

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. (la « Bourse ») – Ajout du 5e au 8e mois d'échéance trimestrielle et du 9e au 12e mois d'échéance trimestrielle des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois à la liste des valeurs mobilières et des dérivés pouvant faire l'objet d'opérations en bloc - Modification des procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc

L'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») publie le projet, déposé par la Bourse, de modification aux procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc de la Bourse. Ces modifications visent à ajouter du 5e au 8e mois d'échéance trimestrielle (*reds*) et du 9e au 12e mois d'échéance trimestrielle (*greens*) des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) à la liste des valeurs mobilières et des dérivés admissibles pouvant faire l'objet d'opérations en bloc.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 30 novembre 2012, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
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 :

Éric Mailhot
Analyste
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4357
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4357
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : eric.mailhot@lautorite.qc.ca



| | |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt | <input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Options |
| <input checked="" 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 30 octobre 2012

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

**AJOUT DU 5^e AU 8^e MOIS D'ÉCHÉANCE TRIMESTRIELLE ET DU 9^e AU 12^e MOIS
D'ÉCHÉANCE TRIMESTRIELLE DES CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS
BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS À LA LISTE DES VALEURS MOBILIÈRES ET
DES DÉRIVÉS POUVANT FAIRE L'OBJET D'OPÉRATIONS EN BLOC**

MODIFICATION DES PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS EN BLOC

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé les modifications aux procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc de la Bourse afin d'ajouter du 5^e au 8^e mois d'échéance trimestrielle (*reds*) et du 9^e au 12^e mois d'échéance trimestrielle (*greens*) des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) à la liste des valeurs mobilières et des dérivés admissibles pouvant faire l'objet d'opérations en bloc.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **30 novembre 2012**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Me Pauline Ascoli
Vice-présidente, Affaires juridiques, produits dérivés
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 des marchés financiers (l'« **Autorité** ») à l'attention de :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
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. : 141-2012

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 Web : www.m-x.ca

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse de même que les procédures modifiées. La date d'entrée en vigueur des nouvelles procédures et des modifications proposées sera déterminée par la Bourse, conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (« **OAR** ») par l'Autorité. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles et procédures. Les règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Circulaire no. : 141-2012

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 Web : www.m-x.ca



AJOUT DU 5^e AU 8^e MOIS D'ÉCHÉANCE TRIMESTRIELLE ET DU 9^e AU 12^e MOIS D'ÉCHÉANCE TRIMESTRIELLE DES CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS À LA LISTE DES VALEURS MOBILIÈRES ET DES DÉRIVÉS POUVANT FAIRE L'OBJET D'OPÉRATIONS EN BLOC

MODIFICATION DES PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS EN BLOC

I. Introduction

Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a l'intention d'ajouter du 5^e au 8^e mois d'échéance trimestrielle (*reds*) et du 9^e au 12^e mois d'échéance trimestrielle (*greens*) des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois à la liste des valeurs mobilières et des dérivés admissibles pour les opérations en bloc établie conformément aux procédures de la Bourse relatives à l'exécution d'opérations en bloc.

La Bourse a rédigé les modifications proposées aux procédures en tenant compte des commentaires des participants au marché qui ont été consultés ainsi que des pratiques et des paramètres normalisés à l'égard de produits similaires appliqués par les grandes bourses électroniques de dérivés du monde.

II. Analyse détaillée

A. Définition

Opération en bloc : Une opération en bloc a lieu lorsqu'un ou plusieurs participants agréés ou clients s'engagent dans des discussions de prénégociation pour conclure une opération de grande taille en dehors du système de négociation électronique de la Bourse à un prix convenu mutuellement.

B. Argumentaire : Mécanisme de négociation en bloc des *reds* et des *greens*

Les opérations en bloc ont pour but de répondre à la demande institutionnelle pour l'exécution rapide et simple des ordres importants et d'atténuer l'effet néfaste sur la qualité du registre d'ordres des opérations importantes qui balaient le marché.

La négociation en bloc permet aux clients et aux participants agréés de conclure en dehors du registre d'ordres électronique des opérations de grande taille qui pourraient autrement avoir une incidence négative sur le marché en créant une volatilité excessive. Lorsque le registre d'ordres ne peut traiter efficacement les ordres de grande taille, les écarts de prix s'agrandissent, ce qui cause une volatilité indue susceptible de perturber des marchés ordonnés

et de miner la confiance des investisseurs. Par conséquent, l'ordre qui peut faire l'objet d'opérations en bloc doit être assez important pour que son exécution dans le registre d'ordres perturbe le marché.

Bien que les opérations en bloc puissent être effectuées à des prix qui se trouvent en dehors de la fourchette des meilleurs cours acheteur et vendeur du registre central des ordres à cours limité, le prix de l'opération en bloc doit être réputé juste et raisonnable compte tenu de facteurs comme la taille de l'opération, les prix négociés sur le marché et les cours acheteur et vendeur pour le même contrat au moment en cause, la volatilité et la liquidité du marché pertinent et la conjoncture générale du marché.

La Bourse autorise actuellement les opérations en bloc sur les contrats à terme 30 jours sur le taux repo à un jour (ONX), les contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS), les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB), les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ), les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB), les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF), les options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX) et les contrats à terme sur pétrole brut canadien, auxquels elle entend ajouter du 5^e au 8^e mois d'échéance trimestrielle des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) (*reds*) et du 9^e au 12^e mois d'échéance trimestrielle (*greens*).

La Bourse offrait la négociation en bloc jusqu'à ce qu'elle en arrive à la conclusion, en 2006, que ce mécanisme n'était plus justifié en raison du peu d'opérations sur les *reds* et les *greens* et de la liquidité suffisante des BAX du 1^{er} au 4^e mois d'échéance trimestrielle (*whites*).

Toutefois, le marché des contrats sur taux d'intérêt à court terme au Canada a connu depuis, une croissance sans précédent, comme en témoigne la hausse du volume de négociation et de l'intérêt en cours sur les marchés du BAX. Étant donné la conjoncture actuelle caractérisée par des taux d'intérêt à court terme bas et stables, le marché s'intéresse aux contrats sur taux d'intérêt à court terme à plus longue échéance, comme les *reds* et les *greens*. D'autres facteurs expliquent la hausse de la demande pour les contrats BAX, tels l'afflux de capitaux étrangers sur les marchés canadiens des titres à revenu fixe et l'implantation de la tenue de marché des *reds* et des *greens* dans le cadre du projet de relance de la courbe de rendement des obligations du gouvernement du Canada que développe actuellement la Bourse.

Le marché du BAX a connu une croissance formidable ces dernières années et les clients souhaitent accroître leur participation dans des contrats BAX à plus longue échéance, ce qui ne peut toutefois se faire sans entraîner les coûts induits de l'impact sur le marché étant donné les niveaux de liquidité actuels.

De plus, la Bourse destine la négociation en bloc des *reds* et des *greens* aux participants du marché hors cote des swaps de taux d'intérêt qui doivent couvrir le flottant de leurs swaps de taux d'intérêt en s'assurant d'un prix déterminé et d'une exécution immédiate de l'opération. Le mécanisme de négociation en bloc sera nécessaire pour répondre aux besoins de ce marché.

Par conséquent, la Bourse est d'avis que le marché a besoin d'un mécanisme de négociation en bloc des *reds* et des *greens*.

2.

C. Argumentaire : Seuils des opérations en bloc

Pour déterminer le seuil approprié pour les opérations en bloc sur les *reds* et les *greens*, la Bourse a sondé l'opinion des participants au marché, consulté les mainteneurs de marché désignés et effectué une analyse comparative des seuils pour la négociation en bloc établis par les grandes bourses de dérivés du monde pour des produits comparables. La Bourse a également tenu compte des seuils de quantité minimale qui ont été établis pour ses autres produits acceptés pour les opérations en bloc, et comparé les volumes de négociation et l'intérêt en cours de ces produits à ceux des *reds* et *greens*. Ces démarches l'ont menée à proposer des seuils de quantité minimale de 1 000 contrats pour les *reds* et de 500 contrats pour les *greens*. La Bourse soutient que ces seuils offrent un juste équilibre entre la transparence et l'équité des marchés et la protection des clients contre les coûts induits de l'impact sur le marché. Le délai prescrit maximal pour rapporter l'opération à la Bourse serait de 15 minutes, comme c'est le cas pour les autres produits de la Bourse qui sont acceptés pour les opérations en bloc.

Tableau I : Analyse comparative des opérations en bloc des grandes bourses mondiales (du 1^{er} mai 2010 au 30 avril 2012)

| EURIBORS (LIFFE) | | |
|------------------|-----------------|---------|
| Année 1 | VQM Whites | 648 067 |
| | Blocs | 3 000 |
| | Proportion en % | 0,46 % |
| Année 2 | VQM Reds | 305 227 |
| | Blocs | 1 500 |
| | Proportion en % | 0,49 % |
| Année 3 | VQM Greens | 54 310 |
| | Blocs | 500 |
| | Proportion en % | 0,92 % |
| Année 4 | VQM Blues | 2 460 |
| | Blocs | 500 |
| | Proportion en % | 20 % |
| Année 5 | VQM Gold | 97 |
| | Blocs | 500 |
| | Proportion en % | 517 % |

| EURODOLLAR (CME) | | |
|------------------|-----------------|---------|
| Année 1 | VQM Whites | 853 603 |
| | Blocs | 4 000 |
| | Proportion en % | 0,47 % |
| Année 2 | VQM Reds | 762 586 |
| | Blocs | 4 000 |
| | Proportion en % | 0,52 % |
| Année 3 | VQM Greens | 316 134 |
| | Blocs | 4 000 |
| | Proportion en % | 1,27 % |
| Année 4 | VQM Blues | 99 244 |
| | Blocs | 4 000 |
| | Proportion en % | 4 % |
| Année 5 | VQM Gold | 38 802 |
| | Blocs | 4 000 |
| | Proportion en % | 10 % |
| Année 6 | VQM Purple | 5 252 |
| | Blocs | 1 000 |
| | Proportion en % | 9,52 % |
| Année 7 | VQM Orange | 430 |
| | Blocs | 1 000 |
| | Proportion en % | 116 % |

SHORT STERLING (LIFFE)

| | | |
|----------------|-----------------|---------|
| Année 1 | VQM Whites | 229 330 |
| | Blocs | 2 000 |
| | Proportion en % | 0,87 % |
| Année 2 | VQM Reds | 187 260 |
| | Blocs | 1 000 |
| | Proportion en % | 0,53 % |
| Année 3 | VQM Greens | 34 364 |
| | Blocs | 500 |
| | Proportion en % | 1,45 % |
| Année 4 | VQM Blues | 782 |
| | Blocs | 500 |
| | Proportion en % | 64 % |

Contrat à terme sur acceptations bancaires de 90 jours (ASX)

| | Mois en cours | Tous les autres mois |
|---------------------------|-----------------|----------------------|
| Année 1 VQM Whites | 124 298 | 48 166 |
| Blocs | 1 500 | 750 |
| Proportion en % | 1,21 % | 1,56 % |
| Année 2 | VQM Reds | 6 806 |
| | Blocs | 750 |
| | Proportion en % | 11,02 % |
| Année 3 | VQM Greens | 214 |
| | Blocs | 750 |
| | Proportion en % | 349,92 % |

BAX (MX)

| | | |
|----------------|-----------------|--------|
| Année 1 | VQM whites | 66 506 |
| | Blocs | s.o. |
| | Proportion en % | |
| Année 2 | VQM reds | 19 598 |
| | Blocs | s.o. |
| | Proportion en % | |
| Année 3 | VQM greens | 898 |
| | Blocs | s.o. |
| | Proportion en % | |

Les tableaux ci-dessus donnent un aperçu des contrats à terme sur taux d'intérêt à court terme qui sont négociés aux grandes bourses du monde. Il est important de préciser qu'ils ne visent pas à comparer les échéances des contrats à terme sur taux d'intérêt à court terme sous-jacents, comme les *greens* du CME et les BAX *greens*, mais plutôt à établir une comparaison entre les contrats par « couleur », c'est-à-dire les contrats ayant des volumes de négociation quotidiens moyens similaires.

Le volume de négociation quotidien moyen des BAX *reds* s'établit à 19 598 contrats. Aux fins de comparaison, les contrats ayant les volumes de négociation quotidien moyen les plus proches sont les Euribor Greens, avec 54 310 contrats, les Eurodollar Greens, avec 38 802 contrats, les Short Sterling Greens, avec 34 364 contrats, et les Bank Bill Reds, avec 6 806 contrats. Le ratio d'opérations en bloc par rapport au volume de négociation quotidien moyen de ces contrats s'établit respectivement à 0,92 %, à 10 %, à 1,45 % et à 11,02 %, tandis que le ratio des opérations en bloc proposées par la Bourse pour les BAX *reds* s'établirait à 1 000/19 598, ou 5,10 %, ce qui demeure comparable aux autres ratios.

Le volume de négociation quotidien moyen des BAX *greens* s'établit à 898 contrats. Aux fins de comparaison, les contrats ayant les volumes de négociation quotidien moyen les plus proches sont les Euribor Blues, avec 2 460 contrats, les Eurodollar Oranges, avec 430 contrats, les Short Sterling Blues, avec 782 contrats, et les Bank Bill Greens, avec 214 contrats. Le ratio d'opérations en bloc par rapport au volume de négociation quotidien moyen de ces contrats s'établit respectivement à 20 %, à 116 %, à 64 % et à 349,92 %, tandis que le ratio des opérations en bloc proposées par la Bourse pour les BAX *greens* s'établirait à 500/898, ou 55,67 %, ce qui demeure comparable aux autres ratios.

Le tableau suivant présente les délais et les seuils de quantité minimale des produits de la Bourse pouvant faire l'objet d'opérations en bloc.

**Tableau II : Procédures de la Bourse relatives à l'exécution d'opérations en bloc :
Tableau des valeurs mobilières et des dérivés acceptés**

| Valeurs mobilières et dérivés acceptés | Délai prescrit | Seuil de quantité minimale |
|--|-------------------|----------------------------|
| ONX | 15 minutes | 1 000 |
| OIS | 15 minutes | 200 |
| CGB | 15 minutes | 1 500 |
| CGZ | 15 minutes | 500 |
| LGB | 15 minutes | 500 |
| CGF | 15 minutes | 500 |
| OBX | 15 minutes | 2 000 |
| Contrat sur brut | 15 minutes | 100 |
| BAX reds (proposé) | 15 minutes | 1 000 |
| BAX greens (proposé) | 15 minutes | 500 |

Les 1^{er} au 4^e mois d'échéance trimestrielle (*whites*) des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois sont considérés comme très liquides. Par conséquent, la Bourse a jugé qu'un mécanisme d'opérations en bloc n'est pas nécessaire dans leur cas.

D. Analyse comparative

En plus d'avoir consulté les participants au marché, la Bourse a effectué une analyse comparative à l'échelle mondiale des pratiques des grandes bourses électroniques étrangères qui proposent des produits similaires.

L'analyse comparative à l'échelle mondiale démontre que les grandes bourses électroniques étrangères de dérivés autorisent les opérations en bloc qui résultent de discussions de prénégociation, selon des paramètres préétablis pour chaque produit.

Tableau III : Analyse comparative à l'échelle mondiale – Paramètres des opérations en bloc

| | Bourse de Montréal | NYSE LIFFE | CME | ASX |
|--------------------------|--|--|---|---|
| Produits acceptés | Limités aux contrats à terme sur taux d'intérêt, aux options sur contrats à terme et aux marchandises. Le seuil de quantité minimale varie selon le produit. | Le mécanisme d'opération en bloc ne s'applique qu'aux contrats boursiers qui ont été désignés comme des <i>Block Trade Contracts</i> . Seuil variable des blocs : pour les produits similaires au BAX (Euribor et Short Sterling), le seuil de quantité minimale des blocs va de 500 à 3 000 contrats, selon l'échéance du contrat. | Produits acceptés pour les opérations en bloc : eurodollars, e-mini de 5 ans eurodollar, contrats à terme e-mini eurodollar, billets du Trésor, euroyen, LIBOR à un mois, taux de swap de 2 ans, 5 ans et 10 ans, etc. | Produits acceptés pour les opérations en bloc : ASX 30 Day Interbank Cash Rate Futures, ASX 90 Day Bank Bill Futures, ASX 3 Year Treasury Bond Futures, ASX 10 Year Treasury Bond Futures, ASX 3 Year Interest Rate Swap Futures, ASX 10 Year Interest Rate Swap Futures, ASX SPI 200 Index Futures, ASX New Zealand 30 Day Official Cash Rate Futures, etc. |
| Délai prescrit | L'opération en bloc est rapportée dès que possible, mais dans un délai maximal de 15 minutes. | Une fois qu'une opération en bloc a été organisée, le membre exécutant de l'opération en bloc fournit dès que possible les renseignements sur l'opération que prévoient les alinéas (ii) à (vii) inclusivement de la Procédure de négociation 4.5.17 à l'Entreprise de marché | L'opération en bloc exécutée durant la séance ordinaire est rapportée à la bourse par le vendeur dans un délai de 5 minutes et celle qui est exécutée durant les heures de bourse en Europe et en Asie est rapportée dans un délai de 15 minutes. | L'opération entre participants (ou l'application s'il n'y a qu'un seul participant agissant pour le compte d'un client) est soumise à l'ASX au moyen du système de messagerie SYCOM dès que les modalités de l'opération ont été arrêtées. Sauf dans le cas des |

6.

d'Euronext compétente au moyen de LIFFE CONNECT®. Dans tous les cas, les renseignements sur l'opération en bloc sont fournis par le membre exécutant de l'opération :

a) dans un délai de cinq minutes dans le cas d'une opération en bloc qui ne dépend pas de l'exécution d'une opération sur un autre instrument, sauf dans des conditions de marché extraordinaires; ou

b) dans un délai de 15 minutes dans les cas suivants :

(i) dans des conditions de marché extraordinaires; ou

(ii) lorsque l'opération en bloc dépend de l'exécution d'une opération sur un autre instrument.

opérations en bloc effectuées durant la séance de nuit, les parties à l'opération ont cinq minutes supplémentaires pour soumettre à l'ASX un formulaire officiel d'enregistrement de l'opération en bloc dûment rempli afin de confirmer l'opération proposée. Les participants ne soumettent pas l'opération en bloc proposée à la bourse aux fins de validation tant que toutes les modalités de l'opération ne sont pas confirmées. Par exemple, les ordres au dernier cours ne peuvent être soumis avant la fermeture du marché car ils dépendent du cours de clôture. Dans le cas des opérations en bloc exécutées durant la séance de nuit, les parties à l'opération avisent la bourse dans les cinq

7.

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| <p>Prix juste et raisonnable</p> | <p>Les opérations en bloc sont exécutées à un prix qui est « juste et raisonnable » compte tenu (i) de la taille de l'opération; (ii) des prix pratiqués sur le marché et des cours acheteur et vendeur pour le même contrat au moment en cause; (iii) des prix pratiqués sur le marché et des cours acheteur et vendeur au moment en cause</p> | <p>Les membres s'assurent, lorsqu'ils organisent ou exécutent une opération en bloc, que le prix affiché représente la juste valeur de l'opération.</p> <p>La règle 423 exige que le prix d'une opération en bloc soit juste et raisonnable compte tenu (i) de la taille de l'opération; (ii) des prix et de la taille d'autres</p> | <p>Les opérations en bloc sont exécutées à des prix qui sont « justes et raisonnables » compte tenu (i) de la taille de l'opération, (ii) des prix et de la taille d'autres opérations sur le même contrat au moment en cause, (iii) des prix et de la taille des opérations au moment en cause dans d'autres marchés pertinents,</p> | <p>minutes de l'exécution de l'opération au moyen du système de messagerie SYCOM et confirment l'opération par téléphone. Le lendemain matin, entre 8 h 30 et 9 h 30, chacun des participants entre les modalités de l'opération en bloc exécutée durant la séance de nuit dans le système SFEIN (SFE Information Network – ASX24 EFP, Strip and Block Trade Registration Access).</p> <p>Aucune limite de prix n'est explicitement imposée aux opérations en bloc. Les opérations en bloc peuvent légitimement être effectuées à des prix différents du cours sur le marché SYCOM pour le contrat en cause au moment où sont arrêtées les modalités de l'opération. Toutefois, l'ASX</p> |
|---|---|---|---|---|

8.

| | | | | |
|--|---|---|--|--|
| <p>Procédures relatives à l'exécution</p> | <p>pour les autres mois d'échéance des contrats à terme ou pour les autres séries d'options des contrats d'options; (iv) des prix pratiqués sur le marché et des cours acheteur et vendeur au moment en cause sur d'autres marchés pertinents, notamment les marchés sous-jacents ; (v) de la volatilité et de la liquidité du marché en cause; et (vi) des conditions générales du marché. Il s'ensuit que l'opération en bloc peut être exécutée à un prix situé en dehors de l'écart acheteur-vendeur en vigueur au moment où elle est organisée.</p> <p>Une fois que l'opération en bloc a été organisée, les modalités de l'opération sont rapportées à la Bourse dans le délai prescrit par la Bourse.</p> <p>Les participants agréés qui</p> | <p>opérations sur le même contrat au moment en cause; (iii) des prix et de la taille des opérations au moment en cause dans d'autres marchés pertinents, y compris les marchés à terme et les marchés au comptant sous-jacents ; et (iv) de la situation dans laquelle se trouve chaque partie.</p> <p>Une fois que l'opération en bloc a été organisée et, s'il y a lieu, que le mainteneur de marché désigné a confirmé son intention d'exercer ou non son droit de participation, le membre ou, si</p> | <p>notamment les marchés au comptant sous-jacents ou les marchés à terme connexes, et (iv) de la conjoncture des marchés ou de la situation dans laquelle se trouvent les parties à l'opération en bloc.</p> <p>Le rapport d'opération en bloc contient l'information suivante : nom et numéro de téléphone du représentant du membre compensateur qui rapporte l'opération (à moins que</p> | <p>se réserve le droit de ne pas approuver une opération en bloc projetée si le prix proposé est sensiblement différent, selon les calculs de la bourse, des prix pratiqués sur le marché SYCOM au moment où sont rapportées les modalités de l'opération.</p> <p>Une opération entre participants (ou une application, s'il n'y a qu'un seul participant agissant pour le compte d'un client) est soumise à la bourse au moyen du système de messagerie</p> |
|--|---|---|--|--|

| | | | |
|--|--|--|---|
| représentent l'acheteur et le vendeur remplissent et soumettent le formulaire de rapport d'opérations en bloc, en fournissant l'information suivante : | l'opération en bloc a été organisée entre deux membres, le membre désigné d'un commun accord, soumet les renseignements sur l'opération en bloc au moyen de LIFFE CONNECT [®] , ainsi qu'il est prévu dans les Procédures de négociation 4.5.17 à 4.5.19, ou s'assure que l'opération en bloc est soumise de la même façon. Le membre qui ne peut exécuter lui-même l'opération en bloc prend, avant l'organisation de l'opération, les mesures nécessaires pour faire soumettre et exécuter l'opération en bloc. | l'opération en bloc ne soit électroniquement rapportée); membres compensateurs agissant pour l'acheteur et pour le vendeur; contrat, mois d'échéance et année d'échéance des contrats à terme; contrat, mois d'échéance, année d'échéance, prix d'exercice et désignation d'achat ou de vente pour les options standards, de même que la date d'expiration et le mode d'exercice des options flexibles; quantité visée par l'opération ou, dans le cas d'écarts et de combinaisons, quantité visée par chaque patte de l'opération; prix de l'opération ou, dans le cas d'écarts et de combinaisons, le prix de chaque patte de l'opération; heure (heure normale du Centre) de l'exécution (c'est-à-dire l'heure à laquelle l'opération a été | SYCOM dès que les modalités de l'opération proposée ont été arrêtées. Dans le cas des opérations en bloc exécutées durant la séance de jour, chaque partie à l'opération inscrit celle-ci dans le SFEIN dans les cinq minutes suivant le message texte, en s'assurant que tous les renseignements pertinents y figurent. Dans le cas des opérations en bloc effectuées durant la séance de nuit, chaque partie à l'opération avise la bourse de l'opération au moyen du système de messagerie SYCOM et par téléphone dans les cinq minutes suivant l'entente sur l'opération en bloc. Le lendemain matin, entre 8 h 30 et 9 h 30, chaque partie à l'opération entre les modalités de l'opération dans le SFEIN. |
| (i) date et heure de l'opération; | | | |
| (ii) nom et numéro d'identification du participant agréé (acheteur); | | | |
| (iii) nom et numéro d'identification du participant agréé (vendeur); | | | |
| (iv) nom et numéro d'identification du membre compensateur (acheteur); | | | |
| (v) nom et numéro d'identification du membre compensateur (vendeur); | | | |
| (vi) numéro de téléphone; | | | |
| (vii) numéro de télécopieur ou courriel; | | | |
| (viii) instruments dérivés; | | | |
| (ix) contrat à terme / option d'achat / option de vente; | | | |
| (x) mois | | | |

| | | | | |
|--|--|--|---|--|
| | <p>d'échéance; (xi) prix d'exercice de l'option (s'il y a lieu); (xii) nombre de contrats; (xiii) prix; (xiv) type de stratégie (s'il y a lieu).</p> | <p>d'acheminement des ordres, procède électroniquement à cette inscription :</p> <p>(i) heure de l'opération; (ii) contrat ou contrats à l'égard desquels l'opération en bloc est exécutée; (iii) stratégie (s'il y a lieu); (iv) mois de livraison ou d'échéance; (v) prix d'exercice (s'il y a lieu); (vi) prix de chaque patte de l'opération; (vii) nombre de lots de chaque patte de l'opération, y compris tout volume exécuté pour le compte d'un mainteneur de marché désigné, s'il y a lieu; (viii) nom de la personne autorisée à soumettre l'opération en bloc pour le compte du membre.</p> <p>L'Entreprise de marché d'Euronext compétente vérifie la validité des</p> | <p>réalisée).</p> <p>Les opérations en bloc sont rapportées à la bourse au moyen de l'une des méthodes de transmission suivantes :</p> <p>(i) Globex Control Center (« GCC ») Toute opération en bloc peut être rapportée au GCC; le vendeur peut le faire en téléphonant au GCC. Lorsque le GCC est fermé – la fin de semaine, par exemple – l'opération en bloc doit être rapportée au plus tard cinq minutes avant l'ouverture de la prochaine séance de négociation électronique de ce produit.</p> <p>(ii) CME ClearPort Les opérations en bloc peuvent être rapportées électroniquement et directement à CME Clearing au moyen de CME ClearPort.</p> <p>(iii) CME Clearing360 Trade Reporter.</p> | <p>Les informations exigées sont notamment les suivantes :</p> <p>coordonnées du ou des participants (acheteur et vendeur); type de contrat; mois ou année d'échéance; prix (de chaque patte); nombre de lots (de chaque patte); heure de l'entente sur l'opération et nom de la personne autorisée par le ou les participants à soumettre l'opération en bloc.</p> <p>À l'inscription de l'opération, le personnel de l'ASX se charge de valider les points suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'atteinte du seuil minimal exigé quant à la taille de l'opération pour le ou les contrats prescrits; - les droits de négociation du ou des participants; |
|--|--|--|---|--|

| | | | | |
|---|---|---|---|--|
| | | renseignements sur l'opération en bloc soumis par le membre exécutant. Si l'Entreprise de marché d'Euronext compétente (après avoir consulté la chambre de compensation, s'il y a lieu) est satisfaite de la validation de ces renseignements, elle autorisera l'exécution de l'opération en bloc. Le membre exécutant verra alors, dans l'ITM (le système mnémonique individuel de négociation) au moyen duquel l'opération en bloc a été soumise, que le volume de l'opération a été exécuté. | | - le prix du ou des contrats. |
| Diffusion de l'information sur l'opération | Un officiel de marché vérifie la validité des renseignements suivants sur l'opération en bloc soumis par les participants agréés : (i) date et heure de l'opération; (ii) valeurs mobilières ou dérivés et mois | Une fois que l'opération en bloc a été autorisée, les renseignements suivants concernant l'opération sont publiés par l'Entreprise de marché d'Euronext compétente avec une valeur | La date, l'heure de l'exécution, les modalités du contrat, le prix des opérations en bloc et les quantités visées sont considérés comme rapportés sur réception par GCC de l'information sur l'opération en bloc. | Une fois que l'opération en bloc a été validée, l'information suivante sur l'opération est diffusée sur le marché par SFE au moyen du système de messagerie SYCOM et par l'entremise des |

12.

| | | | | |
|--|---|---|--|---|
| | d'échéance des contrats; (iii) prix pour chaque mois d'échéance et prix d'exercice (s'il y a lieu); (iv) volume des contrats pour chaque mois d'échéance. | d'échange de type K : (i) contrats et mois de livraison ou d'échéance; (ii) prix pour chaque mois de livraison ou d'échéance et prix d'exercice (s'il y a lieu); (iii) volume pour chaque mois de livraison ou d'échéance. Les modalités de l'opération en bloc sont également diffusées dans LIFFE CONNECT®. Le volume cumulatif des opérations en bloc exécuté durant la journée à l'égard de chacun des contrats négociables est également publié. | L'information sur l'opération en bloc est affichée dans le système MerQuote, auquel on accède en entrant le code « BLK ». L'information sur l'opération en bloc est également affichée sur le parquet. Les prix des opérations en bloc sont publiés séparément des opérations sur le marché ordinaire. Le volume des opérations en bloc est également affiché, avec d'autres opérations négociées de gré à gré, dans les rapports quotidiens sur le volume publiés par la bourse. | fournisseurs d'information boursière : type de contrat; mois ou année d'échéance; prix, volume et heure de l'opération. |
|--|---|---|--|---|

III. Modifications réglementaires proposées

La Bourse a l'intention de modifier le tableau des valeurs mobilières et des dérivés admissibles pour les opérations en bloc qui est prévu par les procédures de la Bourse relatives à l'exécution d'opérations en bloc afin d'y ajouter du 5^e au 8^e mois d'échéance trimestrielle (BAX *reds*) et du 9^e au 12^e mois d'échéance trimestrielle (BAX *greens*) des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois.

IV. Objectifs et conséquences

La Bourse a l'intention d'ajouter du 5^e au 8^e mois d'échéance trimestrielle et du 9^e au 12^e mois d'échéance trimestrielle des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois à la liste des valeurs mobilières et des dérivés admissibles pour les opérations en bloc prévue par les procédures de la Bourse relatives à l'exécution d'opérations en bloc afin de réaliser les objectifs suivants :

- a) accueillir la négociation d'ordres de grande taille qui seraient autrement négociés en dehors du marché organisé ;
- b) améliorer l'efficacité du marché en assurant une meilleure qualité d'exécution et une plus grande certitude du prix des opérations de grande taille ;
- c) harmoniser les pratiques de la Bourse avec les meilleures pratiques des grandes bourses électroniques étrangères de dérivés.

On ne s'attend pas à ce que cette proposition réduise le rôle du marché électronique organisé, qui continuera d'être le point central pour la négociation de tous les produits de la Bourse. La Bourse entend permettre le recours à ce mécanisme pour les opérations qui autrement perturberaient le marché et non pour que les volumes sur les opérations en bloc prennent une part importante du marché.

Le registre central des ordres à cours limité demeurera inchangé et le mécanisme d'établissement des prix associé au marché sera respecté. De plus, la Bourse continuera de fournir à l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») un rapport mensuel indiquant le pourcentage du volume de négociation associé à chaque contrat qui est compris dans des opérations en bloc.

V. Intérêt public

La proposition de la Bourse devrait attirer un volume de négociation supplémentaire en offrant aux participants une certitude quant au prix, l'exécution immédiate d'ordres de grande taille et les avantages de la compensation par contrepartie centrale. Ainsi, les opérations en bloc sur les 5^e au 8^e mois d'échéance trimestrielle et du 9^e au 12^e mois d'échéance trimestrielle des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois devraient accroître l'efficacité du marché grâce à l'amélioration de la qualité d'exécution. Les opérations en bloc offrent aux clients et aux participants agréés la commodité de négocier une opération de gré à gré avec la contrepartie de leur choix et la capacité d'exécuter une opération de grande taille à un prix juste et raisonnable. De plus, les données relatives aux opérations en bloc fournissent un outil utile au marché pour analyser et évaluer un titre.

VI. Processus

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le Comité des règles et politiques de la Bourse et soumises à l'AMF conformément au processus

d'autocertification, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à titre informatif.

VII. Sources

Règle Six de la Bourse de Montréal Inc. : paragraphe 4 de l'article 6380
http://m-x.ca/f_regles_fr/06_fr.pdf

NYSE LIFFE Trading Procedures: Rule 4.5
<http://www.euronext.com/fic/000/059/181/591811.pdf>

CME Market Regulation Advisory Notice, Rule 526 – Block Trades
<http://www.cmegroup.com/rulebook/CME/#Search%3Drule%20526>

FAQ du CME concernant les opérations en bloc
<http://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/files/Block-Trade-FAQ.pdf>

Mécanisme de négociation en bloc de l'ASX
<http://www.asx.com.au/products/block-trade-facility.htm>

FAQ de l'ASX concernant le mécanisme de négociation en bloc
<http://www.asx.com.au/products/block-trade-facility-questions-answers.htm>

VIII. Document en annexe

Bourse de Montréal Inc. : modification des procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc



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 1) 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 admissibles, les délais prescrits pour chacun ainsi que les seuils de quantité minimale pour l'exécution d'opérations en bloc.

| VALEURS MOBILIÈRES ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS ADMISSIBLES | DÉLAI PRESCRIT | SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE |
|--|--|-----------------------------------|
| | (Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant) | |
| Contrats à terme 30 jours sur le taux repo à un jour (ONX) | 15 minutes | 1 000 contrats |
| Contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS) | 15 minutes | 200 contrats |
| Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB) | 15 minutes | 1 500 contrats |
| Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ) | 15 minutes | 500 contrats |
| Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB) | 15 minutes | 500 contrats |
| Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) | 15 minutes | 500 contrats |
| Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois | 15 minutes | 2 000 contrats |
| Contrats à terme sur pétrole brut canadien | 15 minutes | 100 contrats |
| <u>BAX (reds)</u> | <u>15 minutes</u> | <u>1 000 contrats</u> |
| <u>BAX (greens)</u> | <u>15 minutes</u> | <u>500 contrats</u> |



TABLEAU 1

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 ou par le biais du site de la Bourse au moyen du formulaire Web : http://www.m-x.ca/rob_formulaire_fr.php.

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.

7.3.2 Publication

Aucune information