terme et la position au comptant sont raisonnablement corrélées.
- **Pour les contrats à terme sur indices boursiers (~~SXF et indices sectoriels~~) :** 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. Les participants agréés impliqués dans une opération de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat à terme peuvent être appelés à démontrer que l'instrument dérivé hors bourse et le contrat à terme sont raisonnablement corrélés.

| ~~2008.05.30~~0000.00.00

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.

[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.](#)

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

| [2008.05.300000.00.00](#)

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.

| ~~2008.05.30~~[0000.00.00](#)

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);

| [2008.05.30](#)[0000.00.00](#)

- 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 obligations utilisées lors d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent comporter les caractéristiques suivantes :

- Taux de coupon fixe;
- Émission sans amortissement (une obligation à coupons dont le capital n'est remboursé entièrement qu'à l'échéance);
- Aucune optionnalité intégrée, ni de clause de remboursement anticipé;
- Code ISIN requis;
- Valeur nominale déterminée;
- Libellées dans une devise d'un pays membre du G7.

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.

| [2008.05.30](#)[0000.00.00](#)



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 exécutés 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 INDICE – S&P CANADA 60 (SXF)

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.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

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.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

4.3 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA ~~DE DIX ANS (CGB)~~

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.

~~Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.~~

4.4 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE TRENTE ANS (LGB)

4.4.1 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.~~

4.4.2 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).~~

~~4.4.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE~~

~~En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.4.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.4.2, 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.~~

~~4.4.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE~~

~~En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.4.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.4.2 et 4.4.3, 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.~~

~~Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.~~

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 4.5.2). 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 4.5.1, 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 4.6.1.2 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 4.6.1, 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 4.6.2.1. 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 4.6.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.6.2, 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 4.6.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.6.2 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 peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

~~4.7 CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (CGZ)~~

~~4.7.1 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 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 est 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 30 secondes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 20 contrats.~~

● **Quantité restante d'un ordre partiellement exécuté à la fermeture**

~~Dans le cas d'un ordre enregistré, comme spécifié ci-dessus, qui est exécuté en partie seulement durant la période de fermeture et si aucune autre transaction n'est survenue durant cette même période, la quantité restante de cet ordre sera prise en compte pour établir la quantité minimale requise pour le calcul de la moyenne.~~

~~À défaut de prix moyen durant la période de fermeture, la période de calcul sera étendue aux 10 dernières minutes de la séance de négociation.~~

~~4.7.2 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'applique.~~

~~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 de la moyenne obtenue au cours des trois dernières minutes, et en examinant les transactions exécutées au cours des 10 minutes précédentes.~~

● **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 le mois rapproché, 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 30 secondes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 20 contrats.~~

● **Quantité restante d'un ordre partiellement exécuté à la fermeture**

~~Dans le cas d'un ordre enregistré, comme spécifié ci-dessus, qui serait exécuté en partie seulement durant la période de fermeture et si aucune autre transaction n'est survenue durant cette même période, la quantité restante de cet ordre sera prise en compte pour établir la quantité minimale requise pour le calcul de la moyenne.~~

~~Le prix de règlement du 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).~~

~~4.7.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE~~

~~En l'absence de transactions durant les 10 dernières minutes de la séance de négociation, la procédure connexe suivante s'applique.~~

~~Le prix de règlement du mois le plus rapproché sera la médiane du marché affiché à la fin de la séance de négociation. Les ordres acheteurs et vendeurs pris en compte doivent avoir été affichés pendant un délai d'au moins 30 secondes avant la fermeture et chacun de ces ordres doit porter sur au moins 20 contrats.~~

~~Le prix de règlement de l'instrument mixte (spread) est soit le prix de règlement retenu lors de la séance de négociation précédente, soit la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture comme décrit ci-dessus dans la première procédure connexe.~~

~~Le prix de règlement du 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).~~

~~4.7.3 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE~~

~~En l'absence des éléments requis pour appliquer la première ainsi que la seconde procédure connexe, la procédure connexe suivante s'applique.~~

~~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.~~

~~D'une manière générale, le prix de règlement du mois le plus éloigné est toujours ajusté en fonction des prix de règlement retenus pour l'instrument mixte (spread) et pour le mois le plus rapproché.~~

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 4.8.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.8.2, 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 4.8.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.8.2 et 4.8.3, 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.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

Caractéristiques

Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans

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	<u>Aucun 3 points par contrat à la hausse ou à la baisse par rapport au prix de règlement de la journée ouvrable précédente.</u>
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 de négociation restreinte : débute après que les prix de règlement de la journée sont déterminés et se termine à 16 h 00 (HE)
Corporation de compensation	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC).
Symbole au téléscripneur	CGF

F



**Bourse
de Montréal Inc.**

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

CIRCULAIRE
Le 5 février 2009

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

IMPLANTATION D'UN ALGORITHME D'ÉTABLISSEMENT DE PRIX IMPLICITES (AEPI) POUR LES CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (BAX)

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications à la Règle Six des règles de la Bourse ainsi que les modifications correspondantes aux procédures pertinentes. Les modifications permettront l'implantation de l'AEPI pour le BAX et les stratégies d'écart sur le BAX. La Bourse prévoit implanter l'AEPI à la fin du mois de mars 2009.

Les commentaires relatifs à l'implantation de l'AEPI pour le BAX proposée doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le 6 mars 2009. Prière de soumettre ces commentaires à :

Madame Joëlle Saint-Arnault
Vice-présidente, Affaires juridiques
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité à l'attention de :

Madame Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Circulaire no. : 021-09

Tour de la Bourse
C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9
Téléphone : (514) 871-2424
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353
Site Internet : www.m-x.ca

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse de l'implantation proposée, les textes réglementaires proposés de même que les procédures modifiées. La date d'entrée en vigueur de l'implantation de l'AEPI sera déterminée par la Bourse, conformément au processus d'autocertification tel qu'établi dans la Loi sur les instruments dérivés (2008, c.24).

Processus d'établissement de règles

Bourse de Montréal Inc. est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autorégulation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité). Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de Règles et Politiques l'approbation de ses Règles. Les Règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification tel qu'établi dans la Loi sur les instruments dérivés (2008, c.24).

À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et d'encadrement des participants agréés. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la Division). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

La Division est sous l'autorité d'un Comité spécial nommé par le Conseil d'administration de la Bourse. Le Comité spécial a le pouvoir de recommander au Conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les Règles de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse dont, entre autres, les Règles ayant trait aux exigences de marge et de capital. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de Règles et Politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces Règles sur recommandation du Comité spécial.



IMPLANTATION D'UN ALGORITHME D'ÉTABLISSEMENT DE PRIX IMPLICITES POUR LES CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (BAX)

MODIFICATIONS AUX ARTICLES 6303, 6381 ET 6383 À 6385 ET ABROGATION DE L'ARTICLE 6382 DE LA REGLE SIX DE LA BOURSE DE MONTREAL INC.

ET

MODIFICATIONS AUX PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION DE TRANSACTIONS AINSI QU'AUX PROCÉDURES APPLICABLES AUX PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME

Introduction

À l'heure actuelle, Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) opère ses marchés à partir d'un registre central des ordres à cours limité. Toutes les opérations exécutées découlent uniquement des ordres réguliers saisis par les participants au marché et acheminés à l'engin de négociation par les participants agréés. Le but des modifications proposées dans ce document est de permettre l'implantation d'un algorithme d'établissement de prix implicites dans l'engin de négociation SOLA pour le bénéfice du marché des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX). La Bourse a l'intention d'implanter cet algorithme de même que les modifications liées aux Règles et Procédures de la Bourse à la fin du premier trimestre 2009.

DÉFINITIONS

Aux fins du présent document, lorsque nous référons aux **participants au marché** ou usagers du marché actifs dans notre marché, cela signifie que tous les ordres entrés par ces derniers sont **acheminés à l'engin de négociation SOLA par les participants agréés**.

Voici plusieurs définitions importantes pour les fins de ce document.

Algorithme d'établissement de prix implicites (AEPI) : Outil de l'engin de négociation SOLA qui génère un ordre implicite créé à partir de deux ordres réguliers individuels disponibles dans le marché.

Ordres réguliers : Ordres entrés directement via tout fournisseur indépendant de logiciels (FIL) certifié ou via toute application de négociation propriétaire et acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

Ordres implicites : Ordres qui sont générés (dérivés) synthétiquement et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation SOLA en utilisant des ordres réguliers.

Implicites « in » : Se produisent quand l'AEPI dérive et génère des ordres/opérations implicites sur des stratégies découlant d'ordres réguliers affichés sur des instruments individuels (pattes). Pour créer ce type d'ordre dans une stratégie, les ordres réguliers des deux pattes utilisées doivent être de direction opposée. Par exemple; pour générer un ordre implicite sur une opération d'écart (ou spread), l'AEPI utilisera un ordre d'achat sur une patte et un ordre de vente sur l'autre patte.

Implicites « out » : Se produisent quand l'AEPI dérive et génère des ordre/opérations implicites sur des instruments individuels (pattes) découlant d'ordres réguliers affichés sur une stratégie et sur l'autre patte individuelle composant la stratégie.

Stratégie d'écart (ou « spread ») : est une opération mixte horizontale composée de deux (2) échéances d'un même instrument. L'écart représente la différence de prix entre les deux contrats individuels (mois d'échéance). Un écart peut se négocier comme un produit sur le marché des stratégies. Pour acheter l'écart entre deux contrats, il faut acheter le contrat dont l'échéance est la plus rapprochée et vendre simultanément le contrat dont l'échéance est la plus éloignée, et vice versa pour vendre l'écart entre deux contrats.

Registre central des ordres à cours limité (RCOCL) : Est une base de données d'ordres à cours limité.

Ordre à cours limité : Est un ordre d'achat ou un ordre de vente d'une valeur mobilière pour lesquels un prix limite d'achat ou de vente est précisé.

I. MODIFICATIONS RÉGLEMENTAIRES PROPOSÉES

Afin de permettre l'implantation de l'AEPI pour le BAX et les stratégies d'écart sur le BAX, la Bourse propose de modifier les articles, 6303, 6381 et 6383 à 6385 de la Règle Six de la Bourse, ainsi que les Procédures applicables à l'annulation de transactions (Procédures d'annulation) et les Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme (Procédures de règlement quotidien). La Bourse propose également d'abolir l'article 6382, étant désuet et ne correspondant plus à la pratique courante.

II. ANALYSE DÉTAILLÉE

A – Argumentation

A.1 – L'environnement actuel de négociation de la Bourse

Actuellement, les seuls ordres qui sont exécutables dans l'engin de négociation SOLA sont les ordres réguliers (voir la section Définitions ci-haut). Le fléchissement récent du secteur financier a entraîné une baisse de la liquidité du marché du BAX. Cela se traduit par une réduction des ordres réguliers et un élargissement des écarts acheteurs-vendeurs. Le différentiel de prix entre deux contrats individuels et le marché des stratégies d'écart correspondant pour ces deux contrats sont directement liés. Le manque d'ordres réguliers et l'élargissement des écarts acheteurs-vendeurs entraînent des prix dans un marché qui ne sont pas reflétés dans le marché directement lié sur le même instrument sous-jacent. Cette situation crée un marché inefficace en nuisant à sa qualité et peut augmenter le risque d'erreur pour les participants agréés.

Conséquemment, le marché du BAX connaît occasionnellement des situations où le prix d'un marché de stratégie d'écart implicite, résultant d'ordres réguliers sur des pattes individuelles, est meilleur s'il découle d'un ordre régulier que le prix de la stratégie d'écart donnée. Une telle situation amène un environnement de négociation où les ordres ne sont pas négociés aux meilleurs prix disponibles dans l'ensemble du marché BAX. Prenons par exemple un ordre d'achat régulier dans le marché d'une stratégie d'écart BAX mars/juin à un cours acheteur de 3. Supposons qu'en combinant les ordres réguliers individuels sur le contrat BAX mars (cours vendeur) et le contrat BAX juin (cours acheteur), la stratégie d'écart implicite résulterait en un meilleur prix que 3 (par exemple, un cours vendeur de 2). Ainsi, le participant agréé disposé à acheter l'écart à 3 pourrait effectivement l'acheter au meilleur prix de 2 en négociant les ordres réguliers sur les pattes individuelles (c'est-à-dire acheter le contrat mars et vendre le

contrat juin à un différentiel de 2). En fonction de cet exemple, si le participant agréé ne veut pas courir le risque d'avoir à travailler la stratégie d'écart par le biais des contrats individuels, il devra attendre qu'une contrepartie lui vende à 3 la stratégie d'écart sur le marché des stratégies.

A.2 – L'environnement de négociation de la Bourse avec l'AEPI

La situation décrite au paragraphe précédent ne se serait pas produite avec un modèle de marché utilisant l'AEPI. Avec un algorithme de prix implicites, tant qu'il y a un ordre régulier affiché sur une stratégie d'écart (cours acheteur de 3 dans l'exemple précédent), le marché des ordres réguliers individuels sur les pattes (mars et juin) n'engendrera pas un prix meilleur que le cours acheteur sur la stratégie d'écart. Dans un environnement avec prix implicites, l'ordre régulier de la stratégie d'écart se serait négocié à 3 (tout au plus) avant l'apparition de tout marché implicite amélioré. L'engin de négociation avec un AEPI n'enclencherait jamais une situation où un ordre régulier serait affiché à prix plus défavorable que l'ordre implicite. Il aurait plutôt « travaillé » l'ordre d'écart pour que son acheteur soit apparié au meilleur prix du marché jusqu'à un prix maximal de 3. Une des principales caractéristiques de l'AEPI est d'assurer un marché évalué plus efficacement en cherchant toujours à obtenir le meilleur prix du marché disponible pour exécuter les ordres acheminés par les participants agréés.

La croissance soutenue d'un marché dépend de sa qualité et de la liquidité qui satisfait les clients actuels et attire des nouveaux. Comme toutes les bourses internationales sont en compétition pour attirer les mêmes clients sans égard aux frontières, il est primordial que la Bourse entreprenne les mesures nécessaires pour demeurer concurrentielle, particulièrement dans un contexte de marché présentant plus de défis.

A.3 – Analyse comparative

Les bourses internationales suivantes, qui offrent des contrats à terme sur taux d'intérêt à court terme comme le BAX, utilisent un modèle de marché avec des prix implicites.

Bourse	Produit	Implicites	Disséminé par la bourse
CME	Eurodollar	Oui; sur toutes les stratégies	Oui; les « implied in » et « implied out »
Liffe	Euribor	Oui; sur toutes les stratégies	Seulement les « implied out »
TFX (TIFFE)	Euroyen	Oui; sur toutes les stratégies	N/A
SFE	90-Day Australian Bank Accepted Bill Futures	Oui; sur toutes les stratégies	Oui; les « implied in » et « implied out »

Selon des estimations obtenues par la Bourse, l'algorithme de prix implicite au CME a constitué environ 30 % du volume en mars 2008 sur le contrat à terme sur taux d'intérêt à court terme (Eurodollar). Tel que rapporté par des sources externes, la grosse portion de ce volume a supposément été généré par des négociateurs à haut volume (l'équivalent des fournisseurs de liquidité à la Bourse).

A.4 – Description sommaire des prix implicites

La Bourse déploie constamment des efforts afin d'améliorer et de rehausser ses produits ainsi que la qualité et l'intégrité de ses marchés. Dans le cadre de sa stratégie d'évolution du marché, la Bourse a planifié une importante initiative de développement de produits constituée de plusieurs phases qui s'échelonnent sur une période de quelques années. L'établissement de prix implicites proposé ici pour

le marché du BAX (limité aux stratégies à deux pattes comme les stratégies d'écart) est la première phase (phase 1) du projet global.

Des prix implicites sont établis quand l'engin de négociation :

- génère et enregistre un ordre « synthétique » (implicite) dans le registre central des ordres dérivant de deux ordres réguliers existants;
- travaille les ordres synthétiques (implicites) sur les stratégies d'écart et les marchés sur les pattes individuelles simultanément, éliminant ainsi le risque d'une exécution double ou d'une exécution sur seulement une patte;
- exécute des opérations exécutant les ordres réguliers.

Tel que défini plus haut, un ordre implicite est un ordre dérivé synthétiquement qui est généré par l'engin de négociation SOLA en utilisant un ordre régulier; l'ordre dérivé est enregistré dans le registre des ordres. Ainsi, c'est une série d'événements effectués automatiquement par l'engin de négociation. Cette série d'événements se produit seulement dans certaines conditions de marché où les prix requis sur les ordres réguliers (utilisés pour générer des ordres implicites) sont disponibles dans le marché.

A.5 – Principales caractéristiques de la première phase proposée du projet de prix implicites

- 1) L'établissement de prix implicites touchera seulement le premier niveau (meilleur cours acheteur et vendeur) de la profondeur du marché au registre des ordres (le premier rang du registre).
- 2) Dans le cadre de la première phase du déploiement, l'établissement de prix implicites sera implanté seulement pour le marché du BAX et seulement pour les stratégies à deux pattes telles les écarts.
- 3) L'établissement de prix implicites sera développé pour tous les protocoles supportés par la Bourse : SAIL (SOLA Access Information Language), FIX (Financial Information eXchange), FIXTT (Financial Information eXchange Trading Technologies) et STAMP (Security Trading Access Message Protocol).
- 4) Les ordres implicites ne seront pas diffusés (pré-transaction) par la Bourse dans la phase 1. Il est anticipé que leur diffusion au cours d'une phase ultérieure sera effectuée par les FIL, les applications de négociation propriétaires et les rediffuseurs de données.
- 5) La diffusion post-transaction (dans les fils HSVF – High Speed Vendor Feed) sera faite par la Bourse et sera disponible aux participants agréées et aux rediffuseurs de données. Les données de transaction sur les pattes individuelles (résultant d'ordres implicites) seront clairement identifiées.
- 6) L'algorithme lié à la priorité prix/temps (PEPS) sera respecté en tout temps dans le contexte du modèle de marché à prix implicites où tous les ordres réguliers auront toujours une priorité prix/temps sur les ordres implicites.
- 7) Les ordres implicites « in » et « out » (voir la section Définitions ci-dessus) seront implantés.
- 8) Pour les fins d'établissement des prix de règlement quotidien, seuls les ordres réguliers seront comptabilisés. Toutefois, les transactions résultant autant d'ordres réguliers qu'implicites seront considérés pour le calcul des volumes requis.
- 9) Pour les fins de la négociation, chaque instrument conservera son unité de fluctuation des prix (tel que déterminé dans les caractéristiques des contrats); 0,005 point de base (12,50 \$CAN) pour les trois mois d'échéance immédiats (incluant les échéances rapprochées) et 0,01 point de base (25 \$CAN) pour tous les autres mois d'échéance.
- 10) Les transactions erronées impliquant des opérations provenant d'ordres implicites seront traitées selon les modifications proposées aux Procédures d'annulation.

A.6 – Implantations supplémentaires complémentaires requises

En plus des caractéristiques d'établissement de prix implicites mentionnées ci-dessus, les deux changements suivants complémentaires dans la structure du marché seront implantés simultanément pour améliorer la flexibilité et la qualité du marché de la Bourse.

- 1) **Algorithme d'établissement de prix en temps réel des pattes (post-transaction) pour le contrat BAX** : Actuellement, quand une stratégie est négociée, l'algorithme d'établissement du prix de la patte est établi en utilisant le prix de règlement de la journée précédente pour la patte dont l'échéance est la plus rapprochée dans une stratégie sur le BAX et ensuite, ajustant le prix de la deuxième patte (en ajoutant ou en soustrayant le prix de la stratégie). Cette façon de fixer le prix des pattes d'une stratégie ne reflète pas les conditions réelles du marché. Avec l'implantation de l'AEPI, une nouvelle méthode d'établissement de prix des pattes BAX sera établie afin d'évaluer plus efficacement leur prix individuel. La Bourse utilisera une méthodologie d'établissement des prix des pattes en fonction d'un algorithme basé sur des prix du marché disponibles en temps réel.

La modification proposée à l'algorithme d'établissement de prix des pattes des stratégies touchera seulement le marché du BAX. Bien que l'établissement de prix implicites sera implanté seulement pour les stratégies d'écart sur les BAX, le nouvel algorithme d'établissement de prix des pattes sera implanté pour toutes les stratégies BAX (ayant deux pattes et plus; comme les écarts, les écarts papillon, etc.).

Toutefois, les opérations de roulement (le « roll ») pour tous les autres produits inscrits à la Bourse (ex. : CGB, SXF, etc.) conserveront l'algorithme actuel d'établissement de prix, en utilisant le prix de règlement de la journée précédente pour l'échéance la plus rapprochée et dérivant le prix du mois d'échéance plus éloignée ajusté à partir du prix de la stratégie (le différentiel).

Étant donné que cet algorithme de prix prendra les prix en temps réel du BAX, ce changement entraînera principalement une évaluation plus précise du registre des profits et pertes des participants agréés. Le prix des pattes individuelles BAX d'une stratégie sera donc enregistré (et compensé) aux prix actuels du marché. Ceci réduira les fluctuations de profits et pertes dans les portefeuilles résultant ainsi en une gestion des risques plus efficace pour les participants agréés.

- 2) **Affichage post-négociation des pattes individuelles d'une stratégie dans la plateforme de négociation** : Actuellement, les usagers du marché ne voient que les détails post-transaction de la stratégie (comme son prix total) sur leur écran de négociation sans pouvoir connaître le prix de chaque patte. Les participants agréés doivent consulter les applications de post-négociation (TMS, Clearing API ou ATR) pour voir et rassembler les détails de négociation (tel le prix) de chaque patte d'une stratégie. La modification proposée, faisant partie du projet de prix implicites, permettra aux usagers du marché de voir séparément sur leur application frontale de négociation les détails de l'opération (prix) des pattes individuelles, comprises dans une stratégie.

Cette modification s'appliquera à tous les instruments inscrits à la Bourse. Elle fournira ainsi aux usagers du marché actifs dans les stratégies, plus de précision, de flexibilité et de facilité d'accès à l'information post-négociation quant au prix spécifique de chaque patte composant une stratégie.

A.7 – Impacts sur le marché de l'implantation de l'AEPI

Le marché, tant les clients actuels que les clients potentiels, a exprimé un intérêt pour des prix implicites intégrés au marché du BAX. Cette initiative d'amélioration pour le contrat BAX est attendue par les participants agréés depuis quelques années et, dans le contexte actuel de liquidité réduite, elle est plus que jamais nécessaire pour contribuer à rehausser la liquidité et la qualité du marché en offrant de nouvelles possibilités d'opérations.

Cette première phase de l'AEPI pour le marché du BAX apportera les principaux bénéfices suivants :

- **Amélioration de la qualité du marché (marché du BAX plus efficace) :** Les inefficacités de marché et de prix seront éliminées grâce à ce nouvel algorithme. Les ordres implicites générés automatiquement par l'engin de négociation resserreront l'écart réel entre le cours acheteur et le cours vendeur dans le marché du BAX. L'engin de négociation fournira toujours le meilleur marché (prix) disponible pour la négociation des participants agréés. Ainsi, un usager du marché qui souhaite exécuter une opération à un prix donné pourrait réellement l'obtenir et l'exécuter à un meilleur prix, généré à partir des ordres implicites.
- **Amélioration de la liquidité et de la profondeur du marché du BAX :** Les ordres réguliers sur les pattes individuelles vont créer des ordres implicites sur stratégies d'écart et les ordres réguliers des stratégies d'écart seront automatiquement « travaillés » par l'engin de négociation entraînant des ordres implicites additionnels dans le marché des pattes individuelles.
- **Augmentation des volumes négociés :** Comme les ordres implicites sont automatiquement pris en compte par l'engin de négociation, cela génèrera plus d'activité de négociation et donc, une augmentation des volumes négociés.
- **Transfert des risques découlant de la négociation d'écart (travailler des ordres de stratégies d'écart à travers les pattes individuelles) :** Le fait que l'engin de négociation « travaillera » automatiquement des ordres implicites (pour le compte des usagers du marché) pour exécuter les ordres réguliers des stratégies d'écart atténuera le risque d'exécution associé à la négociation des stratégies (par les pattes individuelles) pour les participants agréés.
- **Attirer de nouveaux participants au marché du BAX :** Certaines firmes de négociation « algorithmique » exigent un modèle de marché à prix implicites comme condition préalable pour leur adhésion.
- **Amélioration des prix de règlement quotidien :** Comme les inefficacités de marché et d'évaluation seront éliminées, l'augmentation de l'activité de négociation qui en résultera aura un effet positif sur le processus de règlement quotidien en satisfaisant mieux les exigences pour établir un prix de règlement quotidien (c'est-à-dire atteinte du volume négocié requis sur le BAX dans les trois ou 30 dernières minutes selon la procédure actuelle).

Au cours de cette première étape de l'implantation de prix implicites, la Bourse ne compte pas diffuser les ordres implicites dans le registre central des ordres tant pour les pattes individuelles que pour les stratégies. L'intention est que cette diffusion sera effectuée par les FIL, les applications frontales propriétaires et les revendeurs de données. La plupart des FIL, des applications frontales propriétaires et des revendeurs de données assurent déjà la diffusion des prix implicites sur d'autres marchés internationaux au bénéfice de leurs clients. La diffusion des ordres implicites nécessite beaucoup trop de bande passante pour une bourse. En ce moment, quelques homologues de la Bourse comme le CME et le SFE diffusent autant les « implicites in » que les « implicites out ». Le LIFFE, par contre, diffuse

seulement les « implicites out » sans diffuser les « implicites in » (affichant ainsi les ordres implicites sur des contrats individuels découlant de stratégies sans afficher les ordres implicites sur stratégies découlant des contrats individuels). Il est toutefois important de mentionner que la Bourse a déjà planifié la diffusion des prix implicites dans la deuxième phase de l'initiative globale de prix implicites.

B – Modifications proposées

En fonction des avantages décrits ci-dessus concernant les changements proposés, la Bourse considère qu'il est dans l'intérêt de tout le marché d'implanter les modifications suivantes à ses systèmes de négociation :

- 1) Algorithme de prix implicites (« in » et « out ») pour le contrat BAX (restreint aux stratégies d'écart à deux pattes).
- 2) Algorithme d'évaluation en temps réel des pattes (post-transaction) limité aux stratégies sur le contrat BAX seulement.
- 3) Affichage post-transaction, pour tous les instruments inscrits, des paramètres de négociation (prix) des pattes individuelles d'une stratégie au niveau de la plateforme de négociation.

La Bourse envisage de mettre en vigueur les modifications proposées ci-dessus le ou vers le **27 mars 2009**.

III. RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES ET PROCÉDURES DE LA BOURSE

La Bourse propose d'apporter les modifications suivantes aux Règles de la Bourse telles que mentionnées dans les Procédures applicables à l'annulation de transactions (Procédures d'annulations) et les Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et options sur contrats à terme (Procédures de règlement quotidien). Ces modifications ont pour objectif de mettre à jour certains articles connexes des Règles de la Bourse afin qu'ils reflètent et s'harmonisent adéquatement avec la pratique courante de la Bourse concernant l'annulation de transactions et, plus précisément, pour qu'ils traitent de transactions erronés dans un modèle de marché à prix implicites dans le BAX.

A – Article 6381 de la Règle Six – Annulation des transactions

La Bourse propose de modifier l'article 6381 pour changer le moyen dont les participants agréés marché disposent pour communiquer une transaction erronée à un officiel de marché. Cet article sera ajusté en changeant l'exigence d'utilisation d'un formulaire type par une communication verbale (téléphonique) pour la demande d'annulation. Cette modification s'harmonisera et reflètera avec plus de précision la pratique courante dans de telles situations.

B - Article 6382 de la Règle Six – Message d'alerte

La Bourse propose d'abolir l'article 6382 concernant le message d'alerte étant donné qu'il ne correspond pas aux pratiques courantes de la Bourse dans le processus de communication d'annulation de transactions. À l'origine, quand la négociation a été transférée du parquet à l'environnement électronique, cette pratique visait à être utilisée en lien avec l'utilisation de la fonction de « demande de cotation » (RFQ) par les participants agréés. Comme cette fonction n'est pas utilisée, cet article n'est plus requis en pratique – ce qui justifie son abolition.

C - Articles 6384 et 6385 de la Règle Six – Décisions et Délais de décision et notifications

La Bourse propose de modifier l'article 6384 pour clarifier le langage utilisé et préciser les cas où une opération ne sera pas annulée.

La Bourse propose de modifier l'article 6385 en éliminant, tel que proposé à l'article 6381, la référence à un formulaire type. La Bourse propose aussi d'éliminer la référence selon laquelle la transaction sera maintenue en l'absence de notification de la décision par le superviseur de marché étant donné que la décision est toujours communiquée au participant au marché, soit pour confirmer l'annulation ou l'ajustement de la transaction ou, si le cas en est, que la transaction est maintenue. De plus, étant donné l'abolition de l'article 6382 mentionné ci-haut, la Bourse propose d'éliminer dans l'article 6385 la référence à la diffusion de la décision via un message d'alerte.

D- Articles 6303 et 6383 de la Règle Six

La Bourse propose de modifier les articles 6303 et 6383 pour mettre à jour et harmoniser la terminologie utilisée dans ses règles.

E - Procédures applicables à l'annulation de transactions

La Bourse propose également de modifier les Procédures applicables à l'annulation de transaction afin qu'elles correspondent aux articles 6303, 6381, 6383, 6384 et 6385 des Règles de la Bourse et tiennent compte du nouvel algorithme proposé de prix implicites sur le contrat BAX.

Pour faciliter la mise en application de ces Procédures, à la lumière du nouveau modèle de marché avec les prix implicites dans les BAX, il est proposé que le niveau de l'incrément (dans le tableau des Procédures) soit harmonisé et établi à 10 points de base pour toute la série BAX (toutes les échéances). Il est également proposé d'établir à 5 points de base le seuil pour les ordres réguliers dans les opérations d'écart. Ces deux seuils reflètent les pratiques du CME. Ainsi, comme l'AEPI entraînera des ordres implicites (ajoutant de la liquidité implicite additionnelle et un resserrement des écarts acheteurs-vendeurs), en plus des ordres réguliers, le risque de transactions erronées devrait être réduit. De plus, la Bourse propose l'établissement d'un incrément particulier (10 à 20 points de base) pour les transactions erronées sur des ordres d'opérations d'écart implicites. La procédure modifiée va également inclure une brève explication de la méthodologie utilisée pour établir l'incrément des opérations d'écart implicites (nouvelle section 4.3 – Ordres implicites sur opérations mixtes). De plus, une description des implications pour l'initiateur de la transaction erronée sera ajoutée à la Section 4.5 (Prix de l'opération à l'extérieur de la fourchette de non-annulation).

Un paragraphe a également été ajouté dans la Section 4.2 (Validation – Fourchette de non-annulation) mentionnant qu'un des rôles du service Opérations de marché est d'assurer l'intégrité du marché. Ainsi, tel que stipulé, toute transaction en dehors de la fourchette de non-annulation sera traitée et ajustée par les officiels de marché à l'intérieur de la fourchette. Une partie additionnelle sera également ajoutée dans la Section 4.8 (Décision) donnant plus de précisions sur les conséquences de rétablir un ordre après qu'une transaction ait été annulée.

Plusieurs modifications additionnelles proposées dans les procédures et dans les articles connexes sont pour des fins de clarification en ajoutant plus de précision sans effectuer de changements matériels au contenu du texte. Ces modifications additionnelles, ajoutant plus de détails, sont au bénéfice des participants et des utilisateurs de la procédure.

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

Par ailleurs, la Bourse propose de modifier les Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme afin qu'elles correspondent à l'article 6390 des Règles de la Bourse et tiennent compte du nouvel algorithme proposé de prix implicites sur le contrat BAX.

Les modifications établissent que, pour les règlements quotidiens du contrat BAX, seuls les ordres réguliers affichés dans le registre d'ordres seront considérés. Toutefois, toutes les transactions résultant autant des ordres réguliers qu'implicites seront pris en compte.

De manière générale, l'objectif des modifications proposées par la Bourse aux Procédures et aux articles connexes ci-haut mentionnés est de clarifier, mettre à jour et harmoniser ces procédures et règles avec les pratiques courantes. À la suite de l'approbation des modifications proposées, la Bourse compte diffuser ces Procédures avec les autres Procédures de négociation affichées sur son site Web.

IV. OBJECTIFS ET CONSÉQUENCES DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

A – Objectifs

Les objectifs des modifications proposées aux articles 6303, 6381, 6383, 6384 et 6385 de la Règle Six de la Bourse ainsi qu'aux Procédures applicables à l'annulation de transactions et aux Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme et de l'abolition proposée de l'article 6382 sont de :

- i) permettre l'établissement d'un algorithme de prix implicites sur le contrat BAX (en débutant avec les opérations d'écart dans le cadre de la première phase); et
- ii) harmoniser les Règles et Procédures actuelles avec le processus courant d'annulation de transactions.

B – Conséquences des modifications proposées

Les modifications et ajouts proposés à la Règle Six et aux Procédures liées permettront à la Bourse d'implanter des prix implicites sur le marché du BAX afin d'en améliorer la qualité et la liquidité satisfaisant davantage les demandes et attentes des usagers du marché.

Les modifications proposées aux articles et procédures mentionnés ci-dessus visent aussi à mettre à jour les Procédures applicables à l'annulation de transactions afin qu'elles reflètent plus adéquatement les pratiques courantes lors de l'annulation des transactions.

C – Autres possibilités considérées

Aucune autre possibilité n'a été considérée pour arriver au même objectif.

D – Conséquences des modifications proposées sur les systèmes

Les modifications proposées auront des répercussions techniques sur les systèmes de la Bourse étant donné que le développement requis touche directement l'engin de négociation et ses passerelles et composantes respectives. Les protocoles frontaux (SAIL, FIX, FIXTT et STAMP) seront également touchés de même que les composantes post-négociation fournissant les données post-négociation individuelles des participants au marché. Les systèmes de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) ne seront pas affectés.

E – Intérêt exprimé par les marchés financiers

Avec les prix implicites, les usagers du marché actifs dans le marché du BAX bénéficieront d'un marché plus efficient, liquide, actif et évalué à un juste prix (intrajournalier et de fin de journée). De plus, l'implantation de prix implicites permettra d'attirer de nouveaux participants sur le marché de la Bourse qui considèraient la présence de prix implicites un préalable pour leur entrée dans un marché. Tout ceci améliorera et accroîtra davantage la liquidité actuelle du contrat BAX.

F – Intérêt public

Les modifications proposées apporteront une meilleure qualité du marché du BAX, ce qui est au centre de l'intérêt public. Le principal objectif de la Bourse est d'offrir un bassin d'instruments liquides, précis et évalués adéquatement dans le marché canadien des capitaux. Afin d'atteindre cet objectif, la Bourse considère que l'implantation proposée d'un modèle de marché avec prix implicites dans le BAX ainsi que les modifications reliées des règles et procédures relatives sont d'intérêt publique.

G – Documents en annexe

- Règle Six : modifications aux articles 6803, 6381, 6383, 6384 et 6385
- Règle Six : abolition de l'article 6382
- Procédures applicables à l'annulation de transaction
- Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme

V. PROCESSUS

Les modifications proposées à la Règle Six de la Bourse ainsi qu'aux Procédures ont été approuvées par le Comité de Règles et Politiques de la Bourse et sont ensuite soumises à l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour les fins d'autocertification et au public pour une période de consultation de trente jours. Ces modifications sont aussi transmises à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) à titre d'information.

6303 Validation, modification ou annulation d'une transactionopération(10.10.91, 25.05.01, 00.00.00)

Si certains événements urgents l'exigent ou si certaines conditions de marché extraordinaires existent, et afin de préserver un marché juste et équitable pour l'ensemble des participants, un vice-président ou un premier vice-président de la Bourse peut valider, modifier ou annuler toute transactionopération et une telle transactionopération sera validéeenregistrée, modifiée ou annulée en conséquence.

De plus, le vice-président ou le premier vice-président de la Bourse peut annuler toute transactionopération qu'il juge déraisonnable.

Ces décisions sont finales et sans appel.

En cas d'annulation, l'a-transactionopération sera considérée comme nulle et non avenue et sera rayée des registresdossiers.

6381 Annulation des transactionopérations(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 00.00.00)

- a) Une transactionopération sur le système de négociation automatisée résultant d'une erreur de saisie peut être annulée par les parties d'un commun accord dans les quinze minutes qui suivent son exécution. L'erreur et la demande d'annuler l'opération qui en a résulté doivent être communiquées verbalement (par téléphone) par le participant agréé à Un formulaire type doit être remis à un superviseur de marché de la Bourse pour approbation.
- b) La Bourse peut en tout temps annuler une transactionopération si elle juge que celle-ci nuit au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée par un superviseur de marché.

Ces décisions sont finales et sans appel.

6382 Message d'alerte(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, abr. 00.00.00)

~~Lorsqu'un superviseur de marché de la Bourse est saisi d'une demande d'annulation de transaction qui ne fait pas l'objet d'un commun accord entre les parties, il diffuse un message d'alerte sur les écrans de négociation des deux parties impliquées ainsi qu'aux organismes chargés de la diffusion des cotes.~~

~~Ce message indique, pour le produit concerné, le cours de la transaction qui fait l'objet de la demande d'annulation.~~

~~Certains organismes chargés de la diffusion des cotes peuvent choisir de ne pas diffuser ce message.→~~

6383 Prix repère(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 00.00.00)

Préalablement à l'annulation d'une transactionopération, le superviseur de marché de la Bourse constate l'écart entre le prix d'exécution de la-transactionl'opération faisant l'objet de la demande d'annulation et le prix repère et détermine. ~~Ce dernier indique~~ l'ordre de grandeur du cours auquel la-transactionl'opération aurait dû avoir lieu dans des conditions normales d'exécution.

Le prix repère est déterminé par le superviseur de marché de la Bourse d'après les informations du marché disponibles au moment où ~~la transaction~~ l'opération devant faire ~~faisant~~ l'objet d'une ~~demande d'~~annulation a été exécutée.

6384 Décision du superviseur de marché de la Bourse

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 00.00.00)

Une ~~transaction~~ opération ~~ne sera~~ est pas annulée :

- si ~~l'erreur et la demande que l'opération en ayant résulté soit annulée ont été communiquées~~ sa demande d'annulation est intervenue hors délai à la Bourse par le participant agréé;
- si l'écart constaté entre le prix d'exécution de l'opération devant faire l'objet d'une annulation et le prix repère est inférieur à celui déterminé par un superviseur de marché de la Bourse;
- si un ~~superviseur~~ de marché de la Bourse estime ne pas disposer d'informations suffisantes à la détermination du prix repère;
- si ~~les renseignements communiqués à la Bourse par le participant agréé sont incomplets ou insuffisants~~ sa demande est irrégulièrement formulée.

La décision du superviseur de marché est finale et sans appel.

6385 Délais de décision et notifications

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 00.00.00)

Le superviseur de marché de la Bourse décidera d'annuler ou refusera d'annuler une ~~transaction~~ opération et informera chacune des parties à l'opération. Ceci sera effectué dans les trente minutes qui suivent la communication de l'erreur et de la demande d'annulation à la Bourse par le participant agréé ~~demande d'annulation et notifie cette décision dans ce même délai à chacune des parties à la transaction.~~

~~Cependant, aucune décision n'est notifiée tant que le superviseur de marché de la Bourse n'a pas reçu le formulaire type.~~

~~En l'absence de notification de la décision par le superviseur de marché de la Bourse dans le délai mentionné ci-dessus, la transaction sera maintenue.~~

~~Cette décision fait l'objet aussitôt d'un message d'alerte diffusé sur les écrans de négociation et aux organismes chargés de la diffusion des cotes. →~~



PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION DES ~~TRANSACTIONS~~OPÉRATIONS

1. RÈGLES APPLICABLES

« 6303 Validation, modification ou annulation d'une ~~transaction~~opération »

Si certains événements urgents l'exigent ou si certaines conditions de marché extraordinaires existent, et afin de préserver un marché juste et équitable pour l'ensemble des participants, un vice-président ou un premier vice-président de la Bourse peut valider, modifier ou annuler toute ~~transaction~~opération et une telle ~~transaction~~opération sera ~~validée en~~validée en~~registrée~~, modifiée ou annulée ~~en conséquence~~.

De plus, le vice-président ou le premier vice-président de la Bourse peut annuler toute ~~transaction~~opération qu'il juge déraisonnable.

Ces décisions sont finales et sans appel.

En cas d'annulation, l'~~a~~ transaction~~opération~~ sera considérée comme nulle et non avenue et sera rayée des ~~registres~~dossiers. »

« 6381 Annulation des ~~transaction~~opérations »

- a) Une ~~transaction~~opération sur le système de négociation automatisée résultant d'une erreur de saisie peut être annulée par les parties d'un commun accord dans les quinze minutes qui suivent son exécution. ~~L'erreur et la demande d'annuler que l'opération qui en a résulté doivent être communiquées verbalement (par téléphone) par le participant agréé à Un formulaire type doit être remis à~~ un superviseur de marché de la Bourse pour approbation.
- b) La Bourse peut en tout temps annuler une ~~transaction~~opération si elle juge que celle-ci nuit au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée par un superviseur de marché.

Ces décisions sont finales et sans appel. »

« ~~6382 Message d'alerte~~ »

~~Lorsqu'un superviseur de marché de la Bourse est saisi d'une demande d'annulation de transaction qui ne fait pas l'objet d'un commun accord entre les parties, il diffuse un message d'alerte sur les écrans de négociation des deux parties impliquées ainsi qu'aux organismes chargés de la diffusion des cotes.~~

~~Ce message indique, pour le produit concerné, le cours de la transaction qui fait l'objet de la demande d'annulation.~~

~~Certains organismes chargés de la diffusion des cotes peuvent choisir de ne pas diffuser ce message. →~~

« 6383 Prix repère

Préalablement à l'annulation d'une ~~transaction~~opération, le superviseur de marché de la Bourse constate l'écart entre le prix d'exécution de ~~la transaction~~l'opération faisant l'objet de la demande d'annulation et le prix repère et détermine. ~~Ce dernier indique~~ l'ordre de grandeur du cours auquel ~~la transaction~~l'opération aurait dû avoir lieu dans des conditions normales d'exécution.

Le prix repère est déterminé par le superviseur de marché de la Bourse d'après les informations du marché disponibles au moment où ~~la transaction~~l'opération ~~devant faire~~faisant l'objet d'une ~~demande d'~~annulation a été exécutée. »

« 6384 Décision du superviseur de marché de la Bourse

Une ~~transaction~~opération ~~ne sera~~est pas annulée :

- si ~~l'erreur et la demande que l'opération en ayant résulté soit annulée ont été communiquées~~la demande d'annulation est intervenue hors délai à la Bourse par le participant agréé;
- si l'écart constaté entre le prix d'exécution de l'opération devant faire l'objet d'une annulation et le prix repère est inférieur à celui déterminé par un superviseur de marché de la Bourse;
- si un ~~superviseur~~ de marché de la Bourse estime ne pas disposer d'informations suffisantes à la détermination du prix repère;
- si ~~les renseignements communiqués à la Bourse par le participant agréé sont incomplets ou insuffisants~~sa demande est irrégulièrement formulée.

La décision du superviseur de marché est finale et sans appel. »

« 6385 Délais de décision et notifications

Le superviseur de marché de la Bourse ~~décidera~~ra d'annuler ou ~~refusera~~ra d'annuler une ~~transaction~~opération et informera chacune des parties à l'opération. ~~Ceci sera effectué~~ dans les trente minutes qui suivent la communication de l'erreur et de la demande d'annulation à la Bourse par le participant agréé~~demande d'annulation et notifie cette décision dans ce même délai à chacune des parties à la transaction~~.

~~Cependant, aucune décision n'est notifiée tant que le superviseur de marché de la Bourse n'a pas reçu le formulaire type.~~

~~En l'absence de notification de la décision par le superviseur de marché de la Bourse dans le délai mentionné ci-dessus, la transaction sera maintenue.~~

~~Cette décision fait l'objet aussitôt d'un message d'alerte diffusé sur les écrans de négociation et aux organismes chargés de la diffusion des cotes.~~»

2. SOMMAIRE

Les ~~transactionopérations~~ peuvent être annulées par ~~unle~~ vice-président ou ~~unle~~ premier vice-président de la Bourse si elles sont déraisonnables ou par ~~unle~~ superviseur de marché si ~~cesla transactionopérations~~ nuisent au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée compte tenu de la conjoncture du marché au moment de ~~cesla transactionopérations~~ ou lorsque les parties sont d'un commun accord.

3. OBJECTIF

Les procédures décrites aux présentes visent l'objectif suivant :

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

4. DESCRIPTION

4.1 DÉTECTION ET DÉLAIS

Les participants du marché ont la responsabilité d'~~identifier—constater sans délai~~ les ~~transactionopérations~~ erronées. ~~DèsUne fois~~ qu'une ~~transactionopération~~ erronée ~~résultant d'une erreur de saisie esta été~~ décelée, le participant ~~du marchéagréé~~ doit ~~la~~ signaler ~~cette opération~~ à un superviseur de marché de la Bourse en ~~lui télécopiant le formulaire type au (514) 871-3592 appelant le service des opérations de marché de la Bourse au (514)-871-7871 ou 1-888-693-6366,— aussitôt que l'erreur de saisie survient. LeUn~~ superviseur de marché ~~sera alors en mesure de communiquer~~ ~~alors~~ avec les ~~autres~~ ~~contreparties~~ à ~~la transactionl'opération~~ en vue d'en arriver à une entente dans les quinze minutes qui suivent l'exécution de ~~la transactionl'opération~~, conformément à l'article 6381 des Règles ~~de la Bourse~~. ~~Dans tous les cas, si une transaction qui pourrait comporter une erreur de saisie n'est pas portée à l'attention du superviseur de marché dans les quinze minutes de son exécution, la transaction sera maintenue.~~

4.2 VALIDATION – FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

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

Lorsqu'une ~~transactionopération~~ qui pourrait comporter une erreur de saisie est portée à l'attention d'un superviseur de marché, celui-ci détermine si le prix de ~~la transactionl'opération~~ se situe dans la fourchette de non-annulation pour l'instrument dérivé ~~concerné~~. La fourchette de non-annulation est définie comme étant l'intervalle de prix ~~à l'intérieur duqueldans lequel~~ une ~~transactionopération~~ ne peut être annulée. Pour établir la fourchette de non-annulation, les superviseurs de marché :

- déterminent le prix repère selon l'article 6383 des Règles pour cet instrument dérivé avant ~~la transactionl'opération~~. Pour ce faire, le superviseur de marché tient compte de toute l'information pertinente, y compris le dernier prix négocié, un meilleur cours acheteur ou cours vendeur, un prix plus récent pour un instrument dérivé connexe (par exemple, un mois d'~~échéanceexpiration~~ différent) et les prix d'instruments dérivés semblables qui se négocient sur d'autres marchés;
- appliquent les incréments suivants (ajouts et déductions) au prix repère :

~~02/01/280000.00.00~~

Page 3

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX 1 ^{ers} 3 mois trimestriels et à échéance rapprochée	5 points de base
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX (tous les mois trimestriels et à échéance rapprochée) à compter du 9 ^e mois	10 points de base
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX – opérations mixtes (SPREADS) - Ordres réguliers ⁽¹⁾ sur opérations mixtes (« spreads ») - Ordres implicites ⁽²⁾ sur opérations mixtes (« spreads »)	53 points de base 10 à 20 points de base : somme des incréments des pattes individuelles d'une opération mixte.
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois - OBX	5 points de base
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans – CGB	20 points de base
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans – CGF	20 points de base
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans - OGB	20 points de base
Contrats à terme sur indice – S&P Canada 60* - SXF	4 points d'indice
Options sur contrats à terme sur indice – S&P Canada 60* - SXO 1 ^{ers} 3 mois à échéance rapprochée	0,5 point d'indice
Options sur contrats à terme sur indice – S&P Canada 60* - SXO 2 prochains mois trimestriels	1 point d'indice
OPTIONS SUR ACTIONS	
INTERVALLES DE PRIX : 0,00\$ à 5,00\$	0,10\$
5,01\$ à 10,00\$	0,25\$
10,01\$ à 20,00\$	0,50\$
20,00\$ et plus	0,75\$
OPTIONS COMMANDITÉES	
INTERVALLES DE PRIX : 0,001\$ à 0,99\$	0,25\$
1,00\$ et plus	0,50\$
CONTRATS À TERME SUR ACTIONS INDIVIDUELLES	2,00 \$
*Produits basés sur l'indice S&P/TSE-TSX 60	

4.3. ORDRES IMPLICITES SUR OPÉRATIONS MIXTES.

⁽¹⁾ **“Ordres réguliers”**: Ordres entrés directement via tout fournisseur indépendant de logiciels (FIL) certifié ou via toute application de négociation propriétaire et acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

⁽²⁾ **“Ordres implicites”**: Ordres qui sont générés (dérivés) synthétiquement et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation SOLA en utilisant des ordres réguliers.

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

Par conséquent, l'incrément prescrit utilisé pour établir la fourchette de non annulation afin d'ajuster les opérations mixtes erronées résultant d'un ordre implicite sur une opération mixte sera égal au minimum à l'incrément d'une des pattes individuelles (10 points de base) et au maximum à la somme des incréments de chaque patte individuelle (20 points de base).

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

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

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

Si le superviseur de marché détermine que le prix de ~~la transaction~~ l'opération erronée se situe à l'extérieur de la fourchette de non-annulation, alors :

—un message d'alerte indiquant que la transaction fait l'objet d'une enquête sera diffusé (article 6382 des Règles). Le participant du marché qui s'oppose à l'annulation de la transaction doit communiquer avec un superviseur de marché au 1 866 576 8836 dans les dix minutes de la diffusion du message;

—toutes les parties à ~~la transaction~~ l'opération seront contactées et avisées de la situation.

~~La transaction~~ l'opération entière sera annulée dans les cas suivants :

—toutes les parties impliquées acceptent d'annuler ~~leurs~~ ~~transaction~~ transactions.

~~La transaction~~ l'opération entière ne sera pas annulée si dans les cas suivants :

l'une des parties à ~~la transaction~~ l'opération erronée refuse d'annuler ~~sa~~ transaction transaction. Les opérations résiduelles (celles non annulées) seront réajustées à l'extrémité de la fourchette de non annulation. Dans cette circonstance, si l'opération impliquait un ordre implicite ~~relié~~, l'initiateur de l'opération erronée originale prendra la responsabilité du résultat. L'initiateur de l'erreur pourra ainsi ~~devoir prendre possession de positions dans le marché,~~ pour les opérations directement résultantes, dans les autres contrats ~~reliés~~.

Le service des opérations de marché de la Bourse ajustera les opérations erronées de la meilleure façon possible. L'objectif principal lors de l'ajustement d'opérations erronées est de minimiser l'impact pour tous les participants agréés impliqués dans l'opération erronée et tout particulièrement ceux qui avaient un ordre régulier dans le carnet d'ordres.

4.5.4.6. AUTRES CAS JUSTIFIANT L'ANNULATION DE TRANSACTIONS D'OPÉRATIONS

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

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

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

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

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

4.6.4.8. DÉCISION

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

Si le superviseur de marché décide d'annuler ~~la transaction~~l'opération, il ~~radiera~~la ~~transaction~~l'opération des registres. De plus, si des ordres « stop » ont été déclenchés et, par conséquent, exécutés en ~~raison~~conséquence des ~~transaction~~opérations annulées, ces ~~transaction~~opérations « stop »

seront également annulées et les ordres devront être rétablis dans le registre des ordres par les initiateurs des ordres originaux. Des messages faisant état de l'annulation des ~~transaction~~opérations seront diffusés-

Lorsqu'une opération est annulée; si elle provenait d'un ordre régulier affiché dans le carnet d'ordres, la priorité originale temps/prix (FIFO) ne sera pas maintenue si l'initiateur de l'ordre original désire rétablir son ordre après l'annulation. L'ordre annulé devra être par la suite enregistré a nouveau dans le système de négociation par l'initiateur de l'ordre original. Ce moment subséquent d'entrée de l'ordre sera le moment officiel du temps de l'ordre rétabli.

Si le superviseur de marché décide de ne pas annuler ~~la transaction~~l'opération, les parties à ~~cette~~la transaction~~opération~~ ne peuvent de leur propre chef~~elles-mêmes~~ décider de l'annuler en ayant recours à un transfert de position par l'intermédiaire de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCCPD »).



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.

DÉFINITIONS :

“Ordres réguliers”: Ordres entrés directement via tout fournisseur indépendant de logiciels (FIL) certifié ou via toute application de négociation propriétaire et acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

“Ordres Implicites”: Ordres qui sont générés (dérivés) synthétiquement et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation SOLA en utilisant des ordres réguliers.

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

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. Les ordres implicites (tels que définis ci-dessus) constituant les cours acheteur et vendeur (durant la période requise à la fermeture) ne seront pas pris en compte lors de l'établissement des prix de règlement. Seulement les ordres réguliers seront utilisés pour cette fin.

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 INDICE – S&P CANADA 60 (SXF)

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.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

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.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

4.3 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DIX ANS (CGB)

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.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

4.4 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE TRENTE ANS (LGB)

4.4.1 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.

4.4.2 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).

4.4.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.4.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.4.2, 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.

4.4.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.4.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.4.2 et 4.4.3, 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.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

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

4.5.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

4.5.1.1 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.

4.5.1.2 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 4.5.2). 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.

4.5.2 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 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.

4.6 CONTRATS À TERME 30 JOURS SUR TAUX «REPO» À UN JOUR (ONX)**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 trois dernières minutes de la séance de négociation pour tous les mois d'échéance.

4.6.1.1 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.

4.6.1.2 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.

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

Dans le cas d'un ordre enregistré, tel que spécifié à l'alinéa 4.6.1.2 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.

4.6.1.4 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.

4.6.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

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

4.6.2.1 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.

4.6.2.2 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 4.6.2.1. 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.

4.6.3 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.

4.6.3.1 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.

4.6.3.2 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.

4.6.4 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 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 peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

4.7 CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (CGZ)

1 4.7.1 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 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 est 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 30 secondes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 20 contrats.

- **Quantité restante d'un ordre partiellement exécuté à la fermeture**

Dans le cas d'un ordre enregistré, comme spécifié ci-dessus, qui est exécuté en partie seulement durant la période de fermeture et si aucune autre transaction n'est survenue durant cette même période, la quantité restante de cet ordre sera prise en compte pour établir la quantité minimale requise pour le calcul de la moyenne.

À défaut de prix moyen durant la période de fermeture, la période de calcul sera étendue aux 10 dernières minutes de la séance de négociation.

4.7.2 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'applique.

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 de la moyenne obtenue au cours des trois dernières minutes, et en examinant les transactions exécutées au cours des 10 minutes précédentes.

- **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 le mois rapproché, 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 30 secondes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 20 contrats.

- **Quantité restante d'un ordre partiellement exécuté à la fermeture**

Dans le cas d'un ordre enregistré, comme spécifié ci-dessus, qui serait exécuté en partie seulement durant la période de fermeture et si aucune autre transaction n'est survenue durant cette même période, la quantité restante de cet ordre sera prise en compte pour établir la quantité minimale requise pour le calcul de la moyenne.

Le prix de règlement du 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).

4.7.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence de transactions durant les 10 dernières minutes de la séance de négociation, la procédure connexe suivante s'applique.

Le prix de règlement du mois le plus rapproché sera la médiane du marché affiché à la fin de la séance de négociation. Les ordres acheteurs et vendeurs pris en compte doivent avoir été affichés pendant un délai d'au moins 30 secondes avant la fermeture et chacun de ces ordres doit porter sur au moins 20 contrats.

Le prix de règlement de l'instrument mixte (spread) est soit le prix de règlement retenu lors de la séance de négociation précédente, soit la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture comme décrit ci-dessus dans la première procédure connexe.

Le prix de règlement du 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).

4.7.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la première ainsi que la seconde procédure connexe, la procédure connexe suivante s'applique.

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.

D'une manière générale, le prix de règlement du mois le plus éloigné est toujours ajusté en fonction des prix de règlement retenus pour l'instrument mixte (spread) et pour le mois le plus rapproché.

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

4.8.1 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.

4.8.2 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).

4.8.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.8.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.8.2, 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.

4.8.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.8.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.8.2 et 4.8.3, 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.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

7.3.2 Publication

Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS »^{MD}) – Modifications d'ordre technique apportées aux Procédés et méthodes de la CDS – Améliorations apportées aux écrans de rachat d'office

A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS

Contexte

La présente modification est proposée aux Procédés et méthodes à la demande du Sous-comité chargé des titres de participation du Comité d'analyse du développement stratégique de la CDS. Le Comité d'analyse du développement stratégique détermine ou étudie, surveille et établit l'ordre de priorité des projets de développement des systèmes de la CDS et l'apport d'autres modifications proposées par la CDS et ses adhérents. Ce comité compte, parmi ses membres, des représentants des adhérents de la CDS et il se réunit tous les mois. Le Comité d'analyse du développement stratégique comporte trois sous-comités distincts qui ont chacun leurs propres membres et leur propre calendrier de réunions : le Sous-comité chargé des titres de participation, le Sous-comité chargé des titres d'emprunt et le Sous-comité chargé des droits et privilèges du Comité d'analyse du développement stratégique.

Les présentes modifications apportées aux Procédés et méthodes visent l'amélioration de l'efficacité et de la convivialité des écrans de liste de rachat d'office du CDSX^{MD}, et ce, en introduisant les deux améliorations suivantes :

1. repositionnement automatique du curseur en regard de la dernière transaction consultée par l'utilisateur;
2. ajout d'une colonne de demande de prolongation et d'une colonne d'octroi de prolongation à l'écran R OFFICE(LIVR) – LISTE

Les Procédés et méthodes avec marques de changement peuvent être consultés à partir du site Web de la CDS, aux adresses suivantes :

français : <http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-FR-modifications?Open>

anglais : <http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-EN-blacklined?Open>

Description des modifications proposées

À l'heure actuelle, lorsqu'un adhérent procède à l'interrogation ou à la mise à jour d'une transaction de rachat d'office, celui-ci navigue à travers les écrans de liste de rachat d'office pour chaque transaction. Lorsque l'adhérent retourne aux écrans de liste de rachat d'office à partir de l'écran de données sur les transactions, le curseur est automatiquement repositionné au début de la liste des transactions, et l'adhérent n'est pas en mesure de déterminer la transaction la plus récemment consultée. L'une des modifications proposées fera en sorte que lorsqu'un utilisateur retourne à un écran de liste de rachat d'office à partir d'un écran de données sur les transactions au moyen des fonctions d'interrogation, de modification ou de prolongation de rachat d'office, le curseur sera automatiquement positionné en regard de la dernière transaction consultée dans l'écran de liste de rachat d'office.

À l'heure actuelle, l'écran de liste de rachat d'office spécifique au destinataire d'une transaction fait état d'une colonne de « demande de prolongation » permettant au destinataire de savoir si le livreur a demandé une prolongation afin de reporter l'heure à laquelle les valeurs doivent être livrées. L'écran RACHATS D'OFFICE – LISTE (DESTINATAIRE) fait également état d'une colonne « d'octroi de prolongation » permettant au destinataire de connaître l'état d'une demande de prolongation. La

deuxième modification proposée introduira deux colonnes similaires à l'écran R OFFICE(LIVR) – LISTE, lesquelles feront état des demandes de prolongation et des octrois de prolongation. Bien que ces renseignements soient actuellement offerts dans un rapport papier, soit le RAPPORT OBLIGATIONS RÉALISABLES MAXIMALES (LIVR R. OFFICE), la possibilité de visualiser ces renseignements en ligne augmentera l'efficacité et la rapidité du processus.

Les Procédés et méthodes indiqués ci-après seront visés par cette mesure :

Procédés et méthodes relatifs au règlement et aux opérations

- Chapitre 9 « Rachat d'office de positions en cours au RNC », section 9.4.1 « Interrogation d'un rachat d'office »

Les modifications proposées aux Procédés et méthodes de la CDS sont étudiées et approuvées par le Comité d'analyse du développement stratégique. Ces modifications proposées ont été envoyées par courriel aux membres du Comité d'analyse du développement stratégique le 22 décembre 2008. La date limite pour leur étude et leur approbation présumée par le Comité d'analyse du développement stratégique est le 30 décembre 2008.

B. CLASSEMENT – MODIFICATIONS D'ORDRE TECHNIQUE

Les modifications proposées dans le cadre du présent avis d'entrée en vigueur sont considérées comme étant d'ordre technique, puisqu'il s'agit de modifications apportées dans le cadre du processus d'exploitation habituel et des pratiques administratives afférentes aux services de règlement.

C. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Conformément à l'Annexe A (intitulée « *Rule Protocol Regarding The Review And Approval Of CDS Rules By The OSC* ») de l'ordonnance de reconnaissance et de désignation de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, telle que modifiée le 1^{er} novembre 2006, et à l'Annexe A (intitulée « *Protocole d'examen et d'approbation des Règles de Services de dépôt et de compensation CDS inc. par l'Autorité des marchés financiers* ») de la décision 2006-PDG-0180 de l'Autorité des marchés financiers qui est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2006, la CDS a établi que ces modifications entreront en vigueur à une date ultérieure déterminée par la CDS et comme l'indique le bulletin de la CDS afférent.

D. QUESTIONS

Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent avis, veuillez communiquer avec :

Euarda Matos
Conseillère juridique
La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée
85, rue Richmond Ouest
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Téléphone : 416 365-3567
Télécopieur : 416 365-1984
Courriel : attention@cds.ca

Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS »^{MD}) – Modifications d'ordre technique apportées aux Procédés et méthodes de la CDS – Processus de déclaration et de rapprochement des opérations boursières

A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS

Contexte

La présente modification est proposée aux Procédés et méthodes à la demande du Sous-comité chargé des titres de participation du Comité d'analyse du développement stratégique de la CDS. Le Comité d'analyse du développement stratégique détermine ou étudie, surveille et établit l'ordre de priorité des projets de développement des systèmes de la CDS et l'apport d'autres modifications proposées par la CDS et ses adhérents. Ce comité compte, parmi ses membres, des représentants des adhérents de la CDS et il se réunit tous les mois. Le Comité d'analyse du développement stratégique comporte trois sous-comités distincts qui ont chacun leurs propres membres et leur propre calendrier de réunions : le Sous-comité chargé des titres de participation, le Sous-comité chargé des titres d'emprunt et le Sous-comité chargé des droits et privilèges du Comité d'analyse du développement stratégique.

La modification proposée vise à améliorer les processus de rapprochement et de déclaration du CDSX^{MD}. Des modifications ont été demandées à la CDS afin que le déclenchement du processus de rapprochement devienne la réception d'un fichier de la source d'opérations, qui entraînerait alors la déclaration de la totalité des écarts, sans tenir compte de la réception ou non d'un fichier soumis par l'adhérent.

Les Procédés et méthodes avec marques de changement peuvent être consultés à partir du site Web de la CDS, aux adresses suivantes :

français : <http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-FR-modifications?Open>

anglais : <http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-EN-blacklined?Open>

Description des modifications proposées

Les opérations boursières sont effectuées sur divers marchés, comme des bourses, des systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et des systèmes de négociation alternatifs (« SNA ») (ci-après, désigné par « source d'opérations ») et sont déclarées à la CDS aux fins de règlement entre les adhérents de la CDS. À la fin de chaque jour de bourse, chaque source d'opérations fait parvenir à la CDS un fichier d'entrée d'opérations boursières contenant les données sur les opérations de la journée en cours. La CDS compare alors les renseignements reçus avec ceux fournis par les adhérents de la CDS abonnés ou par leurs centres de traitement à façon, au moyen des processus de déclaration et de rapprochement des opérations boursières intérieures du CDSX. Ce processus de rapprochement du CDSX générera alors des enregistrements d'exception pour toutes les différences trouvées, comparera les écarts des montants de fonds à tous les niveaux de tolérance appliqués aux opérations boursières intérieures entrées par les adhérents et déclarera ces écarts aux adhérents de la CDS touchés.

Actuellement, les processus de déclaration et de rapprochement des opérations boursières du CDSX sont déclenchés par la réception des données fournies par les adhérents. Si l'adhérent ou son centre de traitement à façon ne fournit pas de fichier à la CDS, les fichiers des sources d'opérations ne sont pas revus ou utilisés dans les processus de déclaration et de rapprochement des opérations boursières du CDSX. La non-déclaration unilatérale (données fournies sur les écarts par les sources d'opérations) a entraîné des pertes importantes en termes de coûts pour certains adhérents de la CDS. Ainsi, des modifications ont été demandées afin que les processus de déclaration et de rapprochement des opérations boursières du CDSX soient déclenchés par la réception d'un fichier d'une source d'opérations plutôt que par la réception des données fournies par les adhérents, ce qui entraînera la déclaration de la totalité des écarts, sans tenir compte de la réception ou non du fichier soumis par l'adhérent. Dans le cadre de la modification proposée, les sources d'opérations boursières auxquelles un adhérent est abonné et pour lesquelles il a soumis des données d'opérations à la CDS seront assujetties aux

processus de déclaration et de rapprochement des opérations boursières intérieures du CDSX, sans tenir compte de la réception ou non d'un fichier soumis par l'adhérent.

Les Procédés et méthodes indiqués ci-après seront visés par cette mesure :

Procédés et méthodes relatifs au règlement et aux opérations

- Chapitre 3 « Opérations boursières », section 3.5 « Rapprochement des données sur les opérations boursières »

Les modifications proposées aux Procédés et méthodes de la CDS sont étudiées et approuvées par le Comité d'analyse du développement stratégique. Ces modifications proposées ont été envoyées par courriel aux membres du Comité d'analyse du développement stratégique le 22 décembre 2008. La date limite pour leur étude et leur approbation présumée par le Comité d'analyse du développement stratégique est le 30 décembre 2008.

B. CLASSEMENT – MODIFICATIONS D'ORDRE TECHNIQUE

Les modifications proposées dans le cadre du présent avis d'entrée en vigueur sont considérées comme étant d'ordre technique, puisqu'il s'agit de modifications apportées dans le cadre du processus d'exploitation habituel et des pratiques administratives afférentes aux services de règlement.

C. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Conformément à l'Annexe A (intitulée « *Rule Protocol Regarding The Review And Approval Of CDS Rules By The OSC* ») de l'ordonnance de reconnaissance et de désignation de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, telle que modifiée le 1^{er} novembre 2006, et à l'Annexe A (intitulée « *Protocole d'examen et d'approbation des Règles de Services de dépôt et de compensation CDS inc. par l'Autorité des marchés financiers* ») de la décision 2006-PDG-0180 de l'Autorité des marchés financiers qui est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2006, la CDS a établi que ces modifications entreront en vigueur à une date ultérieure déterminée par la CDS et comme l'indique le bulletin de la CDS afférent.

D. QUESTIONS

Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent avis, veuillez communiquer avec :

Eduarda Matos
Conseillère juridique
La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée
85, rue Richmond Ouest
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Téléphone : 416 365-3567
Télécopieur : 416 365-1984
Courriel : attention@cds.ca

Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS »^{MD}) – Modifications d'ordre technique apportées aux Procédés et méthodes de la CDS – Amélioration apportée au rapport des transactions réglées

A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS

Contexte

La présente modification est proposée aux Procédés et méthodes à la demande du Sous-comité chargé des droits et privilèges du Comité d'analyse du développement stratégique de la CDS. Le Comité d'analyse du développement stratégique détermine ou étudie, surveille et établit l'ordre de priorité des projets de développement des systèmes de la CDS et l'apport d'autres modifications proposées par la CDS et ses adhérents. Ce comité compte, parmi ses membres, des représentants des adhérents de la CDS et il se réunit tous les mois. Le Comité d'analyse du développement stratégique comporte trois sous-comités distincts qui ont chacun leurs propres membres et leur propre calendrier de réunions : le Sous-comité chargé des titres de participation, le Sous-comité chargé des titres d'emprunt et le Sous-comité chargé des droits et privilèges du Comité d'analyse du développement stratégique.

Cette modification proposée aux Procédés et méthodes a été élaborée dans le but de fournir aux adhérents de la CDS les renseignements afférents aux rajustements effectués à leurs grands livres de valeurs ou de fonds avec davantage de rapidité. Au lieu d'attendre la réception de ces renseignements le jour ouvrable suivant la date à laquelle les rajustements ont lieu, les adhérents de la CDS pourront, grâce à la modification proposée, les recevoir le jour même.

Les Procédés et méthodes de la CDS avec marques de changement peuvent être consultés à partir du site Web de la CDS, aux adresses suivantes :

français : <http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-FR-modifications?Open>

anglais : <http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-EN-blacklined?Open>

Description des modifications proposées

Actuellement, la version externe existante du rapport REDRESSEMENT DU GRAND LIVRE (rapport SGR000416F) fournit aux adhérents de la CDS les données relatives à tous les rajustements de fonds et de positions valeurs effectués par la CDS à leur grand livre le jour précédent. Si les utilisateurs de la CDS saisissent les données relatives aux rajustements du grand livre dans le champ de la note de leur écran de saisie, ces renseignements figurent également au rapport SGR000416F. Les adhérents peuvent avoir de la difficulté à procéder à l'établissement du solde les jours au cours desquels des rajustements ont été effectués, parce que ces renseignements ne sont fournis que le jour suivant la date des rajustements. Afin d'aider les adhérents de la CDS à établir le solde le jour ouvrable en cours, il a été proposé que ces mêmes renseignements figurant au rapport SGR000416F soient également offerts aux adhérents de la CDS le jour au cours duquel les rajustements ont été effectués, à l'aide du RAPPORT DES TRANSACTIONS RÉGLÉES (rapport SGR000038B). Le rapport SGR000038B est un rapport généré le jour même qui fournit les données relatives à tous les virements de fonds et de positions valeurs (c'est-à-dire le règlement d'opérations, la mise en gage de garanties, l'emprunt de valeurs, les rajustements du grand livre, etc.) dans l'IDUC de l'adhérent au jour en cours, jusqu'au moment où la demande de rapport est générée (c'est-à-dire qu'il s'agit d'un rapport en ligne fourni sur demande que les adhérents exécutent eux-mêmes plusieurs fois pendant la journée).

Les Procédés et méthodes indiqués ci-après seront touchés par cette mesure :

Procédés et méthodes de production de rapports de la CDS

- Chapitre 25 « Rapports de transactions », section 25.5 « Rapport RAPPORT DES TRANSACTIONS RÉGLÉES »

Les modifications proposées aux Procédés et méthodes de la CDS sont étudiées et approuvées par le Comité d'analyse du développement stratégique. Ces modifications proposées ont été envoyées par courriel aux membres du Comité d'analyse du développement stratégique le 22 décembre 2008. La date

limite pour leur étude et leur approbation présumée par le Comité d'analyse du développement stratégique est le 30 décembre 2008.

B. CLASSEMENT – MODIFICATIONS D'ORDRE TECHNIQUE

Les modifications proposées dans le cadre du présent avis d'entrée en vigueur sont considérées comme étant d'ordre technique, puisqu'il s'agit de modifications apportées dans le cadre du processus d'exploitation habituel et des pratiques administratives afférentes aux services de règlement.

C. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Conformément à l'Annexe A (intitulée « *Rule Protocol Regarding The Review And Approval Of CDS Rules By The OSC* ») de l'ordonnance de reconnaissance et de désignation de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, telle que modifiée le 1^{er} novembre 2006, et à l'Annexe A (intitulée « *Protocole d'examen et d'approbation des Règles de Services de dépôt et de compensation CDS inc. par l'Autorité des marchés financiers* ») de la décision 2006-PDG-0180 de l'Autorité des marchés financiers qui est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2006, la CDS a établi que ces modifications entreront en vigueur à une date ultérieure déterminée par la CDS et comme l'indique le bulletin de la CDS afférent.

D. QUESTIONS

Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent avis, veuillez communiquer avec :

Eduarda Matos
Conseillère juridique
La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée
85, rue Richmond Ouest
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Téléphone : 416 365-3567
Télécopieur : 416 365-1984
Courriel : attention@cds.ca