7.3

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

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modification de l'article 6.200 des Règles relativement aux transferts hors Bourse

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modification de l'article 6.200 des Règles relativement aux transferts hors Bourse afin de définir les circonstances, les conditions et exigences applicables à ce transfert.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 21 juin 2019, à :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e 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 :

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

Catherine Lefebvre
Analyste expert aux OAR
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4348
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4348
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : catherine.lefebvre@lautorite.qc.ca

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans – Modification de l'article 12.212

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modification de l'article 12.212 des Règles relativement aux normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF). Les modifications visent à changer la fourchette des termes à courir des obligations livrables et è abaisser le montant nominal en cours minimal des obligations livrables.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 21 juin 2019, à :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e 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 :

Pascal Bancheri
Analyste expert aux OAR
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : pascal.bancheri@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Prolongation du délai de déclaration des opérations en bloc de grande taille sur le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans – Modification de l'article 6.206

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modification de l'article 6.206 des Règles relativement à la prolongation du délai de déclaration des opérations en bloc de grande taille sur le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB). Les modifications visent à intégrer une nouvelle catégorie de seuils de volume minimal et de délai de déclaration à l'égard des opérations en bloc sur CGB.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 21 juin 2019, à :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e 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 :

Pascal Bancheri
Analyste expert aux OAR
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : pascal.bancheri@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Clarification des exigences relatives à l'établissement du prix des opérations d'échange d'instruments apparentés – Modification de l'article 6.208

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modification de l'article 6.208 des Règles afin de clarifier les exigences relatives à l'établissement du prix des opérations d'échange d'instruments apparentés.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 21 juin 2019, à :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e 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 :

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

Pascal Bancheri
Analyste expert aux OAR
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : pascal.bancheri@lautorite.qc.ca

CIRCULAIRE 075-19
Le 21 mai 2019

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6.200 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. RELATIVEMENT AUX TRANSFERTS HORS BOURSE

Le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») et le comité spécial de la Division de la Réglementation de la Bourse ont approuvé des modifications à l'article 6.200 des règles afin de mieux définir les circonstances dans lesquelles il est permis d'effectuer une opération de transfert hors bourse et à préciser les conditions et exigences applicables.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **21 juin 2019**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Martin Jannelle
Conseiller juridique principal
Bourse de Montréal Inc.
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal
C.P. 37
Montréal QC H3B 0G7
Courriel : legal@tmx.com

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») à l'attention de :

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
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Veuillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet. À moins d'indication contraire de votre part, les commentaires seront publiés de manière anonyme par la Bourse.

Annexes

Vous trouverez en annexe le document d'analyse ainsi que le texte des modifications proposées. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, 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 des règles et politiques l'approbation des règles, des politiques et des procédures, lesquelles sont par la suite soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

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 (le « **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. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au comité des règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces règles sur recommandation du Comité Spécial.

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6.200 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. :
TRANSFERTS HORS BOURSE

TABLE DES MATIÈRES

I. RÉSUMÉ 2

II. ANALYSE 2

a. Contexte 2

b. Description et analyse de l'incidence sur le marché 3

c. Analyse comparative 8

d. Modifications proposées 8

III. PROCESSUS DE MODIFICATION 8

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES 8

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES PROCÉDURES ET DES RÈGLES DE LA BOURSE 8

VI. INTÉRÊT PUBLIC 8

VII. EFFICIENCE 9

VIII. PROCESSUS 9

IX. ANNEXE 9

I. RÉSUMÉ

La Division de la réglementation (la « Division ») de Bourse de Montréal (la « Bourse ») propose par les présentes de modifier l'Article 6.200 des Règles de la Bourse (les « Règles ») de manière à mieux définir les circonstances dans lesquelles il est permis d'effectuer une opération de transfert hors bourse (un « transfert hors bourse ») et à préciser les conditions et exigences applicables à ce transfert.

Ces modifications auront aussi pour effet d'harmoniser les Règles avec les pratiques d'autres bourses en matière de transferts hors bourse.

II. ANALYSE

a. Contexte

L'Article 6.3 des Règles prévoit comme règle générale que la négociation de tous les Produits Inscrits[1]doit se faire sur le Système de Négociation[2]de la Bourse, ou par l'intermédiaire de celui-ci. L'Article 6.200, qui porte sur les transferts hors bourse, constitue l'une des exceptions aux Règles sur les circonstances dans lesquelles les transferts sont permis hors du Système de Négociation. Ainsi, l'Article 6.200 identifie les événements précis pour lesquels un transfert hors bourse peut être entrepris et les circonstances dans lesquelles la Bourse doit permettre la réalisation de ce transfert.

Dans son examen des demandes de transfert hors bourse reçues, la Division a relevé un certain nombre de questions relativement à l'application de l'Article 6.200 dans sa version actuelle (décrite ci-après). La Division a aussi recueilli les observations et les questions de participants désireux d'obtenir des précisions ou des directives au sujet d'événements qui n'étaient pas définis dans les Règles, mais qui étaient permis par d'autres bourses. Ces questions peuvent être regroupées comme suit. Premièrement, la règle générale interdisant la négociation hors du Système de Négociation de la Bourse fait référence aux Produits Inscrits, lesquels comprennent les Contrats à Terme et les Options, tandis que l'Article 6.200 porte uniquement sur le transfert de Contrats à Terme. Deuxièmement, les situations décrites au paragraphe (a) de l'Article 6.200 ne traduisent pas entièrement et adéquatement les circonstances dans lesquelles les participants devraient être en mesure d'initier un transfert hors bourse sans l'approbation préalable de la Bourse (par l'intermédiaire de la Division).

Par conséquent, la Division a décidé d'effectuer une analyse dans l'optique de tenir compte de ces considérations et de faire en sorte que les exigences relatives aux transferts hors bourse de la Bourse soient conformes aux pratiques actuelles et cohérentes avec les règles d'autres bourses.

---

1 *« tout Instrument Dérivé inscrit à la cote de la Bourse »*, selon la définition de l'article 1.101.

2 *« les systèmes électroniques administrés par ou au nom de la Bourse pour l'exécution des Opérations offertes à la Bourse, incluant à la fois les stratégies définies par le système et les Stratégies Définies par l'Utilisateur »,* selon la définition de l'article 1.101.

b. Description et analyse de l'incidence sur le marché

Les paragraphes (a) et (c) de l'Article 6.200 énumèrent les conditions en vertu desquelles une opération de transfert hors bourse peut être permise. Dans la mesure où il n'y a aucun changement du propriétaire réel des Contrats à Terme, le paragraphe (a) de l'article prévoit (i) que le propriétaire réel des Contrats à Terme peut demander à transférer les positions d'un Participant Agréé à un autre; (ii) qu'un Participant Agréé peut demander à transférer les positions qu'il détient à un autre Participant Agréé; (iii) qu'un transfert peut avoir lieu afin de corriger une erreur de compensation; (iv) qu'un transfert peut avoir lieu afin de corriger une erreur d'enregistrement dans les livres du Participant Agréé.

Par ailleurs, avant de présenter une demande de transfert à la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») comme le prévoit l'Article 6.200 (b), tous les transferts hors bourse visés au paragraphe (c) de cet article requièrent l'obtention de la permission de la Bourse au préalable. Les situations énumérées au paragraphe (c) sont : (i) un transfert réalisé dans le cadre ou à la suite d'une fusion, d'un achat d'actifs, d'un regroupement ou d'une autre opération non récurrente entre deux entités ou plus; (ii) un transfert qui concerne une Société de Personnes, un fonds d'investissement ou un fonds marché à terme et vise à faciliter la restructuration ou le regroupement de la Société de Personnes, du fonds d'investissement ou du fonds marché à terme, pourvu que l'associé directeur ou le gestionnaire de fonds demeure le même, que le transfert ne donne pas lieu à la liquidation de Positions En Cours et que la répartition proportionnelle des participations dans l'entité regroupée entraîne tout au plus une variation *de minimis* de la valeur de la participation de chaque partie; ou (iii) un transfert qui est dans l'intérêt du marché et que la situation le justifie.

Contrairement à certaines des situations énumérées au paragraphe (a), les transferts visés au paragraphe (c) de l'article peuvent être réalisés soit au sein des livres d'un Participant Agréé, soit entre un Participant Agréé et un autre. De plus, pour les situations énumérées au paragraphe (c), un changement du propriétaire réel peut avoir lieu.

Compte tenu des préoccupations identifiées par la Division et des commentaires reçus des participants, la Bourse, après analyse de ces questions, propose les modifications suivantes:

i. L'Article 6.200 actuel fait référence aux « Transferts hors bourse de Contrats à Terme existants » dans son titre et aux « opérations de transfert de Contrats à Terme existants […] » dans son libellé. Par conséquent, l'article peut être interprété comme excluant de l'exception prévue par l'Article 6.3 les positions sur contrats d'option. Avant les modifications apportées aux Règles en 2017 (circulaire 187-17), les dispositions générales relatives aux « Opérations hors bourse » (Article 6005, maintenant abrogé) permettaient la correction des erreurs à l'égard des « opérations de valeurs mobilières et instruments dérivés inscrits à la Bourse ». Pour des raisons pratiques, la Division est d'avis que les transferts hors bourse ne devraient pas être limités aux Contrats à Terme. L'analyse comparative montre par exemple que les règles de la CBOE permettent la réalisation hors bourse de transferts de positions[3] d'options inscrites à cette bourse.

[3] Cboe Options Regulatory Circular RG18-039

Compte tenu de ce qui précède, la Division propose de modifier l'Article 6.200 en remplaçant la mention de « Contrat à Terme » par celle de « Produit Inscrit » afin d'englober les Contrats d'Option.

De plus, par souci de cohérence et de clarté, la Division propose d'employer l'expression «position existante» dans le libellé de l'article au lieu des termes « position » ou « Position en Cours », ce dernier étant restreint à une « position d'un acheteur ou d'un vendeur d'un Contrat à Terme » selon sa formulation dans la section des définitions des Règles. De cette manière, le texte énoncera clairement l'intention de la Bourse à ne pas permettre le recours à cet article lorsque des positions peuvent être liquidées, sauf lorsqu'il s'agit de la correction d'une erreur, ou quand de nouvelles positions peuvent être établies. Cette idée est exposée plus en détail dans la présente analyse et dans les exemples fournis ci-après.

Par la même occasion, la Division propose également de modifier le titre de l'Article 6.200. À la suite de l'instauration du nouveau livre des Règles en janvier 2019, il a été noté que le titre de l'Article 6.200 avait été remplacé dans la version anglaise des Règles par « Non-Trading System Transfers of Existing Futures Contracts ». Afin d'assurer la clarté et la cohérence avec les références existantes à ce sujet, la Division propose de modifier le titre de l'Article 6.200 par « Off-Exchange Transfers of Existing Positions on a Listed Product » et dans la version française des Règles le titre sera « Transferts hors bourse de positions existantes sur un Produit Inscrit ».

Enfin, de manière à ce qu'il y ait cohérence avec le changement important proposé et avec la règle générale de l'Article 6.3, la Division propose de modifier l'Article 6.7 des Règles en remplaçant toutes les mentions de « Contrats à Terme » par « Produits Inscrits ». Ainsi, le terme « Produits Inscrits » sera utilisé de manière uniforme dans l'ensemble du Chapitre A de la Partie 6 des Règles.

ii. À l'heure actuelle, l'application de l'Article 6.200 (a) est gouvernée par la notion d'absence de « changement du propriétaire réel ». Celle-ci est un critère décisif dans la détermination de l'applicabilité du paragraphe (a) ou (c) de l'Article 6.200, sous réserve des scénarios particuliers prévus. Sans ce « changement du propriétaire réel », le Participant Agréé peut être autorisé à effectuer un transfert sans devoir demander l'approbation de la Division au préalable, pour autant que le transfert corresponde à l'une des circonstances énumérées au paragraphe (a). Lorsqu'un transfert peut entraîner un changement de la propriété réelle des positions, il faut qu'une demande d'approbation soit soumise à la Division. Cette approbation peut être accordée si le transfert correspond à l'une des circonstances décrites au paragraphe (c).

Cependant, les situations prévues au paragraphe (a) de l'Article 6.200 ne comprennent pas la correction d'une erreur de compensation ou d'enregistrement dans les livres d'un Participant Agréé qui entraînerait un changement du propriétaire réel. Autrement dit, si une correction doit être effectuée d'un compte de client à un autre à la suite d'une erreur, la situation ne satisfait pas aux exigences du paragraphe (a) (iii) ou (iv)[4] étant donné la restriction à l'égard du changement de propriétaire réel.

[4] Extrait de l'Article 6.200 (a) : « [...] *les opérations de transfert de Contrats à Terme existants sont permises hors bourse uniquement à condition qu'il n'en résulte aucun changement du propriétaire réel* […] *et que le transfert réponde à l'une des conditions suivantes :*

Par conséquent, la Division propose de réviser l'Article 6.200 de manière à ce qu'il réponde adéquatement aux besoins des participants en matière de transferts hors bourse dans ces situations. Plus précisément, la Division propose de modifier le paragraphe (a) afin d'y inclure la correction d'erreurs de compensation ou d'enregistrement sans l'assujettir à la condition d'absence de « changement du propriétaire réel » et sans exiger l'approbation préalable de la Division. La Division souhaite rappeler aux participants leur obligation de consigner adéquatement ces transferts hors bourse et d'être en mesure de fournir ces documents sans délai, suivant une demande de la Division à cet égard.

iii. Enfin, la Division propose également de supprimer la mention des circonstances précises dans lesquelles un transfert hors bourse serait permis lorsqu'il n'y a pas de changement du propriétaire réel, comme c'est le cas actuellement au paragraphe (a) de l'Article 6.200, tout en restreignant la définition de propriétaire réel. Afin d'harmoniser les règles en matière de transferts hors bourse avec celles des autres bourses, la Division propose d'énoncer expressément que la propriété réelle doit être une propriété détenue à 100% aux fins de l'Article 6.200. Avec les modifications proposées, un transfert hors bourse sera permis sans l'approbation préalable de la Division uniquement s'il n'entraîne aucun changement du propriétaire réel. Ainsi, en plus des transferts d'un Participant Agréé à un autre, comme cela est permis actuellement, cette modification permettra les transferts au sein des livres des Participants Agréés lorsqu'il n'y a pas de changement du propriétaire réel.

En outre, il importe de souligner qu'un tel transfert serait possible uniquement pour les positions en cours. Autrement dit, le transfert ne devrait pas entraîner la création de nouvelles positions et la compensation de positions existantes.

Il importe de rappeler aux Participants les exigences réglementaires relatives au traitement des positions acheteur et positions vendeur par leur membre compensateur comme prévu à l'Article 6.8 des Règles de la Bourse:

> « (a) À moins de détenir simultanément des Positions Acheteurs et Positions Vendeurs pour le même Mois de Livraison ou Mois de Règlement dans un Compte Omnibus ou conformément aux dispositions du paragraphe c) de cet Article, un membre compensateur ne peut maintenir de telles positions auprès de la Corporation de Compensation (y) dans un seul compte; ou (z) dans des comptes appartenant ou contrôlés par une même Personne. Il revient au membre compensateur de s'assurer que le maintien de telles Positions Acheteurs et Positions Vendeurs sur une base simultanée soit permis. [...] »

Selon les dispositions du paragraphe (c) de l'Article 6.8, « un membre compensateur peut maintenir auprès de la Corporation de Compensation des Positions Acheteurs et Positions Vendeurs simultanées dans différents comptes d'un client à condition que : (i) toute Personne responsable de la négociation pour l'un de ces comptes n'ait aucun lien avec toute personne responsable de la négociation de l'un de ces autres comptes et agisse indépendamment de celle-ci; (ii) chaque décision de négociation relative à un compte est

---

[…]
(iii) il est fait pour corriger une erreur de compensation; ou
(iv) il est fait afin de corriger une erreur d'enregistrement dans les livres du Participant Agréé. »

prise indépendamment de toute autre décision de négociation relative à un ou plusieurs autres comptes séparés; [...] »

Par conséquent, avant d'envisager un transfert de positions à l'égard de comptes établis par un même propriétaire réel, les participants doivent s'assurer que cette opération est permise conformément à l'Article 6.8 (d):

> « Bien que l'Article 6.200 permette les transferts hors bourse de Contrats à Terme, il est interdit aux membres compensateurs de permettre ces transferts en sachant qu'il en résulterait des Positions Acheteurs et des Positions Vendeurs simultanées, interdites par le présent Article. Les cas qui se traduiraient par des Positions Acheteur et Positions Vendeur simultanées non seulement ne peuvent faire l'objet d'un transfert, mais doivent, soit être conservés par le membre compensateur initial, soit être transférés ailleurs ou être liquidés par des opérations effectuées sur le Système de Négociation Électronique. »

Les participants doivent conserver une piste de vérification de leur évaluation, laquelle doit être mise à la disposition de la Division sur demande.

iv. Pour illustrer l'application de l'Article 6.200, voici quelques scénarios à titre d'exemples :

A) Transfert hors bourse qui pourrait être permis selon l'Article 6.200 (a) tel que modifié

1. Un client détient des Produits Inscrits dans le compte 123 auprès du participant ABC. Le client ouvre un autre compte, le compte 789, auprès du même participant. Le participant ABC pourrait effectuer le transfert des positions de Produits Inscrits détenues dans le compte 123 au compte 789 pour autant que ce transfert n'entraîne pas une compensation de positions, conformément aux dispositions de l'Article 6.8.

2. Le participant ABC demande à la Corporation de Compensation de corriger l'attribution des positions de Produits Inscrits dans le compte 123 au nom de M^{me} X vers le compte 789 au nom de M^{me} Y. Un employé du participant ABC a découvert qu'une erreur humaine s'était produite au moment de l'attribution des positions de Produits Inscrits à la fin de la séance. Pour une erreur commise de bonne foi, le participant ABC peut demander un ajustement ou transfert pour que les positions soient détenues dans le compte spécifié dans la demande d'origine de la transaction (compte 789), comme le démontreront les documents à cet effet.

3. La Banque ABC détient une Position Acheteur sur 50 contrats BAXM20 dans son compte établi auprès de MNO, sa société affiliée. MNO est détenue à 100% par la Banque ABC. MNO désire acheter 50 contrats BAXM20 pour accroître sa Position Acheteur actuelle sur 100 contrats. Comme les comptes sont établis pour le même propriétaire réel, le transfert hors bourse de 50 contrats BAXM20 de Banque ABC à MNO peut être permis. Le transfert n'entraînerait aucune compensation de positions et il y a suffisamment de positions en cours à transférer.

4. Le participant DEF exploite un pupitre de négociation de swaps, qui détient 100 contrats CGB avec une échéance en décembre dans le compte 123, ainsi qu'un pupitre de

négociation au comptant, qui désire acheter 100 contrats CGB avec une échéance en décembre dans le compte 789. Comme les comptes sont utilisés pour le même propriétaire réel, qu'aucune compensation de positions ne résulterait du transfert conformément à l'Article 6.8, et qu'aucune nouvelle position ne serait créée par suite du transfert, le transfert hors bourse serait permis.

5. Le participant ABC et le participant FGH sont détenus à 100% par Entreprise inc. De ce fait, la négociation dans leurs comptes est effectuée pour le même propriétaire réel et les Produits Inscrits peuvent être transférés hors bourse s'ils n'entraînent pas une compensation de positions, conformément à l'Article 6.8.

B) Transfert hors bourse qui ne serait pas permis selon l'Article 6.200 (a) modifié :

1. Le compte 123, au nom d'Entreprise inc., est établi auprès du participant ABC. Entreprise inc. est détenue à 50 % par M. X et à 50 % par M. Y. Le participant ABC reçoit une demande de M. X de transférer les positions de Produits Inscrits détenues dans le compte 123 au compte 789, au nom de Société ltée, aussi établi auprès du participant ABC. Société ltée est détenue à 20 % par M. X et à 80 % par M. Z. Ce transfert ne serait pas permis, parce que les propriétaires réels des comptes ne sont pas les mêmes.

2. La Banque ABC détient une Position Acheteur sur 50 contrats BAXM20 dans son compte établi auprès de MNO, sa société affiliée. MNO est détenue à 100% par la Banque ABC. MNO désire acheter 100 contrats BAXM20. Bien que les comptes soient établis pour le même propriétaire réel, les positions en cours sont insuffisantes pour effectuer le transfert de la Banque ABC à MNO. 50 contrats BAXM20 pourraient être transférés si cette opération n'entraînait pas de position compensatrice, mais MNO devrait négocier les 50 contrats BAXM20 restants sur le marché.

3. La Banque ABC détient une Position Acheteur sur 50 contrats BAXM20 dans son compte établi auprès de MNO, sa société affiliée. MNO est détenue à 100% par la Banque ABC. MNO désire acheter 100 contrats BAXM20 pour liquider sa position vendeur. Bien que les comptes soient établis pour le même propriétaire réel, ce transfert entraînerait la compensation d'une partie des positions vendeur de MNO et, par conséquent, ne serait pas permis.

C) Transfert hors bourse qui pourrait être autorisé par la Division selon l'Article 6.200 (c):

1. Le compte 123, au nom d'Entreprise inc., est établi auprès du participant ABC. Entreprise inc. est détenue à 50 % par M. X et à 50 % par M. Y. Le participant ABC reçoit une demande de M. X de transférer les positions sur Produits Inscrits détenues dans le compte 123 vers le compte 789, au nom de Société ltée, par suite d'une opération d'achat d'actifs en vue de la dissolution d'Entreprise inc. Le compte 789 est aussi établi auprès du participant ABC, et Société ltée est détenue en propriété exclusive par M. Y. Ce transfert pourrait être autorisé par la Division selon les circonstances précises de la dissolution et de l'opération d'achat d'actifs entre les deux entités.

c. Analyse comparative

La Bourse a réalisé une analyse comparative d'autres bourses (CME, ICE Futures US, ICE Futures Europe et CBOE) quant aux règles applicables aux transferts hors bourse. L'analyse et la proposition de la section précédente tiennent compte des circonstances définies et des principes adoptés par ces bourses. Par exemple, grâce aux modifications proposées à la structure de la règle afin d'élargir les circonstances dans lesquelles un transfert hors bourse peut être réalisé tout en restreignant la notion de propriété réelle pour les besoins des transferts hors bourse, l'Article 6.200 se rapprochera de l'application des règles de CME et d'Ice Futures (US et Europe).

d. Modifications proposées

Prière de se reporter à l'annexe 1, où figurent les modifications apportées aux Articles 6.200 et 6.7 des Règles. En conséquence, il est à noter que des modifications accessoires apportées aux Articles 3.105, 6.8 et 6.204.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Dans le cadre de ses activités, la Division a relevé des lacunes dans le processus de transfert hors bourse et a reçu des commentaires de participants qui demandaient des précisions sur l'application de l'Article 6.200. Le processus de modification a ainsi été entrepris afin de modifier l'article de manière à passer en revue les circonstances dans lesquelles un transfert hors bourse peut être permis conformément aux Règles et afin de préciser la notion de propriété réelle.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Aucune des modifications proposées n'a d'incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse ou de ses Participants Agréés.

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES PROCÉDURES ET DES RÈGLES DE LA BOURSE

Les objectifs des modifications proposées sont les suivants :

- Préciser que l'Article 6.200 vise aussi les Options.
- Passer en revue les situations dans lesquelles un transfert hors bourse peut être permis.
- Distinguer les situations où un transfert peut être effectué sans communication préalable à la Division et celles où l'approbation préalable de la Division sera requise.
- Définir la propriété réelle pour les fins de l'article.
- Adapter d'autres articles des Règles aux modifications de l'Article 6.200.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

La Division est d'avis que les modifications n'auront pas d'incidence sur l'intérêt public.

VII. EFFICIENCE

Les modifications proposées auront pour effet d'améliorer l'efficience des participants et de la Division lorsqu'ils composent avec des situations dans lesquelles les transferts hors bourse peuvent être permis.

VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées sont soumises à l'approbation du Comité spécial et du Comité des règles et politiques de la Bourse. Elles sont également soumises à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

IX. ANNEXE

- Annexe 1 : Modifications proposées à l'article 6.200 des Règles de la Bourse;
- Annexe 2 : Modifications proposées aux articles 6.7 et 7.8 des Règles de la Bourse;
- Annexe 3 : Modifications proposées à l'article 3.105 des Règles de la Bourse;
- Annexe 4 : Modifications proposées à l'article 6.204 des Règles de la Bourse.

VERSION MODIFIÉE

Chapitre C—Opérations préarrangées et annulation d'Opérations

Article 6.200 Transferts hors bourse de ~~Contrats à Terme existants~~ positions existantes sur un Produit Inscrit

(a) Nonobstant les dispositions de l'Article 6.3, ~~les opérations de~~ un transfert de ~~Contrats à Terme existants sont permises~~positions existantes sur un Produit Inscrit peut être réalisée hors bourse sans l'approbation préalable de la Bourse, uniquement ~~à condition qu'il~~dans l'une des situations suivantes:

(i) il sert à corriger une erreur de compensation ou une erreur d'enregistrement d'Opération dans les livres du Participant Agréé; ou

(ii) sous réserve de l'Article 6.8, il n'en résulte aucun changement du propriétaire réel des ~~Contrats à Terme faisant l'objet du~~positions transférées. Aux fins d'un transfert~~, que~~ hors bourse, malgré toute disposition contraire des Règles, et notamment de l'Article 1.103, un changement du propriétaire réel ne sera pas réputé avoir eu lieu à l'égard (A) d'un transfert hors bourse entre des Personnes détenues à 100% par une même Personne ou (B) d'un transfert hors bourse entre toute Personne et une autre Personne ou entité détenues à 100% par cette Personne.

(b) Dans toutes les situations décrites au paragraphe (a), les Participants Agréés ~~impliqués soient capables de produire~~concernés doivent conserver et fournir sans délai à la Bourse, sur demande, tous les enregistrements, commandes ~~et~~, notes ~~pertinents et que le transfert réponde~~et autres documents relatifs à ~~l'une des conditions suivantes :~~toute opération de transfert hors bourse.

~~(i) il est fait d'un Participant Agréé à un autre à la demande du propriétaire réel du Contrat à Terme; ou~~

~~(ii) il est fait à la demande d'un Participant Agréé à un autre Participant Agréé; ou~~

~~(iii) il est fait pour corriger une erreur de compensation; ou~~

~~(iv) il est fait afin de corriger une erreur d'enregistrement dans les livres du Participant Agréé.~~

~~Les deux~~(c) Tous les Participants Agréés qui sont partie à un transfert hors bourse conformément au présent Article devront compléter et soumettre à la Corporation de Compensation désignée toutes informations pertinentes au transfert, ~~tel que~~comme l'exigera la Corporation de Compensation le jour où aura lieu le transfert.

(d) Nonobstant les dispositions du paragraphe (a~~),~~) et sous réserve de l'approbation écrite préalable de la Bourse, la Bourse peut, à sa discrétion, permettre le transfert ~~d'une position~~de positions existantes sur un Produit Inscrit dans les registres d'un Participant Agréé ou d'un Participant Agréé à un autre, à condition que le transfert ~~rencontre à~~respecte l'une des conditions suivantes :

(i) il est réalisé dans le cadre ou à la suite d'une fusion, d'un achat d'actifs, d'un regroupement ou d'une autre opération non récurrente entre deux entités ou plus; ou

(ii) il concerne une Société de Personnes, un fonds d'investissement ou un fonds marché à terme et vise à faciliter la restructuration ou le regroupement de la Société de Personnes, du fonds d'investissement ou du fonds marché à terme, pourvu que l'associé directeur ou le gestionnaire de fonds demeure le même, que le transfert ne donne pas lieu à la liquidation de ~~Positions En Cours~~positions existantes et que la répartition proportionnelle des participations dans l'entité regroupée entraîne tout au plus une variation de minimis de la valeur de la participation de chaque partie; ou

(iii) il est dans l'intérêt du marché et la situation le justifie.

[…]

VERSION PROPRE

Chapitre C—Opérations préarrangées et annulation d'Opérations

Article 6.200 Transferts hors bourse de positions existantes sur un Produit Inscrit

(a) Nonobstant les dispositions de l'Article 6.3, un transfert de positions existantes sur un Produit Inscrit peut être réalisée hors bourse sans l'approbation préalable de la Bourse, uniquement dans l'une des situations suivantes:

(i) il sert à corriger une erreur de compensation ou une erreur d'enregistrement d'Opération dans les livres du Participant Agréé; ou

(ii) sous réserve de l'Article 6.8, il n'en résulte aucun changement du propriétaire réel des positions transférées. Aux fins d'un transfert hors bourse, malgré toute disposition contraire des Règles, et notamment de l'Article 1.103, un changement du propriétaire réel ne sera pas réputé avoir eu lieu à l'égard (A) d'un transfert hors bourse entre des Personnes détenues à 100% par une même Personne ou (B) d'un transfert hors bourse entre toute Personne et une autre Personne ou entité détenues à 100% par cette Personne.

(b) Dans toutes les situations décrites au paragraphe (a), les Participants Agréés concernés doivent conserver et fournir sans délai à la Bourse, sur demande, tous les enregistrements, commandes, notes et autres documents relatifs à toute opération de transfert hors bourse.

(c) Tous les Participants Agréés qui sont partie à un transfert hors bourse conformément au présent Article devront compléter et soumettre à la Corporation de Compensation désignée toutes informations pertinentes au transfert, comme l'exigera la Corporation de Compensation le jour où aura lieu le transfert.

(d) Nonobstant les dispositions du paragraphe (a) et sous réserve de l'approbation écrite préalable de la Bourse, la Bourse peut, à sa discrétion, permettre le transfert de positions existantes sur un Produit Inscrit dans les registres d'un Participant Agréé ou d'un Participant Agréé à un autre, à condition que le transfert respecte l'une des conditions suivantes :

(i) il est réalisé dans le cadre ou à la suite d'une fusion, d'un achat d'actifs, d'un regroupement ou d'une autre opération non récurrente entre deux entités ou plus; ou

(ii) il concerne une Société de Personnes, un fonds d'investissement ou un fonds marché à terme et vise à faciliter la restructuration ou le regroupement de la Société de Personnes, du fonds d'investissement ou du fonds marché à terme, pourvu que l'associé directeur ou le gestionnaire de fonds demeure le même, que le transfert ne donne pas lieu à la liquidation de positions existantes et que la répartition proportionnelle des participations dans

l’entité regroupée entraîne tout au plus une variation de minimis de la valeur de la participation de chaque partie; ou

(iii) il est dans l’intérêt du marché et la situation le justifie.

[...]

VERSION MODIFIÉE

PARTIE 6 - RÈGLES DE NÉGOCIATION

Chapitre A—Dispositions générales

Article 6.0 Pouvoir discrétionnaire de la Bourse

La Bourse peut déterminer les termes et conditions des Opérations de Produits Inscrits effectuées en bourse ou hors bourse, tel qu'il lui semble opportun.

Article 6.1 Autorité de la Bourse en situation d'urgence

(a) La Bourse a le pouvoir et l'autorité d'agir dans le cas où elle détermine l'existence d'une situation d'urgence qui menace l'intégrité, la liquidité ou la liquidation ordonnée de toute classe de Produits Inscrits à la Bourse. La Bourse peut exercer ces pouvoirs d'urgence lorsqu'elle croit, de bonne foi, que l'une ou l'autre des circonstances analogues à ce qui suit, existe :

(i) une manipulation, des tentatives de manipulation, un accaparement ou un resserrement se produit ou menace de se produire;

(ii) la liquidité d'un Produit Inscrit à la Bourse ou sa liquidation ordonnée est menacée par la concentration de positions entre les mains d'entités ou de Personnes incapables d'en effectuer le règlement, de prendre ou d'effectuer une Livraison de la façon ordinaire ou refusant de le faire;

(iii) un acte du gouvernement du Canada, d'un gouvernement d'une province canadienne ou d'un gouvernement étranger ou de tout autre marché d'Instruments Dérivés qui, selon toute probabilité, aura un effet direct et néfaste sur l'intégrité, la liquidité et la liquidation ordonnée d'un Produit Inscrit à la Bourse; ou

(iv) un événement inhabituel, imprévisible et nuisible s'est produit.

(a) Lorsque la Bourse détermine qu'une situation d'urgence existe, elle peut agir de l'une ou l'autre des façons suivantes ou de toute autre façon qui peut convenir afin de remédier à la situation :

(i) arrêter la négociation;

(ii) limiter la négociation à la liquidation de Produits Inscrits seulement;

(iii) ordonner la liquidation de tous les comptes d'un Participant Agréé ou une partie de ceux-ci;

(iv) ordonner la liquidation des positions lorsque le détenteur est incapable ou refuse d'en effectuer le règlement ou d'effectuer ou d'accepter la Livraison;

(v) limiter la négociation à des niveaux de prix spécifiques ou modifier autrement la limite quotidienne des cours lorsqu'une telle limite existe;

(vi) modifier les jours de négociation ou les heures de négociation;

(vii) modifier les conditions de Livraison ou de règlement;

(viii) fixer le Prix de Règlement des Produits Inscrits pour fins de liquidation selon les règles de la Corporation de Compensation;

(ix) exiger des Marges supplémentaires devant être déposées auprès de la Corporation de Compensation.

(b) Lorsque la Corporation de Compensation informe la Bourse de toute situation d'urgence, en cours ou appréhendée, dont elle a pris connaissance, la Bourse agit dans les 24 heures pour considérer les mesures appropriées, s'il y a lieu. La Corporation de Compensation aura le droit de prendre part à toute délibération effectuée en vertu du présent Article.

(c) Aussitôt que possible après l'imposition d'une mesure d'urgence, le Conseil d'Administration doit en être promptement averti. Tout geste posé en vertu du présent Article n'aura pas d'effet au-delà de la durée de l'urgence. En aucun cas, les gestes posés en vertu du présent Article ne devront avoir d'effet pour une durée de plus de 90 jours après leur mise en vigueur.

Article 6.2 Opérations effectuées en bourse

Sous réserve des exceptions prévues aux Articles 6.204 et 6.200, toutes les Opérations effectuées par les Participants Agréés, une filiale ou une Personne portant sur les Produits Inscrits doivent se faire en Bourse durant une séance de bourse.

Article 6.3 Opérations devant obligatoirement être réalisées sur le Système de Négociation Électronique de la Bourse

Sauf disposition contraire, la négociation des Produits Inscrits doit se faire sur le Système de Négociation, par l'intermédiaire de celui-ci ou conformément aux Règles.

Article 6.4 Opérations de Liquidation ordonnées par la Bourse

(d) Tous les Instruments Dérivés, pour un Compte Client ou de non-client, doivent demeurer En Cours jusqu'à ce qu'ils aient fait l'objet d'une Opération liquidative, d'une Livraison, d'un règlement en espèces, ou par défaut d'agir selon les Règles de la bourse sur laquelle ces Instruments Dérivés se négocient et de la Corporation de Compensation.

(e) Toute Opération de Liquidation doit être effectuée en Bourse et être soumise à la Réglementation de la Bourse et de la Corporation de Compensation désignée.

Article 6.5 Affichage des Opérations

Toutes les Opérations doivent être affichées sur le flux de données de marché dès leur exécution.

Article 6.6 Heures de négociation

Les heures de négociation sont déterminées par la Bourse.

Article 6.7 Négociation hors des heures de négociation

À l'exception des cas prévus aux Articles 6.208 et 6.200, aucun ~~Contrat à Terme~~Produit Inscrit ne peut être négocié ou transféré, et aucune entente pour négocier ou transférer un ~~Contrat à Terme~~Produit Inscrit ne peut être conclue, hors des heures de négociation de tout Produit Inscrit, ~~prévues par la Bourse,~~ telles que déterminées par la Bourse.

Article 6.8 Traitement des Positions Acheteurs et Positions Vendeurs

(a) À moins de détenir simultanément des Positions Acheteurs et Positions Vendeurs pour le même Mois de Livraison ou Mois de Règlement dans un Compte Omnibus ou conformément aux dispositions du paragraphe c) de cet Article, un membre compensateur ne peut maintenir de telles positions auprès de la Corporation de Compensation (y) dans un seul compte; ou (z) dans des comptes appartenant ou contrôlés par une même Personne. Il revient au membre compensateur de s'assurer que le maintien de telles Positions Acheteurs et Positions Vendeurs sur une base simultanée soit permis.

(b) Un membre compensateur doit, dans les plus brefs délais, liquider auprès de la Corporation de Compensation les Positions Vendeurs ou les Positions Acheteurs En Cours d'un client en cas d'Opérations d'achat ou de vente compensatrices effectuées dans ce compte.

(c) Un membre compensateur peut maintenir auprès de la Corporation de Compensation des Positions Acheteurs et Positions Vendeurs simultanées dans différents comptes d'un client à condition que:

(i) toute Personne responsable de la négociation pour l'un de ces comptes n'ait aucun lien avec toute personne responsable de la négociation de l'un de ces autres comptes et agisse indépendamment de celle-ci;

(ii) chaque décision de négociation relative à un compte est prise indépendamment de toute autre décision de négociation relative à un ou plusieurs autres comptes séparés; et

(iii) aucune position détenue conformément aux sous-paragraphes i) et ii) ci-dessus ne puisse faire l'objet d'une opération compensatrice par le biais d'un transfert, d'un ajustement ou par toute autre écriture comptable. Chaque position doit être liquidée par des Opérations effectuées sur le Système de Négociation Électronique.

(d) Bien que l'Article 6.200 permette les transferts hors bourse de ~~Contrats à Terme~~Produits Inscrits, il est interdit aux membres compensateurs de permettre ces transferts en sachant qu'il en résulterait des Positions Acheteurs et des Positions Vendeurs simultanées, interdites par le présent Article. Les cas qui se traduiraient par des Positions Acheteur et Positions Vendeur simultanées non seulement ne peuvent faire l'objet d'un transfert, mais doivent, soit être conservés par le membre compensateur initial, soit être transférés ailleurs ou être liquidés par des opérations effectuées sur le Système de Négociation Électronique.

[...]

VERSION PROPRE

PARTIE 6 - RÈGLES DE NÉGOCIATION

Chapitre A—Dispositions générales

Article 6.0 Pouvoir discrétionnaire de la Bourse

La Bourse peut déterminer les termes et conditions des Opérations de Produits Inscrits effectuées en bourse ou hors bourse, tel qu'il lui semble opportun.

Article 6.1 Autorité de la Bourse en situation d'urgence

(a) La Bourse a le pouvoir et l'autorité d'agir dans le cas où elle détermine l'existence d'une situation d'urgence qui menace l'intégrité, la liquidité ou la liquidation ordonnée de toute classe de Produits Inscrits à la Bourse. La Bourse peut exercer ces pouvoirs d'urgence lorsqu'elle croit, de bonne foi, que l'une ou l'autre des circonstances analogues à ce qui suit, existe :

(i) une manipulation, des tentatives de manipulation, un accaparement ou un resserrement se produit ou menace de se produire;

(ii) la liquidité d'un Produit Inscrit à la Bourse ou sa liquidation ordonnée est menacée par la concentration de positions entre les mains d'entités ou de Personnes incapables d'en effectuer le règlement, de prendre ou d'effectuer une Livraison de la façon ordinaire ou refusant de le faire;

(iii) un acte du gouvernement du Canada, d'un gouvernement d'une province canadienne ou d'un gouvernement étranger ou de tout autre marché d'Instruments Dérivés qui, selon toute probabilité, aura un effet direct et néfaste sur l'intégrité, la liquidité et la liquidation ordonnée d'un Produit Inscrit à la Bourse; ou

(iv) un événement inhabituel, imprévisible et nuisible s'est produit.

(b) Lorsque la Bourse détermine qu'une situation d'urgence existe, elle peut agir de l'une ou l'autre des façons suivantes ou de toute autre façon qui peut convenir afin de remédier à la situation :

(i) arrêter la négociation;

(ii) limiter la négociation à la liquidation de Produits Inscrits seulement;

(iii) ordonner la liquidation de tous les comptes d'un Participant Agréé ou une partie de ceux-ci;

(iv) ordonner la liquidation des positions lorsque le détenteur est incapable ou refuse d'en effectuer le règlement ou d'effectuer ou d'accepter la Livraison;

(v) limiter la négociation à des niveaux de prix spécifiques ou modifier autrement la limite quotidienne des cours lorsqu'une telle limite existe;

(vi) modifier les jours de négociation ou les heures de négociation;

(vii) modifier les conditions de Livraison ou de règlement;

(viii) fixer le Prix de Règlement des Produits Inscrits pour fins de liquidation selon les règles de la Corporation de Compensation;

(ix) exiger des Marges supplémentaires devant être déposées auprès de la Corporation de Compensation.

(c) Lorsque la Corporation de Compensation informe la Bourse de toute situation d'urgence, en cours ou appréhendée, dont elle a pris connaissance, la Bourse agit dans les 24 heures pour considérer les mesures appropriées, s'il y a lieu. La Corporation de Compensation aura le droit de prendre part à toute délibération effectuée en vertu du présent Article.

(d) Aussitôt que possible après l'imposition d'une mesure d'urgence, le Conseil d'Administration doit en être promptement averti. Tout geste posé en vertu du présent Article n'aura pas d'effet au-delà de la durée de l'urgence. En aucun cas, les gestes posés en vertu du présent Article ne devront avoir d'effet pour une durée de plus de 90 jours après leur mise en vigueur.

Article 6.2 Opérations effectuées en bourse

Sous réserve des exceptions prévues aux Articles 6.204 et 6.200, toutes les Opérations effectuées par les Participants Agréés, une filiale ou une Personne portant sur les Produits Inscrits doivent se faire en Bourse durant une séance de bourse.

Article 6.3 Opérations devant obligatoirement être réalisées sur le Système de Négociation Électronique de la Bourse

Sauf disposition contraire, la négociation des Produits Inscrits doit se faire sur le Système de Négociation, par l'intermédiaire de celui-ci ou conformément aux Règles.

Article 6.4 Opérations de Liquidation ordonnées par la Bourse

(a) Tous les Instruments Dérivés, pour un Compte Client ou de non-client, doivent demeurer En Cours jusqu'à ce qu'ils aient fait l'objet d'une Opération liquidative, d'une Livraison, d'un règlement en espèces, ou par défaut d'agir selon les Règles de la bourse sur laquelle ces Instruments Dérivés se négocient et de la Corporation de Compensation.

(b) Toute Opération de Liquidation doit être effectuée en Bourse et être soumise à la Réglementation de la Bourse et de la Corporation de Compensation désignée.

Article 6.5 Affichage des Opérations

Toutes les Opérations doivent être affichées sur le flux de données de marché dès leur exécution.

Article 6.6 Heures de négociation

Les heures de négociation sont déterminées par la Bourse.

Article 6.7 Négociation hors des heures de négociation

À l'exception des cas prévus aux Articles 6.208 et 6.200, aucun Produit Inscrit ne peut être négocié ou transféré, et aucune entente pour négocier ou transférer un Produit Inscrit ne peut être conclue, hors des heures de négociation de tout Produit Inscrit, telles que déterminées par la Bourse.

Article 6.8 Traitement des Positions Acheteurs et Positions Vendeurs

(a) À moins de détenir simultanément des Positions Acheteurs et Positions Vendeurs pour le même Mois de Livraison ou Mois de Règlement dans un Compte Omnibus ou conformément aux dispositions du paragraphe c) de cet Article, un membre compensateur ne peut maintenir de telles positions auprès de la Corporation de Compensation (y) dans un seul compte; ou (z) dans des comptes appartenant ou contrôlés par une même Personne. Il revient au membre compensateur de s'assurer que le maintien de telles Positions Acheteurs et Positions Vendeurs sur une base simultanée soit permis.

(b) Un membre compensateur doit, dans les plus brefs délais, liquider auprès de la Corporation de Compensation les Positions Vendeurs ou les Positions Acheteurs En Cours d'un client en cas d'Opérations d'achat ou de vente compensatrices effectuées dans ce compte.

(c) Un membre compensateur peut maintenir auprès de la Corporation de Compensation des Positions Acheteurs et Positions Vendeurs simultanées dans différents comptes d'un client à condition que:

(i) toute Personne responsable de la négociation pour l'un de ces comptes n'ait aucun lien avec toute personne responsable de la négociation de l'un de ces autres comptes et agisse indépendamment de celle-ci;

(ii) chaque décision de négociation relative à un compte est prise indépendamment de toute autre décision de négociation relative à un ou plusieurs autres comptes séparés; et

(iii) aucune position détenue conformément aux sous-paragraphes i) et ii) ci-dessus ne puisse faire l'objet d'une opération compensatrice par le biais d'un transfert, d'un ajustement ou par toute autre écriture comptable. Chaque position doit être liquidée par des Opérations effectuées sur le Système de Négociation Électronique.

(d) Bien que l'Article 6.200 permette les transferts hors bourse de Produits Inscrits, il est interdit aux membres compensateurs de permettre ces transferts en sachant qu'il en résulterait des Positions Acheteurs et des Positions Vendeurs simultanées, interdites par le présent Article. Les cas qui se traduiraient par des Positions Acheteur et Positions Vendeur simultanées non seulement ne peuvent faire l'objet d'un transfert, mais doivent, soit être conservés par le membre compensateur initial, soit être transférés ailleurs ou être liquidés par des opérations effectuées sur le Système de Négociation Électronique.

[...]

VERSION MODIFIÉE

Chapitre B—Obligations des Participants Agréés

[…]

Article 3.105 Avis de non-conformité

(a) Un Participant Agréé doit immédiatement aviser la Division de la Réglementation qu'il ou l'une de ses Personnes Approuvées :

(i) n'est pas en mesure de continuer à respecter ses obligations;

(ii) devient insolvable;

(iii) commet un acte de faillite au sens de la Loi sur la faillite *et l'insolvabilité* (L.R.C. (1985), ch. B-3); ou

(iv) devient une compagnie débitrice au sens de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (L.R.C. (1985), ch. C-36).

(b) Un Participant Agréé doit, conformément à ses politiques et procédures internes de supervision, procéder avec diligence à un examen dès qu'il a connaissance que lui-même ou un employé, une Personne Approuvée ou un client autorisé conformément à l'Article 3.5 a possiblement contrevenu aux Règles ayant trait à :

(i) l'Article 7.6 portant sur le devancement d'une transaction;

(ii) l'Article 7.5 portant sur la manipulation ou pratiques trompeuses de négociation;

(iii) l'Article 7.3 portant sur la meilleure exécution;

(iv) les Articles 3.4 et 3.5 portant sur l'accès à la négociation automatisée;

(v) les Articles 6.114 et 6.116 portant sur la gestion des priorités;

(vi) les Articles 6.203, 6.204, 6.205, 6.206 et 6.207, portant sur les Opérations devant obligatoirement être réalisées à la Bourse;

(vii) l'Article 6.200 portant sur les transferts hors bourse de ~~Contrats à Terme existants~~positions existantes sur un Produits Inscrit.

[…]

VERSION PROPRE

Chapitre B—Obligations des Participants Agréés

[…]

Article 3.105 Avis de non-conformité

(a) Un Participant Agréé doit immédiatement aviser la Division de la Réglementation qu'il ou l'une de ses Personnes Approuvées :

(i) n'est pas en mesure de continuer à respecter ses obligations;

(ii) devient insolvable;

(iii) commet un acte de faillite au sens de la Loi sur la faillite *et l'insolvabilité* (L.R.C. (1985), ch. B-3); ou

(iv) devient une compagnie débitrice au sens de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (L.R.C. (1985), ch. C-36).

(b) Un Participant Agréé doit, conformément à ses politiques et procédures internes de supervision, procéder avec diligence à un examen dès qu'il a connaissance que lui-même ou un employé, une Personne Approuvée ou un client autorisé conformément à l'Article 3.5 a possiblement contrevenu aux Règles ayant trait à :

(i) l'Article 7.6 portant sur le devancement d'une transaction;

(ii) l'Article 7.5 portant sur la manipulation ou pratiques trompeuses de négociation;

(iii) l'Article 7.3 portant sur la meilleure exécution;

(iv) les Articles 3.4 et 3.5 portant sur l'accès à la négociation automatisée;

(v) les Articles 6.114 et 6.116 portant sur la gestion des priorités;

(vi) les Articles 6.203, 6.204, 6.205, 6.206 et 6.207, portant sur les Opérations devant obligatoirement être réalisées à la Bourse;

(vii) l'Article 6.200 portant sur les transferts hors bourse de positions existantes sur un Produits Inscrit.

[…]

VERSION MODIFIÉE

Chapitre C—Opérations préarrangées et annulation d'Opérations

[…]

Article 6.204 Exceptions à l'interdiction d'Opérations préarrangées

L'interdiction énoncée à l'Article 6.203 ne s'applique pas aux Opérations préarrangées prévues à l'Article 6.205, aux Opérations en bloc prévues à l'Article 6.206, aux Opérations de base sans risque prévues à l'Article 6.207, aux échanges d'instruments apparentés prévus aux Articles 6.208 et aux transferts hors bourse~~de Positions En Cours~~ prévus à l'Article 6.200. Toutefois, aucune Opération qui constitue une exception à l'interdiction d'Opérations préarrangées ne peut être exécutée avec la fonctionalité « volume caché ».

[…]

VERSION PROPRE

Chapitre C—Opérations préarrangées et annulation d'Opérations

[…]

Article 6.204 Exceptions à l'interdiction d'Opérations préarrangées

L'interdiction énoncée à l'Article 6.203 ne s'applique pas aux Opérations préarrangées prévues à l'Article 6.205, aux Opérations en bloc prévues à l'Article 6.206, aux Opérations de base sans risque prévues à l'Article 6.207, aux échanges d'instruments apparentés prévus aux Articles 6.208 et aux transferts hors bourse prévus à l'Article 6.200. Toutefois, aucune Opération qui constitue une exception à l'interdiction d'Opérations préarrangées ne peut être exécutée avec la fonctionalité « volume caché ».

[…]

CIRCULAIRE 076-19
Le 22 mai 2019

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DE L'ARTICLE 12.212 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. EN CE QUI CONCERNE LES NORMES DE LIVRAISON DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE CINQ ANS (CGF)

Le 9 mai 2019, le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications à l'article 12.212 des règles de la Bourse afin de modifier les normes de livraison du contrat CGF.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **21 juin 2019**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Alexandre Normandeau
Conseiller juridique
Bourse de Montréal Inc.
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal
C.P. 37
Montréal QC H3B 0G7
Courriel : legal@tmx.com

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») à l'attention de :

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
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Veuillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet. À moins d'indication contraire de votre part, les commentaires seront publiés de manière anonyme par la Bourse.

Annexes

Vous trouverez en annexe le document d'analyse ainsi que le texte des modifications proposées. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, 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 par l'Autorité. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au comité des règles et politiques l'approbation des règles, des politiques et des procédures, lesquelles sont par la suite soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

MODIFICATION DE L'ARTICLE 12.212 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. EN CE QUI CONCERNE LES NORMES DE LIVRAISON DU CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE CINQ ANS (CGF)

TABLE DES MATIÈRES

I.	SOMMAIRE	2
II.	ANALYSE	2
a.	Contexte	2
b.	Description et analyse des incidences sur le marché	3
c.	Analyse comparative	8
d.	Modifications proposées	9
III.	PROCESSUS DE MODIFICATION	9
IV.	INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	9
V.	OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	10
VI.	INTÉRÊT PUBLIC	10
VII.	EFFICACITÉ	10
VIII.	PROCESSUS	10
IX.	DOCUMENTS EN ANNEXE	10

I. SOMMAIRE

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose par les présentes de mettre à jour ses Règles relativement aux normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (le « contrat CGF » ou « CGF ») afin de mieux refléter les conditions de marché et de stimuler l'activité sur ce contrat. La Bourse est d'avis que le bon fonctionnement du marché du CGF est souhaitable pour la croissance de ses produits et désire faire en sorte que les caractéristiques du contrat répondent aux besoins de ses participants au marché. Ainsi, elle propose de changer la fourchette des termes à courir des obligations livrables, qui passera d'une fourchette de 4,25 à 5,25 ans à une fourchette de 4,5 à 5,5 ans, et d'abaisser le montant nominal en cours minimal des obligations livrables en le faisant passer de 3,5 à 3,0 milliards de dollars canadiens. La Bourse est d'avis que les modifications proposées permettront de mieux répondre aux besoins des participants au marché et amélioreront l'efficacité du marché.

II. ANALYSE

a. Contexte

Les obligations de référence sont généralement les plus liquides du marché obligataire hors cote. Étant donné leur concentration dans le bassin de liquidité, ces obligations représentent l'outil de choix des participants qui souhaitent gérer et rajuster leurs portefeuilles de titres à revenu fixe au cours d'une journée donnée. Après avoir réalisé des opérations sur les obligations de référence, un certain nombre de clients et de courtiers convertissent leurs positions en contrats à terme, qui sont plus efficaces, au moyen de la fonction d'échange physique pour contrat que leur offre la Bourse. Il est donc souhaitable que les obligations de référence et les contrats à terme correspondants sur obligations du gouvernement du Canada interagissent efficacement, car cela aide clients et courtiers à gérer leur portefeuille et leur bilan. Cependant, les opérations d'échange physique pour contrat (souvent appelées « opérations sur la base » ou « arbitrage comptant-terme ») sont principalement cotées par rapport à l'obligation la moins chère à livrer (« MCL »), puisque c'est celle qui est la plus susceptible d'être livrée pendant le mois de livraison. Si l'obligation de référence n'est pas l'obligation MCL, les participants peuvent convertir leur position sur l'obligation de référence en une position sur l'obligation MCL, ce qui permet par la suite de réaliser un échange physique pour contrat plus facilement. Or, les participants au marché indiquent que ce passage de l'obligation de référence à l'obligation MCL n'est pas commode dans le segment des échéances de cinq ans de la courbe des taux, ce qui pourrait s'expliquer par le fait que le CGF n'est pas assez liquide à l'heure actuelle. En outre, le remplacement de l'obligation de référence par l'obligation MCL entraîne une étape supplémentaire (et donc des frais) pour les clients. Ainsi, plus longtemps l'obligation de référence demeure l'obligation MCL, plus il est facile pour les participants de recourir au contrat CGF de la Bourse afin de gérer leurs portefeuilles de titres à revenu fixe.

En 2013, la Bourse a apporté une modification similaire aux normes de livraison du CGF en réduisant la fourchette des termes à courir des obligations livrables pour la faire passer d'une fourchette de 3,5 à 5,25 ans à une fourchette de 4,25 à 5,25 ans. Bien que cette modification ait renforcé l'attrait du contrat CGF en raison de l'allongement de la durée de l'obligation MCL et de

la réduction de l'écart de suivi par rapport à l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans la plus récente, l'obligation MCL n'est toujours pas l'obligation du gouvernement du Canada de cinq ans de référence pendant environ la moitié de l'année, et les participants souhaiteraient que cette situation soit corrigée.

En ce qui concerne le montant nominal en cours minimal des obligations livrables, le montant émis lors de chacune des huit dernières adjudications d'obligations de cinq ans de la Banque du Canada a été de 3,0 milliards de dollars canadiens. Cela représente une diminution par rapport au montant émis lors des adjudications d'obligations de cinq ans en 2016 et 2017, pour lesquelles le montant émis moyen par adjudication s'était établi à 3,8 milliards de dollars canadiens. Étant donné que le montant nominal en cours total d'une obligation de cinq ans mature est de 12 à 18 milliards de dollars canadiens[1] et que chaque obligation de cinq ans donne généralement lieu à quatre adjudications avant d'arriver à échéance, ce montant émis de 3,0 milliards de dollars canadiens par adjudication respecte la valeur minimale du montant nominal en cours total visé. Cependant, comme le montant nominal en cours minimal des obligations livrables est actuellement de 3,5 milliards de dollars canadiens, il faut maintenant plus de temps qu'auparavant (au moins deux adjudications) pour qu'une obligation devienne admissible à la livraison.

b. Description et analyse des incidences sur le marché

La Bourse propose de modifier l'article 12.212 des Règles afin de changer la fourchette des termes applicable au panier d'obligations livrables, qui passera d'une fourchette de 4,25 à 5,25 ans à une fourchette de 4,5 à 5,5 ans, et de changer le montant nominal en cours minimal des obligations livrables pour le contrat CGF, qui passera de 3,5 à 3,0 milliards de dollars canadiens. Le tableau ci-après résume les modifications envisagées.

[1] Voir la *Stratégie de gestion de la dette de 2019-2020* : https://www.budget.gc.ca/2019/docs/plan/anx-04-fr.html#Debt-Management-Strategy-for-2019%E2%80%9320

Tableau 1 : Exigences actuelles et exigences proposées concernant la fourchette des termes à courir et le montant nominal en cours minimal applicables au panier d'obligations livrables du contrat CGF

Exigence actuelle concernant la fourchette des termes à courir applicable au panier d'obligations livrables du contrat CGF	Exigence proposée concernant la fourchette des termes à courir applicable au panier d'obligations livrables du contrat CGF
Obligations du gouvernement du Canada qui ont un terme à courir de 4,25 ans à 5,25 ans, calculé à partir du premier jour du mois de livraison et arrondi à la baisse au mois entier le plus rapproché	Obligations du gouvernement du Canada qui ont un terme à courir de 4,5 ans à 5,5 ans, calculé à partir du premier jour du mois de livraison et arrondi à la baisse au mois entier le plus rapproché
Exigence actuelle concernant le montant nominal en cours applicable au panier d'obligations livrables du contrat CGF	Exigence proposée concernant le montant nominal en cours applicable au panier d'obligations livrables du contrat CGF
Obligations du gouvernement du Canada qui ont un montant nominal en cours d'une valeur de 3,5 milliards de dollars canadiens[2].	Obligations du gouvernement du Canada qui ont un montant nominal en cours d'une valeur de 3,0 milliards de dollars canadiens[3].

Les modifications proposées sont le fruit d'une consultation des participants au marché et des clients finaux, et visent à améliorer l'efficacité du contrat comme outil de négociation et de couverture. Les commentaires que la Bourse reçoit du secteur suggèrent qu'un meilleur alignement du CGF sur le marché obligataire au comptant sous-jacent contribuera à faire progresser l'acceptation de ce contrat.

Modèle d'émission des obligations du gouvernement du Canada de cinq ans

Chaque printemps, la Banque du Canada publie sa stratégie de gestion de la dette pour l'année à venir. Ci-après figure le calendrier des émissions d'obligations de cinq ans prévues en 2019-2020, lequel suit un modèle qui est relativement stable depuis quelques années. Les incidences des modifications proposées dont il est question ci-dessous ont été établies en fonction des conditions suivantes :

- huit adjudications par année (janvier, février, avril, mai, juillet, août, octobre, novembre);
- deux nouvelles obligations de cinq ans émises par année (échéant en mars et en septembre);
- montant cible de 12 à 18 milliards de dollars canadiens pour chaque obligation de cinq ans.

Étant donné la stratégie de gestion de la dette et le modèle d'émission de titres de créance, l'obligation de cinq ans de référence change deux fois par année (à la mi-février et à la mi-août). L'obligation de référence du contrat d'échéance rapprochée n'est pas l'obligation MCL pendant environ la moitié de l'année, notamment pendant toute la période de négociation active des contrats échéant en juin et en décembre.

[2] Déduction faite de tout rachat éventuel par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période pendant laquelle l'obligation est livrable.

[3] Voir la note 2.

Incidences de la modification proposée de la fourchette des termes à courir applicable au panier d'obligations livrables

Les incidences de la modification de la fourchette des termes à courir applicable au panier d'obligations livrables, qui passera d'une fourchette de 4,25 à 5,25 ans à une fourchette de 4,5 à 5,5 ans, ne concernent que les contrats échéant en juin et en décembre. Pour ces contrats en particulier, la modification impliquerait[4] :

- une obligation en moins dans le panier de livrables, de sorte que le montant nominal en cours minimal des obligations livrables passerait de 30 à 18 milliards de dollars canadiens pour les échéances touchées;
- une réduction de la limite de position applicable au premier mois de livraison, celle-ci passant d'un maximum de 15 000 contrats à un maximum de 9 000 contrats;
- le maintien de l'obligation de cinq ans de référence en tant qu'obligation MCL pendant toute la période de négociation « active » du contrat.

Les tableaux 2 à 5 résument les incidences de la modification proposée de la fourchette des termes à courir sur le panier de livrables et sur l'obligation MCL. Comme on le voit, il y aurait désormais deux obligations dans le panier de livrables respectif des contrats associés à chacun des quatre mois d'échéance.

Tableau 2 : Panier de livrables actuel du CGF

Mois d'échéance	Nombre d'obligations admissibles	Terme à courir (à partir du premier jour du mois de livraison)	Montant nominal en cours (en G$ CA)
Mars et septembre	2	4,5 et 5 ans	De 24 à 30 G$ CA
Juin et décembre	3	4,25, 4,75 et 5,25 ans	De 30 à 36 G$ CA

Tableau 3 : Panier de livrables proposé du CGF

Mois d'échéance	Nombre d'obligations admissibles	Terme à courir (à partir du premier jour du mois de livraison)	Montant nominal en cours (en G$ CA)
Mars et septembre	2	4,5 et 5 ans	De 24 à 30 G$ CA
Juin et décembre	2	4,75 et 5,25 ans	De 18 à 21 G$ CA

[4] D'après les prévisions d'émission de titres de créance établies en fonction du montant émis lors des plus récentes adjudications d'obligations de cinq ans et en fonction de la stratégie et du modèle d'émission d'obligations du gouvernement du Canada de cinq ans décrits dans la section précédente.

Tableau 4 : Panier de livrables actuel du CGF – Périodes pendant lesquelles l'obligation de cinq ans de référence est ou n'est pas l'obligation MCL

Échéance du CGF	Janv.	Févr.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Mars	O O O O	O O N	N N N N									O O O O
Juin			N	N N N N	N N N N	N N N N						
Septembre						O	O O O O	O O O O	O O N	N N N		
Décembre									N	N N N N	N N N N	N N N N

Légende
Période active du contrat
Période de report
Période de livraison

O : L'obligation de référence est l'obligation MCL
N : L'obligation de référence n'est pas l'obligation MCL

Tableau 5 : Panier de livrables proposé du CGF – Périodes pendant lesquelles l'obligation de cinq ans de référence est ou n'est pas l'obligation MCL

Échéance du CGF	Janv.	Févr.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Mars	O O O O	O O N	N N N									O O O O
Juin		N	O O O O	O O O O	O O O O	O O O						
Septembre						O	O O O O	O O O O	O O N	N N N		
Décembre									O	O O O O	O O O O	O O O O

Incidences de la modification proposée du montant nominal en cours minimal applicable au panier d'obligations livrables

L'abaissement du montant nominal en cours minimal à partir duquel une obligation du gouvernement du Canada peut faire partie du panier de livrables, qui passera de 3,5 à 3,0 milliards de dollars canadiens, vise à aligner ce montant sur le montant nominal émis lors des adjudications des obligations de cinq ans (voir le tableau 6 ci-après). Ainsi, une nouvelle obligation de cinq ans pourrait être ajoutée au panier de livrables dès sa première adjudication, comme ce fut le cas en 2016 et en 2017. Il s'agit d'une modification comparable à celle que la Bourse a effectuée à l'égard du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans en 2006, lorsqu'elle a abaissé le montant nominal en cours minimal en le faisant passer de 3,5 à 2,4 milliards de dollars canadiens[5]. Compte tenu de la modification de la fourchette des termes à courir susmentionnée, l'accélération de l'inclusion d'une nouvelle obligation dans le panier de livrables permettrait aussi de réduire le risque que les paniers de juin et de décembre ne contiennent chacun qu'une seule obligation si la Banque du Canada décidait de changer son modèle d'établissement des dates d'échéance pour le segment à cinq ans de la courbe des taux.

[5] https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/136-06_fr.pdf

Tableau 6 : Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans les plus récemment adjugées

Obligations du gouvernement du Canada de 5 ans (date d'échéance)	Coupon	Nbr d'adjudications	Taille de l'émission (par adjudication)
1er mars 2024	2,250	4	3 G$ CA
1er septembre 2023	2,000	4	3 G$ CA
1er mars 2023	1,750	4	3 de 3,7 G$ et 1 de 3,9 G$ CA
1er septembre 2022	1,000	4	3,9 G$ CA
1er mars 2022	0,500	4	2 de 3,7 G$ et 2 de 3,8 G$ CA
1er septembre 2021	0,750	4	3 de 3,7 G$ et 2 de 3,8 G$ CA

Source : Banque du Canada

Incidences des modifications proposées sur les limites de position

Les limites de position applicables aux contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de la Bourse reposent sur le montant nominal en cours des paniers de livrables. Le retrait d'une obligation mature des paniers de juin et de décembre entraînera une réduction des limites de position (applicables à l'ensemble des mois d'échéance et au premier mois de livraison) des contrats échéant en juin et en décembre, comme le montre le tableau 7 ci-après. D'autre part, l'accélération de l'inclusion d'une nouvelle obligation de cinq ans dans le panier de livrables entraînera une hausse du montant nominal en cours des paniers de livrables, ce qui atténuera l'incidence de la modification proposée de la fourchette des termes à courir. Il convient de noter que les limites de position applicables à l'ensemble des mois d'échéance sont publiées au début de chaque mois et que les limites de position applicables au premier mois de livraison sont publiées juste avant le début de chaque mois de livraison (mars, juin, septembre et décembre).

Tableau 7 : Incidences sur les limites de position du CGF (applicables à l'ensemble des mois d'échéance) – Exemples où l'intérêt en cours est de 50 000 contrats, selon la fourchette actuelle des termes à courir et selon la fourchette proposée des termes à courir; dans le second cas, on observe une baisse de 35 % à 40 %, selon les mois, six mois sur douze

Limites de position applicables au CGF (à l'ensemble des mois d'échéance) selon un intérêt en cours de 50 000 contrats (fourchette de termes à courir de 4,25 à 5,25 ans)												
Échéance du CGF	Janv.	Févr.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Mars	23 k	26 k										35 k
Juin			29 k	29 k	29 k							
Septembre						35 k	23 k	26 k				
Décembre									29 k	29 k	29 k	
Limites de position applicables au CGF (à l'ensemble des mois d'échéance) selon un intérêt en cours de 50 000 contrats (fourchette de termes à courir de 4,5 à 5,5 ans)												
Échéance du CGF	Janv.	Févr.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Mars	23 k	26 k										**23 k**
Juin			29 k	**17 k**	**20 k**							
Septembre						**23 k**	23 k	26 k				
Décembre									29 k	**17 k**	**20 k**	

Tableau 8 : Incidence sur les limites de position du CGF (applicables au premier mois de livraison) – baisse de la limite, qui passe de 15 000 à 9 000 contrats, pour les mois de juin et de décembre

	Cycle d'échéance du contrat	Montant nominal en cours des livrables au premier mois de livraison (au premier jour d'avis de livraison)	Limite de position applicable du CGF (premier mois de livraison)
Normes de livraison actuelles du CGF	Mars et septembre	24 G$ CA	12 000
	Juin et décembre	30 G$ CA	15 000
Incidence des normes de livraison proposées du CGF	**Juin et décembre**	**18 G$ CA**	**9 000**

La Bourse est à l'aise avec ces incidences sur les limites de position, puisqu'elles cadrent avec la méthode actuelle d'établissement des limites de position. Les participants au marché sondés sont au courant de ces incidences et celles-ci ne devraient pas les empêcher de négocier le contrat et de maintenir les positions voulues en fonction de leurs différentes stratégies. Les limites de position (applicables à l'ensemble des mois d'échéance) représentent toujours un minimum de 35 % de l'intérêt en cours (pour un intérêt en cours de 50 000 contrats), ce qui est suffisant pour satisfaire les besoins des clients d'après les commentaires de participants au marché clés. L'incidence sur le premier mois de livraison est aussi limitée, puisque seule une fraction de l'intérêt en cours du CGF devrait donner lieu à une livraison.

c. Analyse comparative

Le remplacement de la fourchette actuelle des termes à courir de 4,25 à 5,25 ans par une fourchette de termes à courir de 4,5 à 5,5 ans accélérera la sortie de l'une des obligations du panier de livrables (celle dont le terme à courir est le plus court), ce qui allongera la durée modifiée et augmentera la VM01[6] du contrat. Dans l'environnement actuel de faibles taux d'intérêt, le contrat CGF serait particulièrement aligné sur le contrat à terme sur obligations de cinq ans de l'Eurex, comme le montre le tableau 9 ci-après.

Tableau 9 : Exigence concernant la fourchette des termes à courir applicable au panier d'obligations livrables de cinq ans

Bourse	MX	MX (proposition)	CME	Eurex	ICE	JPX
Produit	CGF	CGF	Contrat à terme sur obligations du Trésor américain de 5 ans	Euro-Bobl	Obligation d'État à moyen terme	Obligation du gouvernement japonais de 5 ans
Fourchette de termes à courir (du panier de livrables)	De 4,25 à 5,25 ans	De 4,5 à 5,5 ans	De 4,167 à 5,25 ans	De 4,5 à 5,5 ans	De 4 à 6,25 ans	De 4 à 5,25 ans
Durée modifiée (contrat échéant en juin 2019)	4.30	4.79	4.20	4.79	4.31	4.38

Sources : caractéristiques des contrats sur les sites Web des bourses, Bloomberg

[6] Valeur monétaire d'un point de base.

En ce qui a trait à l'exigence concernant le montant nominal en cours minimal, les modifications proposées ne changent pas vraiment la position de la Bourse par rapport à ses pairs à l'échelle internationale.

Tableau 10 : Exigence concernant le montant nominal en cours minimal applicable aux contrats à terme sur obligations gouvernementales

Contrats à terme sur obligations	MX	MX (proposition)	CME	Eurex	ICE	JPX
2 ans	2,4 G$ CA	2,4 G$ CA	Aucun montant nominal en cours minimal requis	5 G EUR (ou 500 M CHF si l'obligation est émise par la Confédération suisse)	1,5 G GBP	s. o.
5 ans	3,5 G$ CA	3,0 G$ CA				Aucun montant nominal en cours
10 ans	3,5 G$ CA	3,5 G$ CA				
30 ans	3,5 G$ CA	3,5 G$ CA				

Sources : caractéristiques des contrats sur les sites Web des bourses

À la lumière de cette analyse comparative par rapport à ses pairs à l'échelle internationale, la Bourse juge que les modifications qu'elle propose sont justifiées, puisque les normes de livraison du CGF demeureront comparables à celles des produits des autres bourses (notamment de l'Eurex) tout en répondant aux besoins du marché local.

d. Modifications proposées

La Bourse propose de modifier l'article 12.212 de ses Règles afin de modifier les normes de livraison du contrat CGF. Plus particulièrement, la Bourse propose de remplacer la fourchette actuelle des termes à courir de 4,25 à 5,25 ans par une fourchette de termes à courir de 4,5 à 5,5 ans, et d'abaisser le montant nominal en cours minimal applicable aux obligations livrables en le faisant passer de 3,5 à 3,0 milliards de dollars canadiens. Voir les modifications proposées des Règles en annexe.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Le processus de modification a été lancé comme suite à la demande de participants souhaitant l'évaluation d'une modification des normes de livraison du CGF. Étant donné les initiatives actuelles et futures de la Bourse qui ont trait à la revitalisation de la courbe des taux, la Bourse est d'avis qu'un panier de livrables adapté aux besoins du marché devrait contribuer à accroître l'intérêt et à stimuler l'activité à l'égard du contrat CGF.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Les modifications proposées ne devraient avoir aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, de la CDCC, des participants agréés, des fournisseurs de logiciels indépendants ou encore de tout autre participant au marché. La Bourse n'a relevé aucun obstacle, que ce soit de nature technique, opérationnelle ou autre, à l'instauration des modifications proposées.

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

L'objectif des modifications proposées est de faire en sorte que l'obligation de cinq ans de référence sur le marché au comptant soit l'obligation MCL du contrat CGF le plus souvent possible (notamment dans le cas des contrats échéant en juin et en décembre). La Bourse est d'avis que les modifications proposées augmenteront l'utilité et l'efficacité du contrat CGF pour les opérateurs en couverture et les spéculateurs.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

La Bourse estime que les modifications susmentionnées sont dans l'intérêt du public, puisqu'elles amélioreront l'efficacité et la rentabilité du contrat CGF pour les participants au marché. Un contrat mieux adapté aux besoins des participants gagnera en liquidité et favorisera l'activité sur le marché des contrats à terme offrant transparence et compensation centralisée.

VII. EFFICACITÉ

La proposition de la Bourse devrait susciter une hausse du volume de négociation étant donné qu'elle permettra d'offrir aux participants au marché un contrat CGF adapté à leurs besoins dont l'efficacité de négociation est accrue. L'alignement de l'obligation MCL sur l'obligation de cinq ans de référence du marché permettra d'augmenter l'efficacité et la liquidité du marché.

VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le Comité de règles et politiques de la Bourse et soumises à l'Autorité des marchés financiers, conformément à la procédure d'autocertification, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à titre informatif.

IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

Modifications proposées des Règles de la Bourse.

VERSION MODIFIÉE

Chapitre C—Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans

[…]

Article 12.212Normes de Livraison

(a) Pour le Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans, seules peuvent faire l'objet d'une Livraison les Obligations du gouvernement du Canada qui :

(i) ont un terme à courir entre quatre ans ~~trois~~ six mois et cinq ans ~~trois~~ six mois, à partir du premier jour du Mois de Livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une Obligation éligible pour Livraison et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., quatre ans et cinq mois et 14 jours sera considéré comme étant quatre ans et cinq mois, à partir du premier jour du Mois de Livraison);

(ii) ont un montant nominal En Cours d'au moins 3~~,5~~ milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'Obligation est livrable);

(iii) ont été originalement émises à des adjudications d'Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (une émission ayant une échéance originale de plus de cinq ans et neuf mois et respectant par ailleurs toutes les autres normes de Livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de Livraison est soumis pour un Mois de Livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3~~,5~~ milliards de dollars);

(iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de Livraison est soumis pour un Mois de Livraison;

(v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 $ CAN; et

(vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'Obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6 % peut être livrée. Le montant de Prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une Obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.

(b) Le prix d'une Obligation du gouvernement du Canada livrable sera déterminé selon les tables de facteurs de concordance publiées par la Bourse.

(c) Le facteur de concordance est la valeur actualisée au taux notionnel du Contrat à Terme de l'Obligation livrable considérée au premier jour du Mois de Livraison, moins l'intérêt couru, jusqu'au jour de Livraison.

(d) Le montant de règlement à la Livraison est de 1 000 $ multiplié par le facteur de concordance de l'émission d'Obligations qui est livrée et par le Prix de Règlement de ladite série de Contrats à Terme et additionné des intérêts courus jusqu'au jour de Livraison. L'intérêt couru est à la charge du Participant Agréé qui prend Livraison.

(e) Toutes les Obligations du gouvernement du Canada livrées en vertu d'un Contrat à Terme doivent faire partie de la même émission.

(f) Avant qu'un contrat soit inscrit pour négociation, la Bourse a le droit d'exclure toute émission d'Obligations du gouvernement livrable, même si elle est conforme aux normes stipulées au présent Article.

[...]

VERSION PROPRE

Chapitre C—Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans

[…]

Article 12.212Normes de Livraison

(g) Pour le Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans, seules peuvent faire l'objet d'une Livraison les Obligations du gouvernement du Canada qui :

(i) ont un terme à courir entre quatre ans six mois et cinq ans six mois, à partir du premier jour du Mois de Livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une Obligation éligible pour Livraison et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., quatre ans et cinq mois et 14 jours sera considéré comme étant quatre ans et cinq mois, à partir du premier jour du Mois de Livraison);

(ii) ont un montant nominal En Cours d'au moins 3 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'Obligation est livrable);

(iii) ont été originalement émises à des adjudications d'Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (une émission ayant une échéance originale de plus de cinq ans et neuf mois et respectant par ailleurs toutes les autres normes de Livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de Livraison est soumis pour un Mois de Livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3 milliards de dollars);

(iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de Livraison est soumis pour un Mois de Livraison;

(v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 $ CAN; et

(vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'Obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6 % peut être livrée. Le montant de Prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une Obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.

(h) Le prix d'une Obligation du gouvernement du Canada livrable sera déterminé selon les tables de facteurs de concordance publiées par la Bourse.

(i) Le facteur de concordance est la valeur actualisée au taux notionnel du Contrat à Terme de l'Obligation livrable considérée au premier jour du Mois de Livraison, moins l'intérêt couru, jusqu'au jour de Livraison.

(j) Le montant de règlement à la Livraison est de 1 000 $ multiplié par le facteur de concordance de l'émission d'Obligations qui est livrée et par le Prix de Règlement de ladite série de Contrats à Terme et additionné des intérêts courus jusqu'au jour de Livraison. L'intérêt couru est à la charge du Participant Agréé qui prend Livraison.

(k) Toutes les Obligations du gouvernement du Canada livrées en vertu d'un Contrat à Terme doivent faire partie de la même émission.

(l) Avant qu'un contrat soit inscrit pour négociation, la Bourse a le droit d'exclure toute émission d'Obligations du gouvernement livrable, même si elle est conforme aux normes stipulées au présent Article.

[...]

CIRCULAIRE 077-19
Le 22 mai 2019

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6.206 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. AFIN DE PROLONGER LE DÉLAI DE DÉCLARATION DES OPÉRATIONS EN BLOC DE GRANDE TAILLE SUR LE CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DIX ANS (CGB)

Le 9 mai 2019, le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications à l'article 6.206 des règles de la Bourse afin de prolonger le délai de déclaration des opérations en bloc de grande taille sur le contrat CGB.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **21 juin 2019**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Alexandre Normandeau
Conseiller juridique
Bourse de Montréal Inc.
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal
C.P. 37
Montréal QC H3B 0G7
Courriel : legal@tmx.com

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») à l'attention de :

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
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Veuillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet. À moins d'indication contraire de votre part, les commentaires seront publiés de manière anonyme par la Bourse.

Annexes

Vous trouverez en annexe le document d'analyse ainsi que le texte des modifications proposées. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, 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 par l'Autorité. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au comité des règles et politiques l'approbation des règles, des politiques et des procédures, lesquelles sont par la suite soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6.206 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. AFIN DE PROLONGER LE DÉLAI DE DÉCLARATION DES OPÉRATIONS EN BLOC DE GRANDE TAILLE SUR LE CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DIX ANS (CGB)

TABLE DES MATIÈRES

I.	SOMMAIRE	2
II.	ANALYSE	2
a.	Contexte	2
b.	Description et analyse des incidences sur le marché	4
c.	Analyse comparative	8
d.	Modifications proposées	9
III.	PROCESSUS DE MODIFICATION	10
IV.	INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	10
V.	OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	10
VI.	INTÉRÊT PUBLIC	10
VII.	EFFICIENCE	11
VIII.	PROCESSUS	11
IX.	DOCUMENTS EN ANNEXE	11

I. SOMMAIRE

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose par les présentes de mettre à jour ses règles relatives aux opérations en bloc sur le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (le « contrat CGB » ou « CGB ») afin de mieux refléter les conditions de marché et de stimuler l'activité sur ce contrat. La Bourse est d'avis que le bon fonctionnement du marché des opérations en bloc est souhaitable pour la croissance de ses produits et elle désire faire en sorte que son cadre de conception réponde aux besoins des participants au marché. Par conséquent, la Bourse propose d'instaurer un délai supplémentaire pour la déclaration des opérations en bloc de grande taille sur le contrat CGB, étant donné que le délai de déclaration actuel de 15 minutes pendant les heures normales de négociation est jugé inadéquat pour les participants qui désirent exécuter ou couvrir des opérations de grande taille sur le marché du CGB. Plus précisément, la Bourse recommande d'intégrer, à l'article 6.206 de ses règles, une nouvelle catégorie de seuils de volume minimal et de délai de déclaration à l'égard des opérations en bloc sur CGB, laquelle établira un délai de 30 minutes pour la déclaration des opérations en bloc sur CGB d'un volume de 3 500 contrats ou plus. La Bourse est d'avis que les modifications proposées permettront de mieux répondre aux besoins des participants au marché et contribueront à l'efficience du marché en assurant une meilleure qualité d'exécution.

II. ANALYSE

a. Contexte

Le mécanisme d'exécution des opérations en bloc de la Bourse offre aux participants au marché un moyen commode d'exécuter des opérations de grande taille sur un contrat donné à un prix unique. Ces opérations sont négociées de gré à gré entre les contreparties et, une fois conclues, elles doivent être soumises à la Bourse dans le délai prescrit aux fins de déclaration. La Bourse détermine les seuils de volume minimal des opérations en bloc en fonction de l'état de liquidité du marché.

Les participants au marché des opérations en bloc sont pour la plupart de grandes institutions du côté acheteur qui doivent négocier de gros volumes. Dans ces situations, les participants s'inquiètent souvent de l'incidence négative et perturbatrice que pourrait avoir un ordre de grande taille sur le marché en occasionnant une volatilité excessive et le bouleversement des cours. Lorsque le registre des ordres ne peut absorber efficacement ces ordres de grande taille, cela cause une volatilité indue susceptible de perturber les marchés ordonnés et efficients et de miner la confiance des investisseurs. Pour ces raisons, les participants préfèrent souvent recourir à un mécanisme hors bourse pour s'assurer de pouvoir obtenir l'exécution de tous leurs contrats à un prix unique tout en ayant une incidence minimale sur le marché.

Parallèlement à la croissance des volumes d'opérations sur CGB au cours des dernières années, la Bourse a également constaté une augmentation de la taille des opérations en bloc. En effet, courtiers et clients ont commencé à demander plus fréquemment la passation et l'exécution d'ordres en bloc de grande taille. Ce phénomène s'explique par plusieurs facteurs, notamment les suivants :

- la confiance accrue des participants en leur capacité d'établir et de dénouer des positions dans différentes conjonctures de marché;
- l'atténuation des risques liés à la détention de positions de grande taille grâce à la vigueur des niveaux de l'intérêt en cours (qui se maintient désormais au-dessus de 500 000 contrats);
- l'accès à des prix en bloc avantageux en raison du nombre accru de participants au marché.

Comme illustré au tableau 1, la majorité des opérations en bloc sur CGB (91 %) portent sur un volume de 3 000 contrats ou moins, et la Bourse prévoit que cette tendance se poursuivra. Cependant, elle a observé ces derniers temps une augmentation de la fréquence des opérations en bloc d'un volume supérieur à 3 500 contrats.

Tableau 1 : Distribution des opérations en bloc sur CGB par année

Taille des opérations en bloc sur CGB								
Année	[1500 - 2000]	[2001 - 2500]	[2501 - 3000]	[3001 - 3500]	[3501 - 4000]	[4001 - 4500]	[4501 - 5000]	5000 +
2015	84	18	5	1	1	0	0	0
2016	83	23	5	1	5	0	2	0
2017	131	19	9	2	2	2	6	5
2018	165	38	20	3	5	4	5	4

Source : Bourse de Montréal

À mesure que les marchés financiers continuent d'évoluer et de croître, les participants recherchent de nouveaux moyens efficients de faire exécuter des ordres de grande taille. Sur le marché du CGB, les participants qui réalisent des opérations en bloc de grande taille trouvent le délai actuel de déclaration de 15 minutes (pendant les heures normales de négociation) trop contraignant pour compenser le risque au sein du marché sans créer d'incidence sur la dynamique du marché (volatilité excessive, bouleversement des cours, etc.). Étant donné l'état de liquidité actuel du CGB, il est difficile d'exécuter des opérations en bloc de grande taille; les contreparties choisissent souvent de morceler les blocs en opérations plus petites ou de reporter des opérations pour éviter les frictions de marché, qui entraînent des pertes d'efficience. C'est pourquoi, conformément aux initiatives actuelles et futures de la Bourse qui visent à revitaliser la courbe de rendement des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada, la Bourse propose d'offrir, aux participants qui désirent réaliser des opérations en bloc de grande taille, la possibilité de le faire sans subir les coûts liées aux incidences sur le marché découlant des niveaux de liquidité actuels. Le fait de prolonger le délai de déclaration des opérations en bloc de grande taille sur CGB contribuerait à accroître l'efficience du marché en assurant une meilleure qualité d'exécution. Par ailleurs, dans les cas où une bourse n'a pas la souplesse suffisante pour permettre les ordres de grande taille, les marchés n'offrant pas la compensation par contrepartie centrale et les marchés opaques peuvent gagner en pertinence.

La Bourse considère que les modifications proposées demeurent conformes à son objectif de fournir aux participants au marché un mécanisme efficace d'établissement des cours et de couverture des opérations. La Bourse propose de prolonger le délai de déclaration des opérations en bloc de grande taille sur CGB pour les motifs suivants :

- Accueillir l'activité de négociation d'opérations de grande taille qui, sinon, se déroulerait hors du marché organisé;
- Améliorer l'efficience du marché en assurant une meilleure qualité d'exécution et une plus grande certitude à l'égard des prix pour les participants au marché;
- Harmoniser les pratiques de la Bourse à l'égard des opérations en bloc avec celles des autres bourses internationales.

Aux fins de la présente analyse, la Bourse limite les modifications qu'elle propose d'apporter au contrat CGB pour les motifs suivants :

- Le contrat CGB est le seul contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada à l'égard duquel les participants au marché ont manifesté l'intérêt de disposer d'un délai supplémentaire pour la déclaration des opérations en bloc de grande taille.
- Les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans et de 30 ans ne sont pas activement négociés à l'heure actuelle; par conséquent, la Bourse juge prématurée l'adoption d'un délai de déclaration prolongé à l'égard des opérations en bloc de grande taille sur ces contrats.
- Un nouveau programme de maintien de marché sur le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans est entré en vigueur en décembre 2018. La Bourse juge prématurée la mise en œuvre d'un délai de déclaration prolongé des opérations en bloc de grande taille sur ce contrat étant donné la probabilité que les conditions de marché évoluent sensiblement dans un avenir rapproché. La Bourse souhaite évaluer davantage les retombées de ses efforts de revitalisation avant de modifier les exigences relatives aux opérations en bloc sur ce contrat.

b. Description et analyse des incidences sur le marché

La Bourse propose d'ajouter, dans les dispositions de l'article 6.206 portant sur les exigences relatives aux opérations en bloc, un délai supplémentaire pour la déclaration des opérations de grande taille sur le contrat CGB. Le tableau ci-dessous résume les modifications envisagées.

Tableau 2 : Seuils et délais de déclaration actuels et proposés en matière d'opérations en bloc

	Exigences actuelles des Règles de MX		**Ajout proposé**
Produit	Seuil de volume de l'opération en bloc de 2 h à 6 h (délai de déclaration : 1 heure)	Seuil de volume de l'opération en bloc de 6 h à 16 h 30 (délai de déclaration : 15 minutes)	Seuil de volume de l'opération en bloc de grande taille de 6 h à 16 h 30 **(délai de déclaration : 30 minutes)**
CGB	**350 contrats**	**1 500 contrats**	**3 500 contrats**

Comme exposé en détail ci-dessous, les modifications proposées sont fondées sur une analyse de la liquidité du contrat CGB, sur des consultations menées auprès des participants au marché ainsi que sur les pratiques appliquées par les grandes bourses électroniques de dérivés à l'égard de produits similaires.

Les tableaux 3, 4 et 5 ci-dessous présentent des statistiques boursières sur le contrat CGB afin de mieux évaluer les incidences possibles de cette proposition sur le marché. Comme on peut le constater, la majeure partie (80 %) des opérations en bloc sur CGB se produit entre 8 h et 15 h, ce qui coïncide avec la période où le volume moyen par périodes de 15 minutes est le plus élevé. Nous pouvons notamment constater qu'entre 8 h et midi, quelque 3 000 contrats CGB, en moyenne, sont négociés toutes les 15 minutes. Toutefois, ce volume comprend tant les opérations d'achat que de vente et, par conséquent, il n'est pas directement représentatif de la capacité des participants de couvrir leur opération en bloc sur le marché (négociation directionnelle) sans créer d'incidence sur la dynamique du marché.

Si l'on estime à 50 % le volume réalisé de chaque côté du marché (autrement dit, équivalence de l'activité d'achat et de vente), le seuil actuel applicable aux opérations en bloc (de 1 500 contrats) est plus élevé que le volume moyen le plus élevé exécuté par côté par période de 15 minutes pendant la durée de la séance. La Bourse constate donc, en effet, la difficulté, pour les participants au marché qui prennent part à des opérations en bloc de grande taille, de couvrir efficacement leur position sur le marché pendant le délai de déclaration actuel de 15 minutes sans créer d'incidence sur la dynamique du marché.

Tableau 3 : Volume moyen d'opérations sur CGB par périodes de 15 minutes [1]

Plage horaire de négociation	Volume moyen par période de 15 minutes	Volume minimum par période de 15 minutes	Volume maximum par période de 15 minutes
[6:00 - 8:00]	1127	734	1773
[8:00 - 12:00]	2943	2041	4298
[12:00 - 15:00]	1599	1188	3202
[15:00 - 16:30]	918	453	1546

Source : Bloomberg et Bourse de Montréal

Tableau 4 : Opérations en bloc sur CGB par plage horaire de négociation

Plage horaire de négociation	2015	2016	2017	2018
[6:00 - 8:00]	8	17	22	25
[8:00 - 12:00]	71	75	101	132
[12:00 - 15:00]	26	18	42	65
[15:00 - 16:30]	4	9	11	22

Source : Bourse de Montréal

[1] Données analysées pendant une période de 9 mois (de mars à décembre 2018), en excluant les jours de « roulement ».

Tableau 5 : Registre des ordres et fourchette de non-révision du CGB – quantité moyenne d'ordres d'achat et d'ordres de vente

	Registre des ordres du CGB (premier mois de livraison)		Fourchette de non-révision du CGB (premier mois de livraison)	
Heure	Quantité moyenne d'ordres d'achat	Quantité moyenne d'ordres de vente	Quantité moyenne d'ordres d'achat	Quantité moyenne d'ordres de vente
8:00	1393	1194	1073	874
11:00	1553	1480	1120	1087
14:00	1467	1359	1122	933
Moyenne	**1471**	**1344**	**1105**	**965**

Source : Bourse de Montréal

Pour ce qui est de la profondeur du marché à un moment donné, le contrat CGB d'échéance rapprochée compte, en moyenne, 1 400 contrats affichés à l'offre et à la demande pendant la séance, et environ 75 % de ceux-ci (1 050 contrats) se situent dans la fourchette de non-révision[2]. Cette donnée renforce le constat que les conditions de marché rendent difficile la couverture d'opérations en bloc de grande taille pendant la période de déclaration de 15 minutes sans créer d'incidence sur la dynamique du marché; elle suggère que le seuil applicable aux opérations en blocs de 1 500 contrats sur CGB pendant les heures normales de négociation demeure, quant à lui, adéquat. La fourchette de non-révision établit un prix repère pour un instrument à la lumière de toute l'information disponible avant qu'une opération faisant l'objet d'une révision ait lieu[3]. Les opérations en bloc de grande taille (de plus de 3 500 contrats) occasionneraient certainement d'importantes fluctuations du cours du CGB (à l'extérieur de la fourchette de non-révision) si elles étaient couvertes dans un laps de temps insuffisant. Pour étayer cette affirmation, la Bourse a analysé l'incidence de certaines opérations en bloc de grande taille sur CGB[4] sur les cours. La variation du cours pendant la période de 15 minutes suivant l'exécution de ces opérations en bloc de grande taille est en moyenne deux fois plus importante que la variation moyenne des cours par périodes de 15 minutes pendant la séance où ces opérations ont été négociées : elle atteignait jusqu'à 15 échelons de cotation (comparativement à 4 échelons pour la variation moyenne quotidienne des cours par périodes de 15 minutes). Cela illustre la volatilité déjà importante des cours après l'exécution d'opérations en bloc de grande taille, phénomène susceptible de se produire plus fréquemment à mesure qu'augmente le nombre d'opérations en bloc de grande taille exécutées.

En outre, les opérations en bloc sur CGB ne représentent que 1,8 % du volume total des opérations sur ce contrat[5], ce qui confirme la pertinence du seuil actuel qui s'y applique. La Bourse ne prévoit pas d'augmentation notable de cette proportion suivant la mise en œuvre de la présente proposition. Sur la base de ces statistiques de marché, elle ne croit pas que le fait

[2] Selon une analyse sélective des données des registres d'ordres quotidiens sur le contrat CGB d'échéance rapprochée enregistrées entre le 10 décembre et le 21 décembre 2018, à 8 h, à 11 h et à 14 h. La fourchette de non-révision applicable au CGB est fixée à 40 échelons de cotation.

[3] Se reporter à l'article 6.210 h) des Règles de la Bourse pour obtenir de plus amples renseignements sur la fourchette de non-révision.

[4] Opérations en bloc de plus de 3 500 contrats effectuées sur le contrat CGB échéant en décembre 2018.

[5] En 2018.

d'accorder un délai supplémentaire pour la déclaration des opérations de grande taille entraîne d'incidence négative sur la dynamique du marché.

Incidences sur l'intégrité du marché

Les opérations en bloc étant négociées en marge des meilleurs cours acheteur et vendeur du registre central des ordres à cours limité (le « RCOCL »), le prix d'une opération en bloc doit être juste et raisonnable conformément aux règles en vigueur. Afin d'établir ce prix, il importe de tenir compte de facteurs comme la taille de l'opération, le prix des opérations observé sur le marché, et les cours acheteur et vendeur pour le même contrat au moment en cause, la volatilité et la liquidité du marché concerné, ainsi que la conjoncture générale du marché. Sur demande, le participant agréé qui effectue une opération en bloc doit démontrer de façon satisfaisante que l'opération a été conclue en conformité avec les Règles de la Bourse. Les paramètres de contrôle (délai prescrit et seuils de quantité minimale) des opérations en bloc sont déterminés afin de ne pas avoir d'incidence préjudiciable sur ce qui suit :

- la liquidité;
- les prix;
- la transparence;
- les participants de la Bourse et leurs clients qui sont actifs sur son marché.

Il convient de souligner que la proposition n'a aucune incidence sur les règles en matière de conformité, de surveillance et de déclaration de la Bourse. Les participants qui effectuent des opérations en bloc (peu importe la taille de ces opérations et le délai de déclaration applicable) doivent se conformer aux Règles de la Bourse et sont assujettis à la surveillance de la Division de la réglementation de la Bourse. À titre de rappel, les participants sont tenus de respecter en tout temps les principes de bonne pratique commerciale dans la conduite de leurs affaires. En ce qui concerne plus particulièrement les opérations en bloc, la Bourse désire rappeler aux participants que des pratiques telles que le fait de devancer une opération (article 7.6) sont interdites. La Bourse estime que la prolongation du délai de déclaration contribuera aussi à la prévention de comportements indésirables de la part des participants au marché, puisque cette mesure peut faciliter l'identification des participants qui réalisent des opérations en bloc de grande taille sur CGB. À l'inverse, ne pas accorder un délai suffisant pour que ces participants puissent exécuter leur stratégie de couverture peut fausser les perceptions et perturber indûment le marché.

Incidences sur la transparence

La Bourse entend promouvoir l'utilisation du RCOCL comme source principale de transparence des cours de ses contrats. Elle s'attend par conséquent à ce que le mode de négociation principal de ses produits demeure sa plateforme de négociation électronique, qui est ouverte et concurrentielle. La Bourse permet les opérations en bloc à l'égard de conditions de marché exceptionnelles, afin de répondre aux besoins des participants au marché qui trouvent plus commode ce mode de négociation. À la lumière des statistiques présentées ci-dessus, la Bourse reconnaît que les ordres de grande taille peuvent avoir une incidence sur la dynamique du marché, créer une volatilité excessive et entraîner un bouleversement des cours; la prolongation du délai de déclaration des opérations en bloc de grande taille est un moyen de maintenir la stabilité au profit de tous les participants au marché. Les opérations en bloc peuvent être plus

difficiles à exécuter que les opérations courantes en bourse et elles exposent souvent les courtiers à un risque accru, notamment parce que ceux-ci s'engagent à un certain prix pour une grande quantité de contrats. Tout mouvement boursier défavorable peut entraîner une perte importante si la position n'a pas été couverte de manière adéquate. Ce mécanisme n'a pas pour objet de faire que ces opérations constituent une part importante du marché ou qu'elles deviennent courantes. Il vise plutôt à favoriser une transparence accrue en facilitant l'exécution des opérations de grande taille dans un environnement boursier où les prix des opérations et les volumes sont rendus publics, plutôt que dans un marché hors bourse opaque. La Bourse surveille en continu les opérations en bloc pour s'assurer que celles-ci demeurent justes et raisonnables à tout moment et pour tous les participants au marché, comme décrit dans la section ci-dessus.

c. Analyse comparative

Un examen attentif du ratio du volume quotidien moyen (« VQM ») sur l'intérêt en cours (« I.C. ») des contrats à terme sur obligations internationales de dix ans montre que la liquidité du CGB (bien qu'elle se soit améliorée sensiblement au cours des dernières années) n'est pas aussi élevée que celle d'autres produits comparables. Comme le montre le tableau 6, le ratio du CGB atteint près de 20 %, tandis que la moyenne de produits similaires avoisine plutôt 35 %[6]. Cette donnée suggère qu'il est probablement (1) plus fréquent et (2) plus difficile pour les participants qui détiennent un pourcentage élevé d'intérêt en cours d'exécuter de manière efficiente leurs opérations de grande taille sur le marché, ce qui milite en faveur de l'adoption d'un délai de déclaration prolongé pour les opérations de grande taille.

Tableau 6 : Ratio du volume quotidien moyen sur l'intérêt en cours (fin de 2018) pour des produits de contrats à terme d'obligations de dix ans comparables

Contrat à terme d'obligations de dix ans	VQM	I.C.	Ratio (VQM / I.C.)
CGB	115,736	620,276	**18.66%**
CBOT - 10Y UST	1,834,817	4,236,569	**43.31%**
CBOT - Ultra 10Y UST	187,505	661,884	**28.33%**
Eurex - Euro-Bund	789,178	2,021,695	**39.04%**
ICE - Long Gilt	267,853	880,182	**30.43%**
JPX - 10Y JGB	36,523	144,526	**25.27%**
ASX - 10Y AUD	184,067	1,357,240	**13.56%**

Source : Sites Web des bourses

ICE Futures Europe et CurveGlobal ont aussi mis en œuvre une structure de délai prolongé de déclaration ou de publication (au cours d'une même séance de négociation) pour les opérations en bloc de grande taille sur produits dérivés sur taux d'intérêt. Sur le marché d'ICE Futures Europe, le seuil de volume applicable aux opérations en bloc de grande taille sur les contrats à terme sur obligations de dix ans est fixé à 3 fois le seuil normal, et le délai de déclaration prolongé est de 60 minutes. Sur le marché CurveGlobal, le seuil applicable aux opérations en bloc de grande taille est de 5 fois le seuil normal. Alors que les participants demeurent assujettis au même délai de déclaration, les opérations en bloc de grande taille ne sont rendues publiques auprès du marché

[6] En excluant le produit d'ASX (cas particulier).

qu'à la fin de la séance. Comme prévu, les grandes bourses telles CME et Eurex n'ont pas d'exigence semblable en matière de déclaration différée des opérations en bloc, car la liquidité (volume, profondeur de marché) de leurs produits obligataires est beaucoup plus élevée et, ainsi, ne requiert pas cette structure.

Table 7 : Exigences relatives aux opérations en bloc sur contrats à terme sur obligations des marchés ICE Futures Europe et CurveGlobal[7]

Contrat à terme	Seuil de volume normal et délai de déclaration /publication applicables aux opérations en bloc	Seuil de volume et délai de déclaration et de publication applicables aux opérations en bloc de grande taille
2 ans	250 contrats (15 minutes)	1000 contrats, 60 minutes pour la déclaration et publication en fin de journée de négociation
5 ans	100 contrats (15 minutes)	
10 ans	500 contracs (15 minutes)	1500 contrats, 60 minutes pour la déclaration et publication en fin de journée de négociation
30 ans	50 contrats (15 minutes)	250 contrats, 60 minutes pour la déclaration et publication en fin de journée de négociation
CurveGlobal		
Contrat à terme	Seuil de volume normal et délai de déclaration /publication applicables aux opérations en bloc	Seuil de volume et délai de déclaration et de publication applicables aux opérations en bloc de grande taille
2 ans	50 contrats (5 minutes)	250 contrats, 5 minutes pour la déclaration et publication en fin de journée de négociation
5 ans		
10 ans		
30 ans		

En résumé, l'analyse comparative ci-dessus vient appuyer la mise en œuvre d'une prolongation du délai de déclaration pour les opérations en bloc de grande taille, et ce, de deux manières différentes :

- La liquidité du CGB n'est pas aussi élevée que celle de produits de contrats à terme sur obligations de dix ans comparables selon le ratio de la valeur quotidienne moyenne sur l'intérêt en cours;
- Le seuil et le délai de déclaration prolongé proposés à l'égard des opérations en bloc de grande taille sont conformes à la structure mise en œuvre à certaines autres bourses, principalement ICE Futures Europe et CurveGlobal.

Sur la base de cette analyse comparative internationale, la Bourse est d'avis que les modifications proposées sont justifiées et qu'elles permettront d'harmoniser davantage les exigences en matière de seuils applicables aux opérations en bloc sur le contrat CGB avec les pratiques internationales appliquées à certains produits comparables. Comme mentionné précédemment, la Bourse en limiterait l'application au contrat CGB pour l'instant.

d. Modifications proposées

La Bourse propose de modifier le tableau des dérivés admissibles et des seuils de volume minimal pour les opérations en bloc présenté à l'article 6.206 des Règles de la Bourse en y ajoutant une

[7] Sources : « Appendix C - Fixed Income Contracts », https://www.theice.com/futures-europe/market-resources; « LSEDM BNT & DP Threshold Parameters » et « LSEDM Bilaterally Negotiated Trade Guidance », https://www.lseg.com/derivatives/document-library.

autre série de seuils de volume minimal et de délais de déclaration pour les opérations de grande taille, lesquels s'appliqueront au contrat CGB pendant les heures normales de négociation. Plus particulièrement, les participants au marché disposeraient de 30 minutes pour déclarer les opérations en bloc d'un volume supérieur à 3 500 contrats dans le marché du CGB. Cette modification particulière prendrait effet au moment de l'autocertification des présentes modifications proposées, dont le libellé est ci-joint.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Le processus de modification a été motivé par le besoin d'évaluer une structure de délai prolongé pour la déclaration d'opérations en bloc sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada. Étant donné les initiatives actuelles et futures de la Bourse qui ont trait à la revitalisation de la courbe de rendement, la Bourse est d'avis qu'il importe de fixer des seuils applicables aux opérations en bloc plus appropriés afin d'aider à susciter davantage d'intérêt pour le contrat CGB et à stimuler l'activité sur celui-ci.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Les modifications proposées ne devraient avoir aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, de la CDCC, des participants agréés, des fournisseurs de logiciels indépendants ou encore de tout autre participant au marché. La Bourse n'a relevé aucun obstacle, que ce soit de nature technique, opérationnelle ou autre, à l'instauration des modifications proposées.

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications visent à renforcer le fonctionnement du marché canadien des dérivés et à mieux servir les intérêts des participants au marché. En particulier, la Bourse est d'avis que les modifications proposées auront les effets suivants :

- attirer et accueillir la négociation d'ordres de grande taille qui seraient autrement négociés à l'extérieur de la Bourse (sur le marché hors cote);
- améliorer l'efficience du marché en assurant une meilleure qualité d'exécution et une plus grande certitude à l'égard du prix pour les opérations de grande taille;
- harmoniser la structure de la Bourse en matière d'opérations en bloc avec les pratiques d'autres bourses internationales.

La proposition vise à faciliter la transition d'un marché hors bourse opaque à un marché coté transparent, et non à diminuer le rôle du marché électronique organisé.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

La Bourse estime que ces modifications sont dans l'intérêt du public, car elles offriront aux participants au marché de meilleures possibilités en matière de négociation et de couverture. Les opérations en bloc offrent aux clients et aux participants agréés la commodité de négocier une opération de gré à gré avec une autre partie de leur choix et la capacité d'exécuter une opération de grande taille à un prix unique qui est juste et raisonnable. En outre, les détails des opérations

en bloc sont rendus publics après le délai de déclaration, ce qui procure une transparence accrue par rapport au marché hors bourse concurrent.

VII. EFFICIENCE

La proposition de la Bourse devrait attirer un volume de négociation supplémentaire en offrant aux participants au marché une certitude quant au prix, l'exécution immédiate des ordres de grande taille et les avantages de la compensation par contrepartie centrale. Ainsi, les opérations en bloc de grande taille sur CGB devraient accroître l'efficience du marché grâce à l'amélioration de la qualité d'exécution.

VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le Comité de règles et politiques de la Bourse et soumises à l'Autorité des marchés financiers, conformément à la procédure d'autocertification, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à titre informatif.

IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

Modifications proposées des Règles de la Bourse.

VERSION MODIFIÉE

Chapitre C—Opérations préarrangées et annulation d'Opérations

[…]

Article 6.206 Opérations en bloc

(a) Dispositions générales. Les Participants Agréés peuvent négocier et exécuter une Opération hors du Système de Négociation Électronique conformément aux conditions suivantes :

(i) Une Opération en bloc ne peut être arrangée et exécutée que durant les heures de négociation de la Bourse pour le dérivé admissible.

(ii) L'Opération en bloc n'est autorisée qu'à l'égard des Instruments Dérivés suivants et doit respecter le seuil de volume minimal applicable (uniquement dans la mesure où l'instrument dérivé admissible est disponible pour négociation):

Instruments dérivés admissibles	**Délai de déclaration prescrit (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Délai de déclaration prescrit (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**
	(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)		**(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	1 heure	250 contrats
Contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS)	15 minutes	200 contrats	1 heure	50 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB)	15 minutes 30 minutes	1 ,500 contrats 3 500 contrats	1 heure	350 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ)	15 minutes	250 contrats	1 heure	100 contrats

Instruments dérivés admissibles	**Délai de déclaration prescrit (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Délai de déclaration prescrit (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**
	(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)		**(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)**	
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB)	15 minutes	100 contrats	1 heure	100 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF)	15 minutes	500 contrats	1 heure	100 contrats
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	15 minutes	2 000 contrats	1 heure	500 contrats
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois du 1er au 4e mois d'échéance trimestrielle (BAX Whites)	15 minutes	-	1 heure	500 contrats
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois du 5e au 8e mois d'échéance trimestrielle (BAX reds)	15 minutes	1 000 contrats	1 heure	250 contrats
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois du 9e au 12e mois d'échéance trimestrielle (BAX greens)	15 minutes	500 contrats	1 heure	100 contrats
Stratégie combinant contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) / Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	15 minutes	Somme des pattes de la stratégie : 2 000 contrats au total, le volume de la/les patte(s) composée(s) d'options devant représenter au moins 50 % de la somme totale des pattes de la stratégie	1 heure	Somme des pattes de la stratégie : 2 000 contrats au total, le volume de la/les patte(s) composée(s) d'options devant représenter au moins 50 % de

Instruments dérivés admissibles	**Délai de déclaration prescrit (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Délai de déclaration prescrit (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**
	(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)		**(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)**	
				la somme totale des pattes de la stratégie
Stratégie combinant contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB) / Options sur contrats à terme du gouvernement du Canada de dix ans (OGB)	15 minutes	Somme des pattes de la stratégie : 2 000 contrats au total, le volume de la/les patte(s) composée(s) d'options devant représenter au moins 50 % de la somme totale des pattes de la stratégie	1 heure	Somme des pattes de la stratégie : 2 000 contrats au total, le volume de la/les patte(s) composée(s) d'options devant représenter au moins 50 % de la somme totale des pattes de la stratégie

[...]

VERSION PROPRE

Chapitre C—Opérations préarrangées et annulation d'Opérations

[…]

Article 6.206 Opérations en bloc

(b) Dispositions générales. Les Participants Agréés peuvent négocier et exécuter une Opération hors du Système de Négociation Électronique conformément aux conditions suivantes :

(i) Une Opération en bloc ne peut être arrangée et exécutée que durant les heures de négociation de la Bourse pour le dérivé admissible.

(ii) L'Opération en bloc n'est autorisée qu'à l'égard des Instruments Dérivés suivants et doit respecter le seuil de volume minimal applicable (uniquement dans la mesure où l'instrument dérivé admissible est disponible pour négociation):

Instruments dérivés admissibles	**Délai de déclaration prescrit (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Délai de déclaration prescrit (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**
	(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)		**(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	1 heure	250 contrats
Contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS)	15 minutes	200 contrats	1 heure	50 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB)	15 minutes 30 minutes	1 500 contrats 3 500 contrats	1 heure	350 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ)	15 minutes	250 contrats	1 heure	100 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB)	15 minutes	100 contrats	1 heure	100 contrats

Instruments dérivés admissibles	**Délai de déclaration prescrit (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Délai de déclaration prescrit (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**
	(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)		**(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)**	
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF)	15 minutes	500 contrats	1 heure	100 contrats
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	15 minutes	2 000 contrats	1 heure	500 contrats
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois du 1er au 4e mois d'échéance trimestrielle (BAX Whites)	15 minutes	-	1 heure	500 contrats
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois du 5e au 8e mois d'échéance trimestrielle (BAX reds)	15 minutes	1 000 contrats	1 heure	250 contrats
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois du 9e au 12e mois d'échéance trimestrielle (BAX greens)	15 minutes	500 contrats	1 heure	100 contrats
Stratégie combinant contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) / Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	15 minutes	Somme des pattes de la stratégie : 2 000 contrats au total, le volume de la/les patte(s) composée(s) d'options devant représenter au moins 50 % de la somme totale des pattes de la stratégie	1 heure	Somme des pattes de la stratégie : 2 000 contrats au total, le volume de la/les patte(s) composée(s) d'options devant représenter au moins 50 % de la somme totale des pattes de la stratégie
Stratégie combinant contrats à terme sur	15 minutes	Somme des pattes de la stratégie : 2 000	1 heure	Somme des pattes de la

Instruments dérivés admissibles	**Délai de déclaration prescrit (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 6 h jusqu'à la fin du Jour de négociation)**	**Délai de déclaration prescrit (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**	**Bloc - seuil de volume minimal (de 2 h jusqu'à 5 h 59 m 59s)**
	(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)		**(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)**	
obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB) / Options sur contrats à terme du gouvernement du Canada de dix ans (OGB)		contrats au total, le volume de la/les patte(s) composée(s) d'options devant représenter au moins 50 % de la somme totale des pattes de la stratégie		stratégie : 2 000 contrats au total, le volume de la/les patte(s) composée(s) d'options devant représenter au moins 50 % de la somme totale des pattes de la stratégie

[...]

CIRCULAIRE 079-19
Le 22 mai 2019

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6.208 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») et le comité spécial de la Division de la Réglementation de la Bourse ont approuvé des modifications à l'article 6.208 des règles de la Bourse afin de clarifier les exigences relatives à l'établissement du prix des opérations d'échange d'instruments apparentés.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **21 juin 2019**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Alexandre Normandeau
Conseiller juridique
Bourse de Montréal Inc.
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal
C.P. 37
Montréal QC H3B 0G7
Courriel : legal@tmx.com

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») à l'attention de :

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
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Veuillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet. À moins d'indication contraire de votre part, les commentaires seront publiés de manière anonyme par la Bourse.

Annexes

Vous trouverez en annexe le document d'analyse ainsi que le texte des modifications proposées. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, 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 des règles et politiques l'approbation des règles, des politiques et des procédures, lesquelles sont par la suite soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

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 (le « **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. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au comité des règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces règles sur recommandation du Comité Spécial.

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6.208 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

TABLE DES MATIÈRES

SOMMAIRE 2

ANALYSE 2

- Contexte 2
- Description et analyse des incidences sur le marché 2
- Analyse comparative 5
- Modifications proposées 5

PROCESSUS DE MODIFICATION 5

INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES 5

OBJECTIF DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES 5

INTÉRÊT PUBLIC 5

EFFICACITÉ 6

PROCESSUS 6

ANNEXE 6

I. SOMMAIRE

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a modifié l'article 6.208[1], *Échange de Contrats à Terme pour des instruments apparentés*, dans le cadre de la modernisation des Règles de la Bourse (les « Règles »). Les modifications sont entrées en vigueur en janvier 2018, intégrant dans l'article 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*. La Division de la réglementation de la Bourse (la « Division ») propose par les présentes de modifier l'alinéa 6.208(a)(viii), lequel régit l'établissement des prix, ainsi que l'alinéa e) du même article.

II. ANALYSE

a. Contexte

Avant janvier 2018, les opérations d'échange d'instruments apparentés étaient régies par l'article 6815 des Règles et par les dispositions 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* (les « procédures »). Les procédures contenaient des renseignements complémentaires sur les exigences relatives à l'exécution d'opérations impliquant l'échange de contrats à terme, dont celles relatives à l'établissement des prix.

Les Règles et les procédures prescrivaient qu'une opération d'échange d'instruments apparentés pouvait être conclue à un prix convenu entre les parties à l'opération, conditionnellement à ce que le prix auquel la composante (patte) constituée de contrats à terme se négocie soit « raisonnable ». Au terme de la reformulation de l'article en 2018, l'exigence relative à l'établissement du prix d'une opération d'échange d'instruments apparentés a été modifiée, de sorte que la condition de raisonnabilité s'applique désormais au prix auquel l'opération d'échange d'instruments apparentés se négocie au lieu du prix auquel la composante constituée de contrats à terme se négocie.

L'article modifié a également introduit une fourchette de référence non obligatoire : « Bien qu'il n'y ait pas d'obligation d'exécuter l'échange d'instruments apparentés à un prix se situant dans la fourchette des cours du jour, la Division de la Réglementation pourrait exiger des renseignements supplémentaires sur l'Opération si elle est effectuée en dehors de cette fourchette de prix. »

b. Description et analyse des incidences sur le marché

Dans l'exécution de leurs fonctions de surveillance respectives, le Service des opérations de marché de la Bourse et la Division doivent examiner les opérations d'échange d'instruments apparentés au regard des exigences prescrites par les Règles.

[1] Anciennement, l'article 6815.

La Division a fait certaines constatations dans l'application de l'article 6.208 en ce qui a trait aux exigences relatives à l'établissement des prix. Ainsi, une analyse a été effectuée, incluant une analyse comparative avec d'autres bourses, afin de s'assurer que l'article traite des exigences relatives à l'établissement des prix de façon cohérente par rapport aux attentes de la Bourse sur le plan de la surveillance des opérations d'échange d'instruments apparentés et que ces exigences sont claires pour les participants au marché qui prennent part à de telles opérations.

Les exemples ci-après illustrent les constatations relevées par la Division. Le même jour, deux opérations d'échange d'instruments apparentés sont rapportées à la Bourse. Le prix négocié le plus élevé du contrat à terme sous-jacent est de 133,29, observé vers 8 h 30 (HE). La première opération est exécutée à 11 h 24 (HE) et rapportée dans le délai prescrit au prix de 133,20 pour la composante constituée de contrats à terme. Au moment d'exécuter l'opération, le prix sur le marché de la composante constituée de contrats à terme était de 132,61 et les cours acheteur et vendeur étaient de 132,60 – 132,61. La seconde opération d'échange d'instruments apparentés est exécutée à 14 h 14 (HE) et rapportée au prix de 133,20 pour la composante constituée de contrats à terme. Au moment de convenir de l'opération, le prix sur le marché de la composante constituée de contrats à terme était de 132,50 et les cours acheteur et vendeur étaient de 132,49–140,50. Au moment d'examiner ces opérations, le personnel la Division peut être amené à se poser les questions suivantes. 1) Comme le prix convenu est plus près du prix le plus élevé observé à 8 h 30 (HE) que du prix enregistré sur le marché à l'heure rapportée de l'exécution de l'opération, l'heure rapportée pourrait être remise en question comme étant l'heure réelle à laquelle l'opération a été acceptée. 2) Quels sont les facteurs justifiant que le prix de la composante constituée de contrats à terme convenu au moment où l'opération a été acceptée ait été si différent du prix affiché?

Tel que mentionné précédemment, la condition d'un prix « raisonnable » s'applique désormais au prix auquel l'opération d'échange d'instruments apparentés se négocie plutôt que le prix auquel la composante constituée de contrats à terme se négocie. Selon l'analyse comparative portant sur d'autres bourses comme le CME, ICE Futures US, ICE Futures Europe et l'ASX, le prix d'une opération d'échange d'instruments apparentés se négocie entre les parties prenant part à l'opération. En établissant un cadre de négociation du prix, les trois premières bourses utilisent une formule semblable à celle de la Bourse : elles exigent que le prix convenu entre les parties de l'opération d'échange d'instruments apparentés soit « raisonnable ». Aux fins de l'évaluation du caractère « raisonnable » du prix, l'article demande la prise en compte de certains facteurs, à savoir la taille de l'opération, les prix négociés et les cours acheteur et vendeur du même contrat, le marché sous-jacent et la situation générale du marché (volatilité et liquidité). Ainsi, comme l'évaluation du caractère « raisonnable » du prix selon l'article 6.208 porte sur le prix de l'opération d'échange d'instruments apparentés, elle correspond à ce que font les autres bourses et elle représente bien les attentes de la Bourse quant à la conclusion de ce type d'opérations.

Seules les lignes directrices émises par ICE Futures Europe[2] au sujet des facteurs à prendre en compte au moment de la conclusion d'une opération d'échange d'instruments apparentés contiennent une mention comme celle qui concerne les prix d'exécution se situant dans la fourchette des cours du jour, mention qui a été ajoutée à l'article modifié et présentement en vigueur. L'analyse comparative par rapport à d'autres bourses, comme le CME, ICE Futures US et

[2] *ICE Futures Europe Guidance on the Exchange for Physical ("EFP"), Exchange for Swap ("EFS"), Soft Commodity Exchange for Related Positions ("EFRP") and Basis Trading facilities* (en anglais).

l'ASX, ne révèle aucune similitude concernant ce facteur précis entre les différentes règles ou lignes directrices relatives aux opérations d'échange d'instruments apparentés.

En évaluant la fourchette des cours du jour parmi les facteurs à prendre en compte lors de la conclusion d'une opération d'échange d'instruments apparentés, la Division a constaté que l'article n'indique pas clairement aux participants au marché s'ils doivent éviter de négocier un prix en dehors de cette fourchette et, dans l'affirmative, quelles seront les conséquences si les parties conviennent d'un prix en dehors de la fourchette. En outre, l'article parle « d'exécuter l'échange d'instruments apparentés à un prix se situant dans la fourchette des cours du jour », alors qu'il aurait dû parler du prix de la composante constituée de contrats à terme.

Lors de la négociation du prix d'une opération d'échange d'instruments apparentés, l'obligation de maintenir le prix de la composante constituée de contrats à terme à l'intérieur de la fourchette des cours du jour pourrait aller à l'encontre de l'évaluation du caractère « raisonnable » déjà exigée. Ainsi, il appert que les facteurs dont l'article demande de prendre en compte dans l'établissement d'un prix raisonnable pour une opération d'échange d'instruments apparentés, telle que la taille de l'opération, les cours acheteur et vendeur et la situation du marché, parmis d'autres, suffisent à indiquer aux participants ce qu'ils doivent prendre en considération avant de convenir d'un prix.

Par exemple, il y a plusieurs situations où la Division pourrait déterminer que le prix convenu pour une opération d'échange d'instruments apparentés, à l'extérieur de la fourchette des cours du jour, soit raisonnable. Voyons trois exemples. D'abord, celui d'une importante opération conclue près du sommet ou du creux du jour de négociation. Selon la liquidité de l'instrument, la composante constituée de contrats à terme pourrait se négocier à l'extérieur de la fourchette des cours acheteur-vendeur affichés. Même si le prix peut ne jamais atteindre le sommet ou le creux, l'opération pourrait ne soulever aucune préoccupation si le prix convenu est raisonnable et que les participants peuvent le démontrer sur demande. Deuxièmement, la situation où le contrat à terme sous-jacent a une faible liquidité. Étant donné le nombre peu élevé d'opérations, bon nombre de celles-ci peuvent se conclure en dehors de la fourchette des cours du jour de négociation. Encore une fois, cela ne soulève pas nécessairement de préoccupations dans la mesure où la taille de l'opération, les cours acheteur et vendeur et la situation du marché peuvent justifier le prix convenu. Quant au troisième exemple, il consiste en des opérations d'échange d'instruments apparentés dont la partie au comptant n'a pas d'équivalent parmi les produits admissibles à la livraison. En général, pour ce type d'opération la partie au comptant a une corrélation moins importante au contrat à terme sous-jacent, ce qui expliquerait que le prix puisse être en dehors de la fourchette des cours du jour.

À la lumière de ce qui précède, la Division propose de modifier l'article 6.208 en ce qui concerne les exigences relatives à l'établissement du prix d'une opération d'échange d'instruments apparentés afin de supprimer la mention portant sur la fourchette des cours, et d'accentuer l'importance du facteur qu'est le caractère « raisonnable » du prix. Les modifications auront pour objet de clarifier, à l'intention des participants au marché, les conditions dans lesquelles ils peuvent conclure des opérations d'échange d'instruments apparentés et dans lesquelles la Division peut examiner ces opérations.

c. Analyse comparative

La Division a réalisé une analyse comparative par rapport à d'autres bourses (le CME, ICE Futures US, ICE Futures Europe et l'ASX) au sujet des règles et lignes directrices régissant la gestion du prix d'une opération d'échange d'instruments apparentés. Tel que noté dans les sections qui précèdent, l'analyse comparative confirme que la formule retenue par la Bourse lors de la modernisation de ses Règles, à savoir l'évaluation du caractère raisonnable du prix portant sur le prix de l'opération d'échange d'instruments apparentés plutôt que sur le prix de la composante constituée de contrats à terme, est en adéquation avec la formule utilisée par ses pairs. Exception faite d'ICE Futures Europe qui fixe un seuil pour que le prix se retrouve à l'intérieur de la fourchette des cours du jour, les autres bourses ne confinent pas la négociation du prix de la composante constituée de contrats à terme ou du prix de l'opération d'échange d'instruments apparentés à l'intérieur de la fourchette des cours du jour. Ces bourses s'attendent à ce que les parties prenant part à une opération d'échange d'instruments apparentés négocient un prix raisonnable en tenant compte de facteurs comme les prix en vigueur sur le marché et en respectant les particularités propres à la composante constituée de contrats à terme. Ainsi, si le prix est loin des prix en vigueur sur le marché, les parties à l'opération d'échange d'instruments apparentés devraient être en mesure d'expliquer pourquoi.

d. Modifications proposées

Veuillez consulter les modifications de l'article 6.208 des Règles en annexe.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Le processus de modification est entrepris aux fins de la modification de l'alinéa 6.208(a)(viii) faisant suite aux observations qu'a faites la Division dans le cours de ses activités et aux discussions qu'elle a eues à l'interne avec le Service des opérations de marché et avec d'autres secteurs d'activité de la Bourse. Ces discussions ont porté la Bourse à analyser ce passage précis de l'article afin de s'assurer qu'il concorde avec la négociation attendue du prix d'une opération d'échange d'instruments apparentés.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, de ses participants agréés ou des fournisseurs indépendants de logiciels.

V. OBJECTIF DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES

L'objectif des modifications proposées est de clarifier les exigences relatives à l'établissement du prix d'une opération d'échange d'instruments apparentés.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

La Bourse est d'avis que les modifications proposées ne sont pas contraires à l'intérêt public.

VII. EFFICACITÉ

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur la manière dont une opération d'échange d'instruments apparentés est actuellement conclue. Elles clarifieront les attentes de la Bourse quant à la négociation du prix d'exécution d'une opération d'échange d'instruments apparentés et contribueront ainsi à améliorer l'exercice par la Division de sa compétence de surveillance sur de telles opérations.

VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées sont soumises à l'approbation du Comité spécial et du Comité des règles et politiques de la Bourse. Elles sont également soumises à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

IX. ANNEXE

Annexe 1: Modifications de l'article 6.208 des Règles de la Bourse

VERSION MODIFIÉE

Chapitre C—Opérations préarrangées et annulation d'Opérations

[…]

Article 6.208 Échange de Contrats à Terme pour des instruments apparentés

(a) Opérations d'échange d'instruments apparentés — Dispositions générales. Les Opérations d'échange d'instruments apparentés pour des Contrats à Terme inscrits et négociés à la Bourse sont permises si elles sont exécutées conformément aux dispositions du présent Article. Une Opération d'échange d'instruments apparentés consiste en l'exécution simultanée, pour une quantité ou une valeur à peu près équivalente, d'une Opération de gré à gré sur un Contrat à Terme de la Bourse et d'une opération opposée sur l'instrument au comptant, l'instrument sous-jacent, l'instrument apparenté ou le dérivé hors bourse sous-jacent au Contrat à Terme.

(i) Une Opération d'échange d'instruments apparentés peut être effectuée en dehors du Système de Négociation conformément à l'Article 6.204 si cette Opération est exécutée conformément aux exigences et aux conditions prévues au présent Article.

[...]

(viii) Le prix établi et convenu mutuellement entre les parties pour l'Opération d'échange d'instruments apparentés doit être « ~~juste et~~ raisonnable » eu égard, notamment: (w) à la taille de l'Opération; (x) aux prix négociés et aux cours acheteurs et vendeurs du même contrat; (y) aux marchés sous-jacents; et (z) aux conditions générales du marché. Ces facteurs sont considérés au moment de l'Opération. ~~Bien qu'il n'y ait pas d'obligation d'exécuter l'échange d'instruments apparentés à un prix se situant dans la fourchette des cours du jour, la Division de la Réglementation pourrait exiger des renseignements supplémentaires sur l'Opération si elle est effectuée en dehors de cette fourchette de prix.~~

[...]

(e) Dossiers. Chaque partie à une Opération d'échange d'instruments apparentés doit maintenir des dossiers complets sur l'échange d'instruments apparentés et conserver tous les documents relatifs à un tel échange, notamment tous les renseignements liés à l'achat ou à la vente de la composante au comptant ou dérivé hors bourse de l'Opération, et à tout transfert de fonds ou de propriété se rapportant à l'Opération. Ces dossiers comprennent notamment les documents habituellement produits selon les pratiques du marché, tels que les relevés de compte au comptant, confirmations d'Opérations, conventions ISDA^{MD} et tout autre titre de propriété; les documents provenant d'un tiers constituant une preuve de paiement ou de transfert de propriété, comme les chèques annulés, les relevés de banque, les relevés

de compte au comptant et les documents provenant d'une chambre de compensation de titres au comptant. En outre, tous les billets d'ordre de Contrats à Terme (qui doivent clairement indiquer l'heure d'exécution de l'Opération d'échange d'instruments apparentés) doivent être conservés. Si le prix de l'Opération d'échange d'instruments apparentés convenu est éloigné des prix du marché en vigueur au moment de l'Opération, de tels dossiers doivent démontrer que le prix est raisonnable. Les dossiers concernant l'Opération doivent être fournis à la Bourse sur demande, et il incombe au Participant Agréé d'obtenir et de fournir rapidement à la Bourse les dossiers de ses clients lorsque celle-ci en fait la demande.

[…]

VERSION PROPRE

Chapitre C—Opérations préarrangées et annulation d'Opérations

[…]

Article 6.208 Échange de Contrats à Terme pour des instruments apparentés

(a) Opérations d'échange d'instruments apparentés — Dispositions générales. Les Opérations d'échange d'instruments apparentés pour des Contrats à Terme inscrits et négociés à la Bourse sont permises si elles sont exécutées conformément aux dispositions du présent Article. Une Opération d'échange d'instruments apparentés consiste en l'exécution simultanée, pour une quantité ou une valeur à peu près équivalente, d'une Opération de gré à gré sur un Contrat à Terme de la Bourse et d'une opération opposée sur l'instrument au comptant, l'instrument sous-jacent, l'instrument apparenté ou le dérivé hors bourse sous-jacent au Contrat à Terme.

(i) Une Opération d'échange d'instruments apparentés peut être effectuée en dehors du Système de Négociation conformément à l'Article 6.204 si cette Opération est exécutée conformément aux exigences et aux conditions prévues au présent Article.

[...]

(viii) Le prix établi et convenu mutuellement entre les parties pour l'Opération d'échange d'instruments apparentés doit être « raisonnable » eu égard, notamment: (w) à la taille de l'Opération; (x) aux prix négociés et aux cours acheteurs et vendeurs du même contrat; (y) aux marchés sous-jacents; et (z) aux conditions générales du marché. Ces facteurs sont considérés au moment de l'Opération.

[...]

(e) Dossiers. Chaque partie à une Opération d'échange d'instruments apparentés doit maintenir des dossiers complets sur l'échange d'instruments apparentés et conserver tous les documents relatifs à un tel échange, notamment tous les renseignements liés à l'achat ou à la vente de la composante au comptant ou dérivé hors bourse de l'Opération, et à tout transfert de fonds ou de propriété se rapportant à l'Opération. Ces dossiers comprennent notamment les documents habituellement produits selon les pratiques du marché, tels que les relevés de compte au comptant, confirmations d'Opérations, conventions ISDA^{MD} et tout autre titre de propriété; les documents provenant d'un tiers constituant une preuve de paiement ou de transfert de propriété, comme les chèques annulés, les relevés de banque, les relevés de compte au comptant et les documents provenant d'une chambre de compensation de titres au comptant. En outre, tous les billets d'ordre de Contrats à Terme (qui doivent clairement indiquer l'heure d'exécution de l'Opération d'échange d'instruments apparentés) doivent être conservés. Si le prix de l'Opération

d’échange d’instruments apparentés convenu est éloigné des prix du marché en vigueur au moment de l’Opération, de tels dossiers doivent démontrer que le prix est raisonnable. Les dossiers concernant l’Opération doivent être fournis à la Bourse sur demande, et il incombe au Participant Agréé d’obtenir et de fournir rapidement à la Bourse les dossiers de ses clients lorsque celle-ci en fait la demande.

[…]

AVIS D'AUTOCERTIFICATION

FICHE DE VÉRIFICATION

☒ **MODIFICATION DE RÈGLE IMPORTANTE (ART. 6 RID)**

1º Texte approuvé
2º Résumé des commentaires lors de la consultation
3º Résumé de benchmarking
4º Analyse pros&cons – Raison motivant l'approbation
5º Date d'entrée en vigueur
6º Avis sur la conformité en vertu du 1er alinéa de l'article 22 LID
7º Autre information requise

☐ **MODIFICATION EN VERTU DES ARTICLES 7 ET 8 RID**

1º Texte approuvé
2º N/A
3º N/A
4º Raison motivant l'approbation
5º Date d'entrée en vigueur
6º Avis sur la conformité en vertu du 1er alinéa de l'article 22 LID
7º Autre information requise

☐ **NOUVEAU PRODUIT (ART. 10 RID)**

1º Texte approuvé
2º N/A
3º Résumé de benchmarking
4º Analyse pros&cons – Raison motivant l'approbation
5º Date d'entrée en vigueur
6º Avis sur la conformité en vertu du 1er alinéa de l'article 22 LID
7º Autre information requise
8º Toute modalité, convention accessoire et circonstance relatives à l'offre/négociation du nouveau produit (ie. Fiche de caractéristiques, contrat de licence, opinion légale, etc.)

AVIS D'AUTOCERTIFICATION

MODIFICATIONS AUX RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. VISANT À AUGMENTER LA TAILLE DU CONTRAT D'OPTION SUR INDICE S&P/TSX 60 (SXO)

En vertu de l'article 6 du *Règlement sur les instruments dérivés* (RID), Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») dépose auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») un avis d'autocertification des modifications aux règles, politiques et procédures (la « **réglementation** ») de la Bourse, et fournit les informations suivantes :

1° **TEXTE APPROUVÉ**
Veuillez vous référer aux documents ci-joints.

2° **RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES LORS DE LA CONSULTATION**
Non applicable.

3° **RÉSUMÉ DE TOUTE RECHERCHE, ÉTUDE OU ÉVALUATION COMPARATIVE**
Veuillez vous référer au document d'analyse ci-joint.

4° **ANALYSE – RAISON MOTIVANT L'APPROBATION**
Veuillez vous référer au document d'analyse ci-joint.

5° **DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR**
La Bourse mettra les modifications en vigueur le 31 mai 2019, après la fermeture des marchés.

6° **AVIS SUR LA CONFORMITÉ EN VERTU DU 1ER ALINÉA DE L'ARTICLE 22 LID**
Veuillez vous référer à l'avis ci-joint.

7° **AUTRE INFORMATION REQUISE**
Extrait certifié conforme de la résolution du Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. – document CONFIDENTIEL

CIRCULAIRE XXX-19
Le 16 mai 2019

AUTOCERTIFICATION

MODIFICATIONS AUX RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. VISANT À AUGMENTER LA TAILLE DU CONTRAT D'OPTION SUR INDICE S&P/TSX 60 (SXO)

Le comité des règles et politiques et le comité spécial de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») ont approuvé des modifications aux articles 6.309 et 6.500 ainsi qu'à la Partie 11 des règles de la Bourse afin d'augmenter le multiplicateur du contrat SXO en le faisant passer de 10 par point d'indice S&P/TSX 60 à 100 par point d'indice S&P/TSX 60 et de modifier les limites de position pertinentes, le seuil de déclaration et la valeur nominale de l'unité minimale de fluctuation des primes du contrat SXO. Les modifications à la Partie 11 incluent également le maintien dans les règles d'un contrat SXO ayant un multiplicateur de 10 par point d'indice S&P/TSX 60 (mini SXO), contrat qui sera maintenu dans l'environnement de négociation de la Bourse pendant une période de transition. Ces modifications ont été autocertifiées conformément au processus d'autocertification prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

La version amendée des articles que vous trouverez ci-jointe entrera en vigueur le **31 mai 2019**, après la fermeture des marchés. Veuillez noter que la nouvelle version des règles sera également disponible sur le site web de la Bourse (www.m-x.ca).

Les modifications visées par la présente circulaire ont fait l'objet d'une sollicitation de commentaires publiée par la Bourse le 18 février 2019 (voir circulaire 027-19). Suite à la publication de cette circulaire, aucun commentaire n'a été reçu par la Bourse.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Alexandre Normandeau, Conseiller juridique, au 514-787-6623 ou à alexandre.normandeau@tmx.com.

Alexandre Normandeau
Conseiller juridique
Bourse de Montréal Inc.

MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. VISANT À AUGMENTER LA TAILLE DU CONTRAT D'OPTION SUR INDICE S&P/TSX 60 (SXO)

TABLE DES MATIÈRES

RÉSUMÉ	1
ANALYSE	1
a. Contexte	1
b. Description et analyse des incidences sur le marché	3
c. Analyse comparative	4
d. Modifications apportées aux caractéristiques du contrat	5
e. Modifications proposées	6
PROCESSUS DE MODIFICATION	6
OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	7
INTÉRÊT PUBLIC	7
EFFICACITÉ	7
PROCESSUS	7
DOCUMENTS EN ANNEXE	7

RÉSUMÉ

Bourse de Montréal Inc. (ci-après la « Bourse ») propose d'augmenter le multiplicateur du contrat d'option sur indice S&P/TSX 60 (SXO) en le faisant passer de 10 par point d'indice S&P/TSX 60 à 100 par point d'indice S&P/TSX 60. À la lumière de ce changement, la Bourse propose aussi de modifier les limites de position pertinentes, le seuil de déclaration et la valeur nominale de l'unité minimale de fluctuation des primes du contrat SXO. Afin d'assurer une transition fluide, la Bourse va maintenir un mini contrat SXO dans son écosystème de marché pendant une certaine période de temps afin de permettre aux participants de procéder à la compensation de leurs positions dans le contrat ayant un multiplicateur de 10 vers de nouvelles positions équivalentes dans le contrat ayant un multiplicateur de 100.

En 2012, la Bourse a réduit le multiplicateur du contrat SXO de 100 à 10 par point d'indice S&P/TSX 60. Cette initiative visait à améliorer la liquidité du contrat, à le rendre plus économique pour les investisseurs institutionnels et à augmenter son attrait auprès des investisseurs de détail, tout en appuyant l'indice VIXC (l'indice de volatilité de la Bourse S&P/TSX 60 VIX[MD]).

Les objectifs visés n'ont pas été atteints. Étant donné l'intérêt qu'ont manifesté les participants au marché à l'égard du maintien du contrat SXO, mais reconnaissant que l'intérêt des investisseurs de détail pour le produit n'a pas augmenté, la Bourse propose de réviser sa décision de 2012 afin de ramener le multiplicateur du contrat SXO à 100, l'amenant à un niveau équivalent à ceux de contrats similaires sur d'autres bourses et mieux adapté aux besoins des investisseurs institutionnels.

ANALYSE

a. Contexte

Depuis ses débuts à la cote en 2000, le contrat SXO a toujours été un produit institutionnel, très peu négocié par les investisseurs de détail. Ce contrat présentait une taille attrayante pour les clients institutionnels, mais il nécessitait par ailleurs le soutien des mainteneurs de marché pour bénéficier d'une activité de marché fiable et continue.

Dans l'analyse qu'elle a publiée aux fins de sollicitation de commentaires en décembre 2011, la Bourse indiquait ce qui suit :

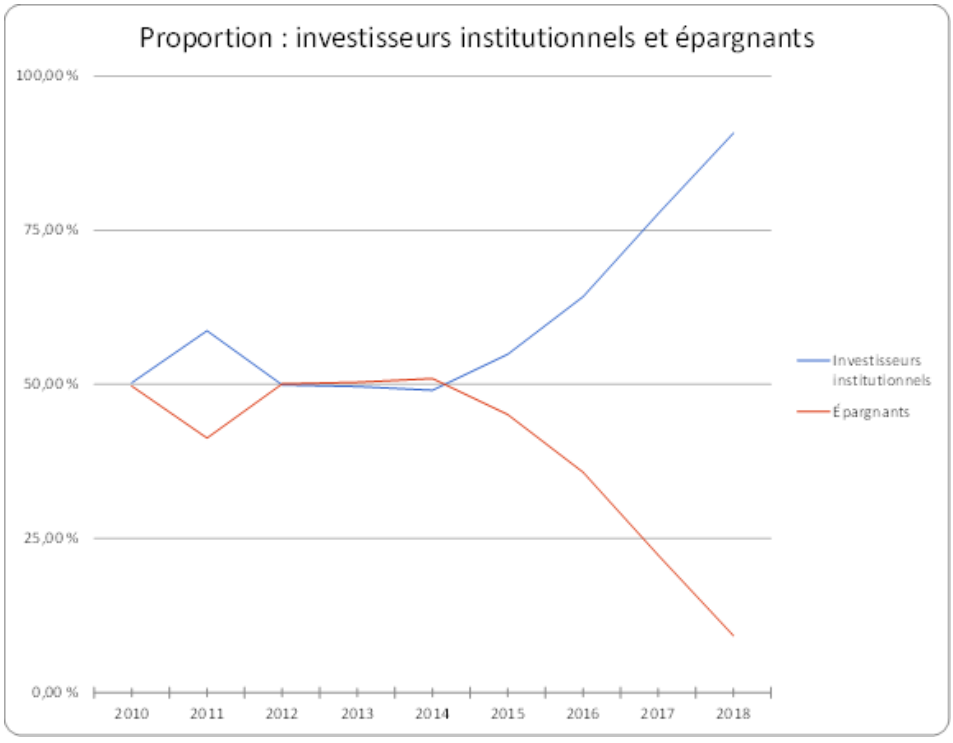
> *« Pour stimuler l'utilisation du contrat SXO, les courtiers, les utilisateurs finaux et les mainteneurs de marché que la Bourse a consultés ont indiqué qu'en réduisant la taille du contrat, on rehausserait la liquidité en améliorant l'accessibilité pour les investisseurs et en offrant des occasions de négociation et de couverture plus précises. Une taille théorique réduite devrait aussi encourager des écarts acheteurs/vendeurs plus étroits et donc améliorer la qualité du marché. »*

Malheureusement, cet objectif n'a pas été atteint et malgré la décision de 2012, la liquidité du contrat a graduellement diminué.

Le graphique 1 montre que le ratio des investisseurs de détail par rapport aux investisseurs institutionnels ne s'est pas amélioré par suite de la réduction du multiplicateur du contrat. On observe en fait une importante diminution de la proportion des investisseurs de détail ces cinq dernières années.

Le tableau 1 montre par ailleurs qu'après la réduction du multiplicateur en 2012, le volume de négociation du contrat SXO a connu une baisse constante, alors que dans un même temps, le volume de négociation des options sur FNB iShares S&P/TSX 60 (XIU) a augmenté de façon importante.

La faiblesse de l'activité des investisseurs de détail a fait en sorte que les mainteneurs de marché ont perdu l'intérêt nécessaire pour appuyer le produit, ce qui a eu une incidence sur la qualité du marché affiché et de ce fait entraîné des difficultés pour le calcul de l'indice VIXC. Selon les commentaires récents de participants au marché, la baisse du volume et de l'intérêt en cours du contrat SXO est attribuable à la taille de la valeur nominale du contrat découlant de la réduction du multiplicateur. Par suite de la réduction de 2012, le contrat SXO a cessé d'être harmonisé avec les autres produits internationaux équivalents, ce qui a créé une difficulté supplémentaire pour les participants institutionnels.



Graphique 1

Année	Volume (SXO)	Valeur nominale annuelle (SXO)	Volume (XIU)	Valeur nominale annuelle (XIU)
2010	778 200*	5 981 634 300,00 $	2 333 095	4 500 540 200,00 $
2011	926 910*	6 311 052 117,00 $	2 473 873	4 225 375 084,00 $
2012	314 631	2 245 584 373,20 $	3 297 970	5 909 962 240,00 $
2013	511 384	4 007 972 100,00 $	2 188 991	4 312 312 270,00 $
2014	428 590	3 663 801 615,00 $	1 831 194	3 935 693 705,00 $
2015	541 759	4 141 964 258,60 $	6 751 025	12 975 470 050,00 $
2016	671 462	6 043 513 874,86 $	8 836 430	20 005 677 520,00 $
2017	193 038	1 852 579 894,86 $	8 166 706	19 722 594 990,00 $
2018	198 698	1 845 865 835,33 $	11 418 446	27 001 704 402,00 $

Tableau 1

**** Le volume a été rajusté pour prendre en compte la réduction du multiplicateur.***

b. Description et analyse des incidences sur le marché

La Bourse propose de ramener le multiplicateur de l'option de sa valeur actuelle (soit 10) à la valeur qui avait cours avant la réduction de 2012 (soit 100). Sur demande, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») procédera à la compensation des positions sur options des clients dont le multiplicateur est de 10 vers des positions équivalentes sur le nouvel instrument dont le multiplicateur est de 100, lorsque possible.

En vue de procéder au changement de multiplicateur de manière ordonnée, la Bourse va maintenir à la cote un mini contrat SXO avec un multiplicateur de 10 pendant une période de transition afin de permettre au marché de s'ajuster et aux participants de procéder à la compensation de leurs positions dans le contrat ayant un multiplicateur de 10 vers de nouvelles positions équivalentes dans le contrat ayant un multiplicateur de 100. Après que la CDCC aura compensé les positions sur options des clients en positions sur le nouvel instrument dont le multiplicateur est de 100, certains clients pourraient se retrouver avec des lots irréguliers qui ne peuvent être compensés sous un ratio de 10 pour 1. Les Clients qui détiennent 10 contrats d'options avec un multiplicateur de 10 seront en mesure de compenser cette position par un contrat d'option avec un multiplicateur de 100. Toutefois, les participants détenant moins de 10

contrats d'options avec un multiplicateur de 10 ne seront pas en mesure de compenser directement leur position vers le nouveau contrat avec un multiplicateur de 100. Les participants détenant de tels lots irréguliers auront 2 options : soit arrondir leur position en achetant ou vendant certains de leurs contrats afin de rendre leur position divisible par 10, soit maintenir leur position jusqu'à échéance, à quel moment il y aura règlement en espèces. Les clients qui détiennent des lots irréguliers devront arrondir leur position s'ils souhaitent effectuer une compensation vers le nouveau contrat SXO avec un multiplicateur de 100. À la fin de la période de transition, la Bourse va retirer de la cote le mini contrat SXO avec un multiplicateur de 10 afin de maintenir seulement le contrat SXO avec un multiplicateur de 100 sur son marché.

Par cette initiative, la Bourse vise à ce que les participants institutionnels réintègrent l'espace qu'ils avaient quitté en raison du manque d'harmonisation de la valeur nominale mise en évidence dans le tableau 2. La Bourse discutera également avec les participants au marché de la possibilité de mettre en place un programme de maintien de marché visant à soutenir et à favoriser la liquidité du contrat SXO.

La Bourse est déterminée à mettre en place les conditions nécessaires pour maintenir un contrat d'option viable et fiable sur l'indice S&P/TSX 60 tant que les participants au marché seront d'avis que ce produit est nécessaire.

c. Analyse comparative

Le tableau 2 présente la valeur nominale des options sur indice négociées sur les principales bourses du monde. Cette comparaison montre que la valeur nominale du contrat SXO n'est pas en phase avec celle des produits étrangers équivalents. Les caractéristiques actuelles du contrat SXO font en sorte que sa valeur nominale se situe à environ 7 % de la valeur nominale moyenne des instruments de référence analogues. Si le multiplicateur est porté à 100, cela ramènera la valeur nominale du contrat SXO à 71 % de la valeur nominale moyenne au sein de cet ensemble.

Option	Indice	Valeur de l'indice	Multiplicateur	Valeur nominale (en $ CA)*
SXO	S&P/TSX 60	918,96	10	9 189,60 $
ODAX	DAX	12339,55	5	98 716,40$
OESX	STOXX 50	3410,39	10	54 566,24$
SPX	S&P/TSX 500	2730,21	100	352 197,09$
ESX	FTSE 100	7203,24	10	128 938,00$
Valeur nominale moyenne				128 721,47$

**** La valeur nominale est rajustée en fonction du taux de change.***

Tableau 2[1]

[1] Sources

CBOE. *SPX Options Product Specifications* [en ligne]. Accessible au http://www.cboe.com/products/stock-index-options-spx-rut-msci-ftse/s-p-500-index-options/s-p-500-options-with-a-m-settlement-spx/spx-options-specs [consulté en juin 2018]

d. Modifications apportées aux caractéristiques du contrat

Le nouveau multiplicateur du contrat SXO s'établira à 100 $ CA par point d'indice S&P/TSX 60, soit une valeur de contrat d'environ 92 000 $ CA (en date de janvier 2019) comparativement à une valeur de 9 200 $ CA pour le contrat SXO actuel. Les modifications qui seront apportées aux caractéristiques du contrat SXO figurent ci-dessous à titre de référence.

	Contrat SXO actuel (multiplicateur : 10)	**Contrat SXO modifié (multiplicateur : 100)**
Multiplicateur	10 $ CA par point d'indice S&P/TSX 60	100 $ CA par point d'indice S&P/TSX 60
Unité minimale de fluctuation des primes (échelon de cotation)	0,01 point d'indice = 0,10 $ CA par contrat, pour les primes de moins de 0,10 point d'indice. 0,05 point d'indice = 0,50 $ CA par contrat, pour les primes de 0,10 point d'indice et plus.	0,01 point d'indice = 1 $ CA par contrat, pour les primes de moins de 0,10 point d'indice. 0,05 point d'indice = 5 $ CA par contrat, pour les primes de 0,10 point d'indice et plus.
Mois d'échéance	Trois mois rapprochés, plus les deux prochains mois du cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.	
Règlement quotidien	Maintien des modalités des procédures actuelles	
Règlement final	Maintien des modalités actuelles : règlement en espèces à la valeur à l'ouverture de l'indice S&P/TSX 60 sous-jacent le troisième vendredi du mois d'échéance. La valeur à l'ouverture de l'indice S&P/TSX 60 (indice au comptant) est fournie par Standard and Poor's.	
Limites de position	500 000 contrats	50 000 contrats
Seuil de déclaration	15 000 contrats du même côté du marché, toutes échéances confondues.	1 500 contrats du même côté du marché, toutes échéances confondues.

Eurex Frankfurt AG. *DAX® Options (ODAX)* [en ligne]. Accessible au http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/idx/dax/DAX--Options/17252 [consulté en juin 2018]
Eurex Frankfurt AG. *EURO STOXX 50® Index Options (OESX)* [en ligne]. Accessible au http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/idx/stx/blc/EURO-STOXX-50--Index-Options/19066 [consulté en juin 2018]
Intercontinental Exchange. *FTSE 100 Index Option* [en ligne]. Accessible au https://www.theice.com/products/38716770/FTSE-100-Index-Option [consulté en juin 2018]

Les spécifications présentement en vigueur pour le contrat SXO (multiplicateur de 10) seront réassignées au mini contrat SXO durant la période de transition.

e. Modifications proposées

La Bourse propose de modifier le chapitre B de la partie 11 de ses règles afin de placer le multiplicateur du contrat SXO à 100$ CA par point d'indice S&P/TSX 60. Les limites de position sur le contrat SXO (standard) seraient divisées par dix pour contrebalancer directement l'augmentation du multiplicateur du contrat, qui deviendrait dix fois plus grand (article 6.309). Le même principe serait appliqué pour le seuil de déclaration (article 6.500). La fluctuation minimale de valeur nominale serait aussi augmentée proportionnellement (article 11.105).

La Bourse introduit également de manière temporaire un nouveau chapitre B.1 à même la partie 11 de ses règles afin de permettre le maintien à la cote d'un mini SXO, tout en adaptant l'article traitant des seuils de déclaration (article 6.500) afin d'y introduire le concept de cumul de positions entre le SXO standard et le mini SXO.

Le libellé des modifications proposées figure ci-joint.

PROCESSUS DE MODIFICATION

Le processus de modification a été enclenché par la Bourse afin de favoriser l'amélioration de la liquidité des contrats d'option sur l'indice S&P/TSX 60. Se basant sur les commentaires de participants au marché et à la lumière des données liés à la participation des investisseurs de détail sur ce contrat, la Bourse est d'avis que la solution réside dans un changement au multiple du contrat afin de l'amener à un niveau équivalent à ceux de contrats similaires sur d'autres bourses et mieux adapté aux besoins des investisseurs institutionnels.

INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

La Bourse croit que l'augmentation du multiplicateur du contrat SXO n'aura aucun impact sur l'infrastructure de ses systèmes technologiques.

La Corporation Canadienne de compensation de produits dérivés a planifié de simples modifications de configuration à ses systèmes afin de tenir compte des modifications proposées au contrat SXO.

La Bourse invite les participants au marché à lui faire part de tout impact qu'ils pourraient entrevoir sur leurs systèmes dans le cadre du processus de sollicitation de commentaires afin que la Bourse puisse en tenir compte dans son plan de transition.

OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

La proposition vise à ramener le multiplicateur du contrat SXO à 100 afin de réaligner la valeur nominale du produit sur celle des produits de référence à l'échelle mondiale et de favoriser la présence d'investisseurs institutionnels pour ce produit.

De plus, étant donné l'importance d'offrir un contrat d'option sur indice S&P/TSX 60 réglé en espèces pour répondre à la demande de certains participants qui sont plus enclins à négocier ce type d'option, la Bourse cherchera à établir un programme de maintien de marché avec les participants au marché qui souhaitent appuyer le produit afin de favoriser un meilleur marché et d'améliorer la liquidité du contrat SXO.

INTÉRÊT PUBLIC

La Bourse considère que les modifications sont conformes à l'intérêt public étant donné qu'elles visent à favoriser un meilleur marché pour les options sur indice et à améliorer la liquidité du contrat SXO, ce qui améliorera indirectement ses cours et la qualité du calcul de l'indice VIXC.

EFFICACITÉ

La proposition de la Bourse visant à augmenter la taille du contrat SXO a pour but d'améliorer l'efficacité du marché de ce contrat en favorisant l'intérêt des participants institutionnels dans le produit, et par avec l'appui de participants au marchés pour l'appuyer à travers un programme de maintien de marché, la Bourse est d'avis que le présent projet va améliorer la liquidité du contrat SXO, et l'efficience de ce marché en général.

PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le Comité spécial et le Comité des règles et politiques de la Bourse. Ces modifications seront ensuite soumises à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

DOCUMENTS EN ANNEXE

Modifications proposées des règles, incluant les modifications proposées à la version modernisée des règles de la Bourse.

Version comparée

PARTIE 6—RÈGLES DE NÉGOCIATION

[…]

Article 6.309 Limites de position applicables aux Options et Contrats à Terme sur actions

(a) À l'exception des limites prévues à l'Article 6.309, un Participant Agréé ne doit pas, pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le Compte Client, effectuer d'Opérations impliquant un Produit Inscrit si le Participant Agréé a des raisons de croire que, en raison de cette Opération, le Participant Agréé ou son client, agissant seul ou de concert avec d'autres, détiendrait ou contrôlerait directement ou indirectement une position dépassant les limites de position déterminées par la Bourse.

(b) Sauf indication contraire, les limites de position applicables aux Options, aux Contrats à Terme sur actions ou à l'agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions (tel que défini au paragraphe c) iii)) sont les suivantes :

(i) Contrat à Terme sur action, agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions et Options sur Actions, sur parts de fonds négociés en bourse ou sur parts de fiducie:

1) 25 000 contrats si la Valeur Sous-Jacente ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphes b)(i)2) et b)(i)3) du présent Article;

2) 50 000 contrats si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 20 millions d'actions ou d'unités ou, si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations a été d'au moins 15 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

3) 75 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 40 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 30 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

4) 200 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 80 millions d'actions ou de parts ou si, au cours

des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 60 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

5) 250 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie a été d'au moins 100 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 75 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 300 millions d'actions ou d'unités de cette Valeur Sous-Jacente;

6) 600 000 contrats pour les options sur les fonds négociés en bourse suivants les parts du fonds iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU)

7) sauf pour les limites spécifiques prévues au paragraphe b)(i)6) ci-dessus, pour les Contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse détenant des actions, défini comme un fonds négocié en bourse dont toutes les composantes sont des actions négociées en bourse, les limites de position sont égales à deux fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes b)(i)1) à 5) ci-dessus.

(ii) Options sur titres de créance

8 000 contrats.

(iii) Options sur indice

50~~0~~ 000 contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60.

(iv) Options sur indices sectoriels

40 000 contrats.

(v) Options sur contrats à terme

Le nombre de contrats établi comme limite de position du Contrat à Terme sous-jacent.

Aux fins de cet article, les positions d'Options sont combinées avec les positions portant sur le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un contrat d'Option En Jeu équivaut à un Contrat à Terme et un contrat d'Option En Jeu ou Hors Jeu équivaut à un demi Contrat à Terme.

(vi) Options sur devises

40 000 contrats lorsque l'unité de négociation est de 10 000 unités de devise étrangère. Cette limite doit être ajustée pour refléter le même montant notionnel si l'unité de négociation est modifiée ou si de nouvelles unités de négociation sont ajoutées par la Bourse.

a) Aux fins de cet article :

(i) les Options d'Achat vendues, les Options de Vente achetées, une Position Vendeur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une position À Découvert dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché et, les Options de vente vendues, les Options d'achat achetées, une Position Acheteur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché;

(ii) la Bourse peut par avis modifier les limites de position. Un changement dans une limite de position prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de position;

(iii) l'« agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions » est obtenu premièrement en calculant la position nette sur Contrats à Terme sur actions portant sur la même Valeur Sous-Jacente et ensuite en ajoutant cette position nette sur Contrats à Terme sur actions (nette acheteur ou nette vendeur) aux positions sur Options portant sur la même Valeur Sous-Jacente par côté du marché (soit acheteur ou vendeur) pour ainsi déterminer l'agrégat de la quantité détenue par côté du marché, le tout considérant qu'un contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme sur action pour les fins de ce calcul.

b) Conversions, reconversions, contreparties acheteur ou vendeur

(i) Pour les fins de cet article, les contreparties suivantes sont approuvées par la Bourse :

1) conversion : lorsqu'une Position Acheteur d'une Option de vente est entièrement compensée par une Position Vendeur d'une Option d'achat dans une même Classe d'Option et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'Option est la contrepartie d'une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente;

2) reconversion : lorsqu'une Position Vendeur d'Options de vente est entièrement compensée par une Position Acheteur d'Options d'achat d'une même Classe d'Options et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'Options est la contrepartie d'une position à découvert dans la Valeur Sous-Jacente;

3) contrepartie vendeur : lorsqu'une Position Acheteur d'Options d'achat ou une Position Vendeur d'Options de vente est entièrement compensée par une position à découvert dans la Valeur Sous-Jacente;

4) contrepartie acheteur : lorsqu'une Position Vendeur d'Options d'achat ou une Position Acheteur d'Options de vente est entièrement compensée par une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente.

(ii) En plus des limites de position fixées au paragraphe b), tout compte peut détenir une quantité additionnelle de contrats d'options ne dépassant pas ce qui est prévu au paragraphe b) pour toute combinaison de contrepartie approuvée tel que défini aux sous-paragraphes d)(i)1) à d)(i)4) inclusivement.

(iii) Pour toutes les limites de position prévues à cet article, dans le cas de conversion et de reconversion tel que défini au paragraphe d)(i)1) et 2), ces limites s'appliquent comme si la vente d'une option d'achat et l'achat d'une option de vente ou, la vente d'une option de vente et l'achat d'une option d'achat, selon le cas, n'étaient pas du même côté du marché.

c) Dispense

Conformément à la Politique C-1, un Participant Agréé ou un client peut déposer, dans la forme prescrite, une demande à la Bourse afin d'obtenir, au nom d'un contrepartiste véritable ou à des fins de gestion des risques, une dispense aux limites de position prévues par la Bourse. La demande doit être déposée sur le formulaire prévu à cet effet, au plus tard le jour suivant celui où la limite a été excédée. Si la demande est refusée, le Participant Agréé ou le client devra réduire la position en deçà de la limite permise dans le délai prescrit par la Bourse. La Bourse peut modifier toute dispense déjà accordée.

[…]

Article 6.500 Rapports relatifs à l'accumulation de positions

(a) Chaque Participant Agréé doit transmettre quotidiennement à la Bourse, de la façon prescrite, un rapport détaillant les positions brutes qu'il détient pour son propre compte ou pour un compte ou groupe de comptes appartenant à un même propriétaire dans des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse lorsque ces positions brutes excèdent les seuils de déclaration prescrits par la Bourse pour chacun de ces Instruments Dérivés ou un rapport confirmant qu'il n'y a aucune position à rapporter lorsqu'aucun des seuils de déclaration prescrits par la Bourse n'est dépassé pour chacun de ces Instruments Dérivés.

(b) Tout rapport transmis à la Bourse en vertu du présent Article doit l'être dans les heures de déclaration prescrites par la Bourse et au plus tard à 9 h 00 (HE) le jour ouvrable suivant celui pour lequel des positions doivent être rapportées.

(c) Pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport de positions à la Bourse, chaque Participant Agréé doit fournir à la Bourse toute l'information nécessaire à cette dernière pour lui permettre d'identifier et de classifier adéquatement ce compte. L'information qui doit être fournie à la Bourse est la suivante :

(i) le nom et les coordonnées complètes du propriétaire réel du compte;

(ii) le numéro de compte au complet tel qu'il apparaît dans les registres du Participant Agréé;

(iii) le type de compte (Compte Client, Compte de Firme, Compte de Mainteneur de Marché, Compte Professionnel ou Compte Omnibus);

(iv) la classification du propriétaire réel du compte selon la typologie établie par la Bourse; et

(v) l'identification de la nature des Opérations effectuées par le compte (spéculation ou couverture). S'il s'avère impossible de déterminer clairement si le compte est utilisé à des fins de spéculation ou à des fins de couverture, alors il doit être identifié par défaut comme étant un compte de nature spéculative.

(d) En plus de fournir les informations énumérées ci-dessus à la Bourse, chaque Participant Agréé doit fournir, pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport, un identifiant unique conforme aux exigences suivantes :

(i) pour tout compte ouvert au nom d'une personne physique ou d'une société par actions ou autre forme d'entité commerciale dont cette personne physique est l'unique propriétaire :

1) un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant le même propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas doit être créé par le Participant Agréé dans un format qu'il juge approprié. Cet identifiant unique, une fois créé et utilisé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.

(ii) pour tout compte appartenant à plusieurs personnes physiques tel que compte conjoint, club d'Investissement, Société de Personnes ou Société de Portefeuille :

1) si l'une des personnes physiques propriétaires de ce compte détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié au sous-paragraphe (c) (i);

2) si aucune des personnes propriétaires du compte ne détient un intérêt de propriété supérieur à 50%, l'identifiant unique doit être le nom du compte.

(iii) pour tout compte ouvert au nom d'une société par actions autre qu'une société par actions détenue à 100% par une personne physique :

1) si l'une des personnes physiques actionnaire de cette société détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié au sous-paragraphe (c) (i);

2) si plus de 50% des actions de la société sont détenues par une autre société par actions, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de cette autre société par actions tel qu'attribué par l'organisation responsable de l'attribution d'un tel identifiant;

3) dans tous les autres cas, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de la société par actions au nom de laquelle le compte a été ouvert;

4) si, pour les sociétés par actions dont il est question aux sous-paragraphes (d) (iii) (2) et (3), aucun identifiant d'entité légale n'est disponible, l'identifiant devant être utilisé sera le numéro d'incorporation de la société tel qu'attribué par l'autorité gouvernementale ayant émis le certificat d'incorporation de cette société.

(e) Dans les cas où l'identifiant d'entité légale ou le numéro d'incorporation d'une société par actions ne sont pas disponibles ou ne peuvent être obtenus ou communiqués par le Participant Agréé en raison de restrictions légales ou réglementaires, ce dernier devra utiliser un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant la même société par actions comme propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas peut être soit le nom de la société propriétaire du compte ou être créé par le Participant Agréé dans un format qu'il juge approprié.

(f) Tout identifiant unique, qu'il soit créé ou non par le Participant Agréé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.

(g) Pour les fins du présent sous-paragraphe (d) (iii), l'expression « identifiant d'entité légale » signifie le numéro unique d'identification attribué à une entité légale par tout organisation accréditée à cette fin en vertu de la norme ISO 17442 de l'Organisation internationale de normalisation, telle qu'approuvée par le Conseil de la stabilité financière et le Groupe des 20 et visant à mettre en place un système universel et obligatoire d'identification des entités légales négociant tout genre d'Instrument Dérivé.

(h) Si plusieurs comptes sont détenus ou contrôlés par une même Personne à titre de propriétaire réel, la détermination de l'atteinte des seuils de déclaration applicables doit se faire en considérant l'ensemble de ces comptes. Pour les fins du présent Article, l'expression « contrôle » signifie un intérêt à titre de propriétaire réel supérieur à 50%.

(i) Les seuils de déclaration établis par la Bourse sont les suivants :

(i) Pour chaque Classe d'Options, autres que les Options sur Contrats à Terme, et chaque Contrats à Terme sur actions portant sur une Valeur Sous-Jacente donnée :

1) 250 contrats, dans le cas d'Options sur parts de fiducie et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les mois de contrat de chaque Contrat à Terme sur actions) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur parts de fiducie et de Contrats à Terme sur actions, un contrat d'Option sur parts de fiducie étant égal à un Contrat à Terme sur actions. Bien que les positions en Options sur parts de fiducie et les positions en Contrats à Terme sur actions doivent être considérées globalement aux fins du seuil de déclaration (sur une base brute), les positions en options sur parts de fiducie et les positions en contrats à terme sur actions seront déclarées séparément;

2) 250 contrats, dans le cas d'Options sur actions et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les Mois de Livraison ou Mois de Règlement de chaque Contrat à Terme) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur actions et de Contrats à Terme sur actions, un Contrat d'Options étant égal à un Contrats à Terme sur actions. Bien que l'agrégat brut des Contrats d'Options et des Contrats à Terme sur actions doit être considéré pour les fins du seuil de déclaration, les positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions doivent être rapportées chacune séparément;

3) 500 contrats, dans le cas d'Options sur parts de fonds négocié en bourse et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les mois de contrat de chaque contrat à terme sur actions) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur parts de fonds négociés en bourse et de Contrats à Terme sur actions, un contrat d'Option sur parts de fonds négocié en bourse étant égal à un Contrat à Terme sur actions. Bien que les positions en Options sur parts de fonds négocié en bourse et les positions en Contrats à Terme sur actions doivent être considérées globalement aux fins du seuil de déclaration (sur une base brute), les positions en Options sur parts de fonds négocié en bourse et les positions en Contrats à Terme sur actions seront déclarées séparément;

4) 500 contrats, dans le cas d'Options sur devises;

5) 1 500~~15 000~~ contrats, dans le cas d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 et d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60, en cumulant les positions dans les deux contrats d'Options. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 équivaut à dix contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60; et

6) 1 000 contrats dans le cas des Options sur Indices sectoriels;

(ii) Pour les Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme afférentes

1) 300 contrats, dans le cas des Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes (BAX et OBX), en cumulant les positions d'Options sur Contrat à Terme et les positions dans le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un Contrat d'Option (OBX) équivaut à un Contrat à Terme (BAX);

2) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB);

3) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB et OGB), en cumulant les positions d'Options sur Contrat à Terme et les positions dans le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un Contrat d'Option (OGB) équivaut à un Contrat à Terme (CGB);

4) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF);

5) 250 contrats, dans le cas de Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ);

6) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme standard sur l'Indice S&P/TSX 60 (SXF) et des Contrats à Terme mini sur l'Indice S&P/TSX 60 (SXM), en cumulant les positions dans les deux Contrats à Terme. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat standard (SXF) équivaut à un contrat mini (SXM);

7) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme mini sur l'Indice composé S&P/TSX (SCF);

8) 300 contrats, dans le cas des Contrats à Terme trente jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) et des Contrats à Terme sur swap indexé à un jour (OIS);

9) 500 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Indices sectoriels S&P/TSX (SXA, SXB, SXH, SXY, SXK, SXU);

10) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur l'Indice FTSE Marchés émergents.

(iii) La Bourse peut, à sa discrétion, imposer l'application de tout autre seuil de déclaration plus sévère et inférieur à ceux prévus dans les Règles.

(j) En plus des rapports exigés en vertu du présent Article, tout Participant Agréé doit rapporter immédiatement au vice-président de la Division de la Réglementation toute situation où il a des raisons de croire que lui-même ou un client, agissant seul ou de concert avec d'autres, a dépassé ou tente de dépasser les limites de position établies par la Bourse;

(k) Un Participant Agréé qui ne négocie aucun des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse ou qui ne détient ni ne gère aucun compte de négociation pour son propre compte ou pour celui de ses clients peut être dispensé de se conformer aux exigences prévues au paragraphe (a) du présent Article, aux conditions suivantes :

(i) il doit transmettre une demande de dispense par écrit à la Division de la Réglementation, confirmant qu'il n'a effectué, à quelque titre que ce soit, aucune Opération sur l'un ou l'autre des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse au cours des douze mois précédant sa demande et qu'il n'envisage effectuer aucune Opération sur ces mêmes instruments dans un avenir prévisible;

(ii) toute dispense que pourra octroyer la Division de la Réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette dispense sont respectée; et

(iii) toute dispense peut être annulée en tout temps par la Division de la Réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le Participant Agréé effectue une Opération sur l'un ou l'autre des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse;

l) Un Participant Agréé peut, avec l'autorisation préalable de la Bourse, déléguer à une tierce partie acceptable pour la Bourse la transmission des rapports de positions prescrits en vertu du paragraphe (a) du présent Article. Pour qu'une telle délégation soit permise, les conditions suivantes doivent être respectées:

(i) le Participant Agréé qui souhaite que ses rapports de positions soient soumis à la Bourse par une tierce partie, plutôt que par lui-même, doit s'assurer de divulguer à cette tierce partie toute l'information nécessaire pour les fins d'une telle soumission, conformément aux exigences de la Bourse;

(ii) toute délégation effectuée en vertu du présent paragraphe doit être approuvée au préalable et par écrit par la Division de la Réglementation. À cette fin, le Participant Agréé qui désire déléguer à une tierce partie la responsabilité de transmettre les rapports de position prescrits à la Bourse doit soumettre une demande d'approbation écrite à la Division de la Réglementation;

(iii) toute approbation de délégation que pourra octroyer la Division de la Réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette approbation sont respectées;

(iv) une telle approbation de délégation peut être annulée en tout temps par la Division de la Réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le délégataire cesse ou n'est plus en mesure de soumettre les rapports de positions au nom du Participant Agréé lui ayant confié cette tâche, conformément aux exigences de la Bourse; et

(v) le Participant Agréé ayant effectué une telle délégation demeure dans tous les cas responsable des obligations prévues au présent Article et doit s'assurer que toute

l'information transmise à la Bourse en son nom par le délégataire est complète et exacte.

[…]

PARTIE 11—CARACTÉRISTIQUES DES OPTIONS SUR INDEX, ACTIONS, FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE ET SUR DEVISE

Chapitre B—Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60

Article 11.100 Valeur Sous-Jacente

La Valeur Sous-Jacente est l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.101 Cycle d'échéance

(a) Au minimum, les trois échéances rapprochées, plus les deux prochaines échéances du Cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.

(b) Pour les Options à long terme, une échéance annuelle en décembre.

Article 11.102 Unité de négociation

Le multiplicateur pour un Contrat d'Option standard sera de 100 $ par point de l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.103 Devise

La négociation, la compensation et le règlement des Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 se font en dollars canadiens.

Article 11.104 Prix de Levée

(a) Les Prix de Levée sont établis à des intervalles minimaux de 2,5 points de l'Indice.

(b) Il y a au minimum cinq Prix de Levée autour du prix de la Valeur Sous-Jacente.

Article 11.105 Unité minimale de fluctuation des Primes

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité minimale de fluctuation des Primes est de :

(a) 0,05 point de l'Indice, équivalent ~~0,~~5,00 $ par contrat pour toute Prime de 0,10 point d'Indice et plus; et

(b) 0,01 point de l'Indice, équivalent ~~0,~~1,00 $ par contrat pour toute Prime de moins de 0,10 point d'Indice.

Article 11.106 Arrêt de la négociation

L'arrêt de négociation des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est coordonné avec le mécanisme d'arrêt de négociation de l'Indice S&P/TSX 60 (coupe-circuit).

Article 11.107 Limites de positions

La limite de positions pour les Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est déterminée selon l'Article 6.309.

Article 11.108 Seuil de déclaration des positions à la Bourse

Le seuil de déclaration des positions est déterminé selon l'Article 6.500.

Article 11.109 Nature des Options /Type de règlement

(a) L'acheteur d'une Option standard sur l'Indice S&P/TSX 60 peut Lever son Option seulement à la date d'échéance («type européen ») pour recevoir, en espèces, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

(b) Le vendeur d'une Option standard sur l'Indice S&P/TSX 60, est tenu de payer en espèces, si l'Option est Levée, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

Article 11.110 Réservé

Article 11.111 Dernier Jour de négociation

Les Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 cessent de se négocier le premier jour ouvrable précédant le jour d'échéance.

Article 11.112 Heures de négociation

Les heures de négociation seront déterminées et publiées par la Bourse.

Article 11.113 Jour d'échéance

Le jour d'échéance des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est le troisième vendredi du Mois de Règlement s'il s'agit d'un jour ouvrable. S'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le jour d'échéance est le premier jour ouvrable précédant.

Article 11.114 Règlement de la Levée

(a) Le règlement des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 se fait en espèces.

(b) Le Prix de Règlement final se fait au cours d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 le jour d'échéance.

Article 11.115 Arrêts ou suspensions de la négociation

(a) La négociation sur une Option standard sur Indice S&P/TSX 60 sera arrêtée lorsqu'un Superviseur de Marché conclut que selon lui, une telle action est appropriée dans le cadre du maintien d'un marché équitable et ordonné. Un Superviseur de Marché doit tenir compte des facteurs suivants lorsqu'il décide d'interrompre ou de suspendre la négociation d'une Classe d'Options standard sur Indice S&P/TSX 60 :

(i) dans quelle proportion la négociation n'a pas lieu parmi les actions qui composent l'Indice Sous-Jacent;

(ii) si le calcul le plus récent de l'Indice, dérivé des prix courants des actions composantes, est disponible;

(iii) s'il existe des conditions ou des circonstances exceptionnelles qui peuvent nuire au maintien d'un marché équitable et ordonné.

(b) La négociation d'une Classe d'Options ou d'une Série d'Options standard sur Indice S&P/TSX 60 qui a été interrompue ou suspendue par la Bourse peut reprendre si un Superviseur de Marché détermine que le maintien d'un marché équitable et ordonné est favorisé par la reprise de la négociation. Lorsqu'il évalue la situation, le Superviseur de Marché doit considérer, entre autres, la présence ou non des conditions qui ont mené à l'arrêt ou à la suspension et la proportion de l'activité de la négociation des actions composantes de l'Indice Sous-Jacent.

(c) Lors de la reprise de négociation, l'étape de pré-ouverture doit être effectuée telle que décrite dans l'Article 6.109 des Règles.

Chapitre B.1—Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60

Article 11.116 Valeur Sous-Jacente

La Valeur Sous-Jacente est l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.117 Cycle d'échéance

(a) Au minimum, les trois échéances rapprochées, plus les deux prochaines échéances du Cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.

(b) Pour les Options à long terme, une échéance annuelle en décembre.

Article 11.118 Unité de négociation

Le multiplicateur pour un Contrat d'Option mini sera de 10 $ par point de l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.119 Devise

La négociation, la compensation et le règlement des Contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 se font en dollars canadiens.

Article 11.120 Prix de Levée

(a) Les Prix de Levée sont établis à des intervalles minimaux de 2,5 points de l'Indice.

(b) Il y a au minimum cinq Prix de Levée autour du prix de la Valeur Sous-Jacente.

Article 11.121 Unité minimale de fluctuation des Primes

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité minimale de fluctuation des Primes est de :

(a) 0,05 point de l'Indice, équivalent 0,50 $ par contrat pour toute Prime de 0,10 point d'Indice et plus; et

(b) 0,01 point de l'Indice, équivalent 0,10 $ par contrat pour toute Prime de moins de 0,10 point d'Indice.

Article 11.122 Arrêt de la négociation

L'arrêt de négociation des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 est coordonné avec le mécanisme d'arrêt de négociation de l'Indice S&P/TSX 60 (coupe-circuit).

Article 11.123 Limites de positions

(a) Aucune limite de position n'est applicable aux contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60.

(b) Nonobstant le paragraphe précédent, la Bourse peut, si elle le juge opportun ou nécessaire pour assurer l'équité et l'intégrité du marché, imposer des limites de position

précises à un ou plusieurs Participants Agréés ou à leurs clients. Si de telles limites précises sont imposées, un contrat d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 vaut dix (10) contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 pour les fins du calcul de ces limites.

Article 11.124 Seuil de déclaration des positions à la Bourse

Le seuil de déclaration des positions est déterminé selon l'Article 6.500.

Article 11.125 Nature des Options /Type de règlement

(a) L'acheteur d'une Option mini sur l'Indice S&P/TSX 60 peut Lever son Option seulement à la date d'échéance («type européen ») pour recevoir, en espèces, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

(b) Le vendeur d'une Option mini sur l'Indice S&P/TSX 60, est tenu de payer en espèces, si l'Option est Levée, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

Article 11.126 Dernier Jour de négociation

Les Contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 cessent de se négocier le premier jour ouvrable précédant le jour d'échéance.

Article 11.127 Heures de négociation

Les heures de négociation seront déterminées et publiées par la Bourse.

Article 11.128 Jour d'échéance

Le jour d'échéance des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 est le troisième vendredi du Mois de Règlement s'il s'agit d'un jour ouvrable. S'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le jour d'échéance est le premier jour ouvrable précédant.

Article 11.129 Règlement de la Levée

(a) Le règlement des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 se fait en espèces.

(b) Le Prix de Règlement final se fait au cours d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 le jour d'échéance.

Article 11.130 Arrêts ou suspensions de la négociation

(a) La négociation sur une Option mini sur Indice S&P/TSX 60 sera arrêtée lorsqu'un Superviseur de Marché conclut que selon lui, une telle action est appropriée dans le cadre du maintien d'un marché équitable et ordonné. Un Superviseur de Marché doit tenir compte des facteurs suivants lorsqu'il décide d'interrompre ou de suspendre la négociation d'une Classe d'Options mini sur Indice S&P/TSX 60 :

(i) dans quelle proportion la négociation n'a pas lieu parmi les actions qui composent l'Indice Sous-Jacent;

(ii) si le calcul le plus récent de l'Indice, dérivé des prix courants des actions composantes, est disponible;

(iii) s'il existe des conditions ou des circonstances exceptionnelles qui peuvent nuire au maintien d'un marché équitable et ordonné.

(b) La négociation d'une Classe d'Options ou d'une Série d'Options mini sur Indice S&P/TSX 60 qui a été interrompue ou suspendue par la Bourse peut reprendre si un Superviseur de Marché détermine que le maintien d'un marché équitable et ordonné est favorisé par la reprise de la négociation. Lorsqu'il évalue la situation, le Superviseur de Marché doit considérer, entre autres, la présence ou non des conditions qui ont mené à l'arrêt ou à la suspension et la proportion de l'activité de la négociation des actions composantes de l'Indice Sous-Jacent.

(c) Lors de la reprise de négociation, l'étape de pré-ouverture doit être effectuée telle que décrite dans l'Article 6.109 des Règles.

Version propre

PARTIE 6—RÈGLES DE NÉGOCIATION

[…]

Article 6.309 Limites de position applicables aux Options et Contrats à Terme sur actions

(a) À l'exception des limites prévues à l'Article 6.309, un Participant Agréé ne doit pas, pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le Compte Client, effectuer d'Opérations impliquant un Produit Inscrit si le Participant Agréé a des raisons de croire que, en raison de cette Opération, le Participant Agréé ou son client, agissant seul ou de concert avec d'autres, détiendrait ou contrôlerait directement ou indirectement une position dépassant les limites de position déterminées par la Bourse.

(b) Sauf indication contraire, les limites de position applicables aux Options, aux Contrats à Terme sur actions ou à l'agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions (tel que défini au paragraphe c) iii)) sont les suivantes :

(i) Contrat à Terme sur action, agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions et Options sur Actions, sur parts de fonds négociés en bourse ou sur parts de fiducie:

1) 25 000 contrats si la Valeur Sous-Jacente ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphes b)(i)2) et b)(i)3) du présent Article;

2) 50 000 contrats si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 20 millions d'actions ou d'unités ou, si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations a été d'au moins 15 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

3) 75 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 40 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 30 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

4) 200 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 80 millions d'actions ou de parts ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 60

millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

5) 250 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie a été d'au moins 100 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 75 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 300 millions d'actions ou d'unités de cette Valeur Sous-Jacente;

6) 600 000 contrats pour les options sur les fonds négociés en bourse suivants les parts du fonds iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU);

7) sauf pour les limites spécifiques prévues au paragraphe b)(i)6) ci-dessus, pour les Contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse détenant des actions, défini comme un fonds négocié en bourse dont toutes les composantes sont des actions négociées en bourse, les limites de position sont égales à deux fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes b)(i)1) à 5) ci-dessus.

(ii) Options sur titres de créance

8 000 contrats.

(iii) Options sur indice

50 000 contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60.

(iv) Options sur indices sectoriels

40 000 contrats.

(v) Options sur contrats à terme

Le nombre de contrats établi comme limite de position du Contrat à Terme sous-jacent.

Aux fins de cet article, les positions d'Options sont combinées avec les positions portant sur le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un contrat d'Option En Jeu équivaut à un Contrat à Terme et un contrat d'Option En Jeu ou Hors Jeu équivaut à un demi Contrat à Terme.

(vi) Options sur devises

40 000 contrats lorsque l'unité de négociation est de 10 000 unités de devise étrangère. Cette limite doit être ajustée pour refléter le même montant notionnel si l'unité de négociation est modifiée ou si de nouvelles unités de négociation sont ajoutées par la Bourse.

a) Aux fins de cet article :

(i) les Options d'Achat vendues, les Options de Vente achetées, une Position Vendeur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une position À Découvert dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché et, les Options de vente vendues, les Options d'achat achetées, une Position Acheteur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché;

(ii) la Bourse peut par avis modifier les limites de position. Un changement dans une limite de position prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de position;

(iii) l'« agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions » est obtenu premièrement en calculant la position nette sur Contrats à Terme sur actions portant sur la même Valeur Sous-Jacente et ensuite en ajoutant cette position nette sur Contrats à Terme sur actions (nette acheteur ou nette vendeur) aux positions sur Options portant sur la même Valeur Sous-Jacente par côté du marché (soit acheteur ou vendeur) pour ainsi déterminer l'agrégat de la quantité détenue par côté du marché, le tout considérant qu'un contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme sur action pour les fins de ce calcul.

b) Conversions, reconversions, contreparties acheteur ou vendeur

(i) Pour les fins de cet article, les contreparties suivantes sont approuvées par la Bourse:

1) conversion : lorsqu'une Position Acheteur d'une Option de vente est entièrement compensée par une Position Vendeur d'une Option d'achat dans une même Classe d'Option et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'Option est la contrepartie d'une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente;

2) reconversion : lorsqu'une Position Vendeur d'Options de vente est entièrement compensée par une Position Acheteur d'Options d'achat d'une même Classe d'Options et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'Options est la contrepartie d'une position à découvert dans la Valeur Sous-Jacente;

3) contrepartie vendeur : lorsqu'une Position Acheteur d'Options d'achat ou une Position Vendeur d'Options de vente est entièrement compensée par une position à découvert dans la Valeur Sous-Jacente;

4) contrepartie acheteur : lorsqu'une Position Vendeur d'Options d'achat ou une Position Acheteur d'Options de vente est entièrement compensée par une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente.

(ii) En plus des limites de position fixées au paragraphe b), tout compte peut détenir une quantité additionnelle de contrats d'options ne dépassant pas ce qui est prévu au paragraphe b) pour toute combinaison de contrepartie approuvée tel que défini aux sous-paragraphes d)(i)1) à d)(i)4) inclusivement.

(iii) Pour toutes les limites de position prévues à cet article, dans le cas de conversion et de reconversion tel que défini au paragraphe d)(i)1) et 2), ces limites s'appliquent comme si la vente d'une option d'achat et l'achat d'une option de vente ou, la vente d'une option de vente et l'achat d'une option d'achat, selon le cas, n'étaient pas du même côté du marché.

c) Dispense

Conformément à la Politique C-1, un Participant Agréé ou un client peut déposer, dans la forme prescrite, une demande à la Bourse afin d'obtenir, au nom d'un contrepartiste véritable ou à des fins de gestion des risques, une dispense aux limites de position prévues par la Bourse. La demande doit être déposée sur le formulaire prévu à cet effet, au plus tard le jour suivant celui où la limite a été excédée. Si la demande est refusée, le Participant Agréé ou le client devra réduire la position en deçà de la limite permise dans le délai prescrit par la Bourse. La Bourse peut modifier toute dispense déjà accordée.

[…]

Article 6.500 Rapports relatifs à l'accumulation de positions

(a) Chaque Participant Agréé doit transmettre quotidiennement à la Bourse, de la façon prescrite, un rapport détaillant les positions brutes qu'il détient pour son propre compte ou pour un compte ou groupe de comptes appartenant à un même propriétaire dans des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse lorsque ces positions brutes excèdent les seuils de déclaration prescrits par la Bourse pour chacun de ces Instruments Dérivés ou un rapport confirmant qu'il n'y a aucune position à rapporter lorsqu'aucun des seuils de déclaration prescrits par la Bourse n'est dépassé pour chacun de ces Instruments Dérivés.

(b) Tout rapport transmis à la Bourse en vertu du présent Article doit l'être dans les heures de déclaration prescrites par la Bourse et au plus tard à 9 h 00 (HE) le jour ouvrable suivant celui pour lequel des positions doivent être rapportées.

(c) Pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport de positions à la Bourse, chaque Participant Agréé doit fournir à la Bourse toute l'information nécessaire à cette dernière

pour lui permettre d'identifier et de classifier adéquatement ce compte. L'information qui doit être fournie à la Bourse est la suivante :

(i) le nom et les coordonnées complètes du propriétaire réel du compte;

(ii) le numéro de compte au complet tel qu'il apparaît dans les registres du Participant Agréé;

(iii) le type de compte (Compte Client, Compte de Firme, Compte de Mainteneur de Marché, Compte Professionnel ou Compte Omnibus);

(iv) la classification du propriétaire réel du compte selon la typologie établie par la Bourse; et

(v) l'identification de la nature des Opérations effectuées par le compte (spéculation ou couverture). S'il s'avère impossible de déterminer clairement si le compte est utilisé à des fins de spéculation ou à des fins de couverture, alors il doit être identifié par défaut comme étant un compte de nature spéculative.

(d) En plus de fournir les informations énumérées ci-dessus à la Bourse, chaque Participant Agréé doit fournir, pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport, un identifiant unique conforme aux exigences suivantes :

(i) pour tout compte ouvert au nom d'une personne physique ou d'une société par actions ou autre forme d'entité commerciale dont cette personne physique est l'unique propriétaire :

1) un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant le même propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas doit être créé par le Participant Agréé dans un format qu'il juge approprié. Cet identifiant unique, une fois créé et utilisé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.

(ii) pour tout compte appartenant à plusieurs personnes physiques tel que compte conjoint, club d'Investissement, Société de Personnes ou Société de Portefeuille :

1) si l'une des personnes physiques propriétaires de ce compte détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié au sous-paragraphe (c) (i);

2) si aucune des personnes propriétaires du compte ne détient un intérêt de propriété supérieur à 50%, l'identifiant unique doit être le nom du compte.

(iii) pour tout compte ouvert au nom d'une société par actions autre qu'une société par actions détenue à 100% par une personne physique :

1) si l'une des personnes physiques actionnaire de cette société détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié au sous-paragraphe (c) (i);

2) si plus de 50% des actions de la société sont détenues par une autre société par actions, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de cette autre société par actions tel qu'attribué par l'organisation responsable de l'attribution d'un tel identifiant;

3) dans tous les autres cas, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de la société par actions au nom de laquelle le compte a été ouvert;

4) si, pour les sociétés par actions dont il est question aux sous-paragraphes (d) (iii) (2) et (3), aucun identifiant d'entité légale n'est disponible, l'identifiant devant être utilisé sera le numéro d'incorporation de la société tel qu'attribué par l'autorité gouvernementale ayant émis le certificat d'incorporation de cette société.

(e) Dans les cas où l'identifiant d'entité légale ou le numéro d'incorporation d'une société par actions ne sont pas disponibles ou ne peuvent être obtenus ou communiqués par le Participant Agréé en raison de restrictions légales ou réglementaires, ce dernier devra utiliser un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant la même société par actions comme propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas peut être soit le nom de la société propriétaire du compte ou être créé par le Participant Agréé dans un format qu'il juge approprié.

(f) Tout identifiant unique, qu'il soit créé ou non par le Participant Agréé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.

(g) Pour les fins du présent sous-paragraphe (d) (iii), l'expression « identifiant d'entité légale » signifie le numéro unique d'identification attribué à une entité légale par tout organisation accréditée à cette fin en vertu de la norme ISO 17442 de l'Organisation internationale de normalisation, telle qu'approuvée par le Conseil de la stabilité financière et le Groupe des 20 et visant à mettre en place un système universel et obligatoire d'identification des entités légales négociant tout genre d'Instrument Dérivé.

(h) Si plusieurs comptes sont détenus ou contrôlés par une même Personne à titre de propriétaire réel, la détermination de l'atteinte des seuils de déclaration applicables doit se faire en considérant l'ensemble de ces comptes. Pour les fins du présent Article, l'expression « contrôle » signifie un intérêt à titre de propriétaire réel supérieur à 50%.

(i) Les seuils de déclaration établis par la Bourse sont les suivants :

(i) Pour chaque Classe d'Options, autres que les Options sur Contrats à Terme, et chaque Contrats à Terme sur actions portant sur une Valeur Sous-Jacente donnée :

1) 250 contrats, dans le cas d'Options sur parts de fiducie et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les mois de contrat de chaque Contrat à Terme sur actions) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur parts de fiducie et de Contrats à Terme sur actions, un contrat d'Option sur parts de fiducie étant égal à un Contrat à Terme sur actions. Bien que les positions en Options sur parts de fiducie et les positions en Contrats à Terme sur actions doivent être considérées globalement aux fins du seuil de déclaration (sur une base brute), les positions en options sur parts de fiducie et les positions en contrats à terme sur actions seront déclarées séparément;

2) 250 contrats, dans le cas d'Options sur actions et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les Mois de Livraison ou Mois de Règlement de chaque Contrat à Terme) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur actions et de Contrats à Terme sur actions, un Contrat d'Options étant égal à un Contrats à Terme sur actions. Bien que l'agrégat brut des Contrats d'Options et des Contrats à Terme sur actions doit être considéré pour les fins du seuil de déclaration, les positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions doivent être rapportées chacune séparément;

3) 500 contrats, dans le cas d'Options sur parts de fonds négocié en bourse et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les mois de contrat de chaque contrat à terme sur actions) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur parts de fonds négociés en bourse et de Contrats à Terme sur actions, un contrat d'Option sur parts de fonds négocié en bourse étant égal à un Contrat à Terme sur actions. Bien que les positions en Options sur parts de fonds négocié en bourse et les positions en Contrats à Terme sur actions doivent être considérées globalement aux fins du seuil de déclaration (sur une base brute), les positions en Options sur parts de fonds négocié en bourse et les positions en Contrats à Terme sur actions seront déclarées séparément;

4) 500 contrats, dans le cas d'Options sur devises;

5) 1 500 contrats, dans le cas d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 et d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60, en cumulant les positions dans les deux contrats d'Options. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 équivaut à dix contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60; et

6) 1 000 contrats dans le cas des Options sur Indices sectoriels;

(ii) Pour les Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme afférentes

1) 300 contrats, dans le cas des Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes (BAX et OBX), en cumulant les positions d'Options sur Contrat à Terme et les positions dans le Contrat à Terme

sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un Contrat d'Option (OBX) équivaut à un Contrat à Terme (BAX);

2) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB);

3) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB et OGB), en cumulant les positions d'Options sur Contrat à Terme et les positions dans le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un Contrat d'Option (OGB) équivaut à un Contrat à Terme (CGB);

4) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF);

5) 250 contrats, dans le cas de Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ);

6) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme standard sur l'Indice S&P/TSX 60 (SXF) et des Contrats à Terme mini sur l'Indice S&P/TSX 60 (SXM), en cumulant les positions dans les deux Contrats à Terme. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat standard (SXF) équivaut à un contrat mini (SXM);

7) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme mini sur l'Indice composé S&P/TSX (SCF);

8) 300 contrats, dans le cas des Contrats à Terme trente jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) et des Contrats à Terme sur swap indexé à un jour (OIS);

9) 500 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Indices sectoriels S&P/TSX (SXA, SXB, SXH, SXY, SXK, SXU);

10) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur l'Indice FTSE Marchés émergents.

(iii) La Bourse peut, à sa discrétion, imposer l'application de tout autre seuil de déclaration plus sévère et inférieur à ceux prévus dans les Règles.

(j) En plus des rapports exigés en vertu du présent Article, tout Participant Agréé doit rapporter immédiatement au vice-président de la Division de la Réglementation toute situation où il a des raisons de croire que lui-même ou un client, agissant seul ou de concert avec d'autres, a dépassé ou tente de dépasser les limites de position établies par la Bourse;

(k) Un Participant Agréé qui ne négocie aucun des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse ou qui ne détient ni ne gère aucun compte de négociation pour son propre compte ou pour celui de ses clients peut être dispensé de se conformer aux exigences prévues au paragraphe (a) du présent Article, aux conditions suivantes :

(i) il doit transmettre une demande de dispense par écrit à la Division de la Réglementation, confirmant qu'il n'a effectué, à quelque titre que ce soit, aucune

Opération sur l'un ou l'autre des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse au cours des douze mois précédant sa demande et qu'il n'envisage effectuer aucune Opération sur ces mêmes instruments dans un avenir prévisible;

(ii) toute dispense que pourra octroyer la Division de la Réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette dispense sont respectée; et

(iii) toute dispense peut être annulée en tout temps par la Division de la Réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le Participant Agréé effectue une Opération sur l'un ou l'autre des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse;

l) Un Participant Agréé peut, avec l'autorisation préalable de la Bourse, déléguer à une tierce partie acceptable pour la Bourse la transmission des rapports de positions prescrits en vertu du paragraphe (a) du présent Article. Pour qu'une telle délégation soit permise, les conditions suivantes doivent être respectées:

(i) le Participant Agréé qui souhaite que ses rapports de positions soient soumis à la Bourse par une tierce partie, plutôt que par lui-même, doit s'assurer de divulguer à cette tierce partie toute l'information nécessaire pour les fins d'une telle soumission, conformément aux exigences de la Bourse;

(ii) toute délégation effectuée en vertu du présent paragraphe doit être approuvée au préalable et par écrit par la Division de la Réglementation. À cette fin, le Participant Agréé qui désire déléguer à une tierce partie la responsabilité de transmettre les rapports de position prescrits à la Bourse doit soumettre une demande d'approbation écrite à la Division de la Réglementation;

(iii) toute approbation de délégation que pourra octroyer la Division de la Réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette approbation sont respectées;

(iv) une telle approbation de délégation peut être annulée en tout temps par la Division de la Réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le délégataire cesse ou n'est plus en mesure de soumettre les rapports de positions au nom du Participant Agréé lui ayant confié cette tâche, conformément aux exigences de la Bourse; et

(v) le Participant Agréé ayant effectué une telle délégation demeure dans tous les cas responsable des obligations prévues au présent Article et doit s'assurer que toute l'information transmise à la Bourse en son nom par le délégataire est complète et exacte.

[…]

PARTIE 11—CARACTÉRISTIQUES DES OPTIONS SUR INDEX, ACTIONS, FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE ET SUR DEVISE

Chapitre B—Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60

Article 11.100 Valeur Sous-Jacente

La Valeur Sous-Jacente est l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.101 Cycle d'échéance

(a) Au minimum, les trois échéances rapprochées, plus les deux prochaines échéances du Cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.

(b) Pour les Options à long terme, une échéance annuelle en décembre.

Article 11.102 Unité de négociation

Le multiplicateur pour un Contrat d'Option standard sera de 100 $ par point de l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.103 Devise

La négociation, la compensation et le règlement des Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 se font en dollars canadiens.

Article 11.104 Prix de Levée

(a) Les Prix de Levée sont établis à des intervalles minimaux de 2,5 points de l'Indice.

(b) Il y a au minimum cinq Prix de Levée autour du prix de la Valeur Sous-Jacente.

Article 11.105 Unité minimale de fluctuation des Primes

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité minimale de fluctuation des Primes est de :

(a) 0,05 point de l'Indice, équivalent 5,00 $ par contrat pour toute Prime de 0,10 point d'Indice et plus; et

(b) 0,01 point de l'Indice, équivalent 1,00 $ par contrat pour toute Prime de moins de 0,10 point d'Indice.

Article 11.106 Arrêt de la négociation

L'arrêt de négociation des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est coordonné avec le mécanisme d'arrêt de négociation de l'Indice S&P/TSX 60 (coupe-circuit).

Article 11.107 Limites de positions

La limite de positions pour les Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est déterminée selon l'Article 6.309.

Article 11.108 Seuil de déclaration des positions à la Bourse

Le seuil de déclaration des positions est déterminé selon l'Article 6.500.

Article 11.109 Nature des Options /Type de règlement

(a) L'acheteur d'une Option standard sur l'Indice S&P/TSX 60 peut Lever son Option seulement à la date d'échéance («type européen ») pour recevoir, en espèces, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

(b) Le vendeur d'une Option standard sur l'Indice S&P/TSX 60, est tenu de payer en espèces, si l'Option est Levée, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

Article 11.110 Réservé

Article 11.111 Dernier Jour de négociation

Les Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 cessent de se négocier le premier jour ouvrable précédant le jour d'échéance.

Article 11.112 Heures de négociation

Les heures de négociation seront déterminées et publiées par la Bourse.

Article 11.113 Jour d'échéance

Le jour d'échéance des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est le troisième vendredi du Mois de Règlement s'il s'agit d'un jour ouvrable. S'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le jour d'échéance est le premier jour ouvrable précédant.

Article 11.114 Règlement de la Levée

(a) Le règlement des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 se fait en espèces.

(b) Le Prix de Règlement final se fait au cours d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 le jour d'échéance.

Article 11.115 Arrêts ou suspensions de la négociation

(a) La négociation sur une Option standard sur Indice S&P/TSX 60 sera arrêtée lorsqu'un Superviseur de Marché conclut que selon lui, une telle action est appropriée dans le cadre du maintien d'un marché équitable et ordonné. Un Superviseur de Marché doit tenir compte des facteurs suivants lorsqu'il décide d'interrompre ou de suspendre la négociation d'une Classe d'Options standard sur Indice S&P/TSX 60 :

(i) dans quelle proportion la négociation n'a pas lieu parmi les actions qui composent l'Indice Sous-Jacent;

(ii) si le calcul le plus récent de l'Indice, dérivé des prix courants des actions composantes, est disponible;

(iii) s'il existe des conditions ou des circonstances exceptionnelles qui peuvent nuire au maintien d'un marché équitable et ordonné.

(b) La négociation d'une Classe d'Options ou d'une Série d'Options standard sur Indice S&P/TSX 60 qui a été interrompue ou suspendue par la Bourse peut reprendre si un Superviseur de Marché détermine que le maintien d'un marché équitable et ordonné est favorisé par la reprise de la négociation. Lorsqu'il évalue la situation, le Superviseur de Marché doit considérer, entre autres, la présence ou non des conditions qui ont mené à l'arrêt ou à la suspension et la proportion de l'activité de la négociation des actions composantes de l'Indice Sous-Jacent.

(c) Lors de la reprise de négociation, l'étape de pré-ouverture doit être effectuée telle que décrite dans l'Article 6.109 des Règles.

Chapitre B.1—Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60

Article 11.116 Valeur Sous-Jacente

La Valeur Sous-Jacente est l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.117 Cycle d'échéance

(a) Au minimum, les trois échéances rapprochées, plus les deux prochaines échéances du Cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.

(b) Pour les Options à long terme, une échéance annuelle en décembre.

Article 11.118 Unité de négociation

Le multiplicateur pour un Contrat d'Option mini sera de 10 $ par point de l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.119 Devise

La négociation, la compensation et le règlement des Contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 se font en dollars canadiens.

Article 11.120 Prix de Levée

(a) Les Prix de Levée sont établis à des intervalles minimaux de 2,5 points de l'Indice.

(b) Il y a au minimum cinq Prix de Levée autour du prix de la Valeur Sous-Jacente.

Article 11.121 Unité minimale de fluctuation des Primes

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité minimale de fluctuation des Primes est de :

(a) 0,05 point de l'Indice, équivalent 0,50 $ par contrat pour toute Prime de 0,10 point d'Indice et plus; et

(b) 0,01 point de l'Indice, équivalent 0,10 $ par contrat pour toute Prime de moins de 0,10 point d'Indice.

Article 11.122 Arrêt de la négociation

L'arrêt de négociation des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 est coordonné avec le mécanisme d'arrêt de négociation de l'Indice S&P/TSX 60 (coupe-circuit).

Article 11.123 Limites de positions

(a) Aucune limite de position n'est applicable aux contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60.

(b) Nonobstant le paragraphe précédent, la Bourse peut, si elle le juge opportun ou nécessaire pour assurer l'équité et l'intégrité du marché, imposer des limites de position précises à un ou plusieurs Participants Agréés ou à leurs clients. Si de telles limites précises sont imposées, un contrat d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 vaut dix (10) contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 pour les fins du calcul de ces limites.

Article 11.124 Seuil de déclaration des positions à la Bourse

Le seuil de déclaration des positions est déterminé selon l'Article 6.500.

Article 11.125 Nature des Options /Type de règlement

(a) L'acheteur d'une Option mini sur l'Indice S&P/TSX 60 peut Lever son Option seulement à la date d'échéance («type européen ») pour recevoir, en espèces, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

(b) Le vendeur d'une Option mini sur l'Indice S&P/TSX 60, est tenu de payer en espèces, si l'Option est Levée, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

Article 11.126 Dernier Jour de négociation

Les Contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 cessent de se négocier le premier jour ouvrable précédant le jour d'échéance.

Article 11.127 Heures de négociation

Les heures de négociation seront déterminées et publiées par la Bourse.

Article 11.128 Jour d'échéance

Le jour d'échéance des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 est le troisième vendredi du Mois de Règlement s'il s'agit d'un jour ouvrable. S'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le jour d'échéance est le premier jour ouvrable précédant.

Article 11.129 Règlement de la Levée

(a) Le règlement des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 se fait en espèces.

(b) Le Prix de Règlement final se fait au cours d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 le jour d'échéance.

Article 11.130 Arrêts ou suspensions de la négociation

(a) La négociation sur une Option mini sur Indice S&P/TSX 60 sera arrêtée lorsqu'un Superviseur de Marché conclut que selon lui, une telle action est appropriée dans le cadre du maintien d'un marché équitable et ordonné. Un Superviseur de Marché doit tenir compte des facteurs suivants lorsqu'il décide d'interrompre ou de suspendre la négociation d'une Classe d'Options mini sur Indice S&P/TSX 60 :

(i) dans quelle proportion la négociation n'a pas lieu parmi les actions qui composent l'Indice Sous-Jacent;

(ii) si le calcul le plus récent de l'Indice, dérivé des prix courants des actions composantes, est disponible;

(iii) s'il existe des conditions ou des circonstances exceptionnelles qui peuvent nuire au maintien d'un marché équitable et ordonné.

(b) La négociation d'une Classe d'Options ou d'une Série d'Options mini sur Indice S&P/TSX 60 qui a été interrompue ou suspendue par la Bourse peut reprendre si un Superviseur de Marché détermine que le maintien d'un marché équitable et ordonné est favorisé par la reprise de la négociation. Lorsqu'il évalue la situation, le Superviseur de Marché doit considérer, entre autres, la présence ou non des conditions qui ont mené à l'arrêt ou à la suspension et la proportion de l'activité de la négociation des actions composantes de l'Indice Sous-Jacent.

(c) Lors de la reprise de négociation, l'étape de pré-ouverture doit être effectuée telle que décrite dans l'Article 6.109 des Règles.

CIRCULAIRE 027-19
Le 18 février 2019

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATIONS AUX RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. VISANT À AUGMENTER LA TAILLE DU CONTRAT D'OPTION SUR INDICE S&P/TSX 60 (SXO)

Le comité des règles et politiques et le comité spécial de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») ont approuvé des modifications aux articles 6.309 et 6.500 ainsi qu'à la Partie 11 des règles de la Bourse afin d'augmenter le multiplicateur du contrat SXO en le faisant passer de 10 par point d'indice S&P/TSX 60 à 100 par point d'indice S&P/TSX 60 et de modifier les limites de position pertinentes, le seuil de déclaration et la valeur nominale de l'unité minimale de fluctuation des primes du contrat SXO. Les modifications à la Partie 11 incluent également le maintien dans les Règles d'un contrat SXO ayant un multiplicateur de 10 par point d'indice S&P/TSX 60 (mini SXO), contrat qui sera maintenu dans l'environnement de négociation de la Bourse pendant une période de transition.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **22 mars 2019**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Alexandre Normandeau
Conseiller juridique
Bourse de Montréal Inc.
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal
C.P. 37
Montréal QC H3B 0G7
Courriel : legal@tmx.com

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») à l'attention de :

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
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Veuillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet. À moins d'indication contraire de votre part, les commentaires seront publiés de manière anonyme par la Bourse.

Annexes

Vous trouverez en annexe le document d'analyse ainsi que le texte des modifications proposées. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, 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 des règles et politiques l'approbation des règles, des politiques et des procédures, lesquelles sont par la suite soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

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 (le « **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. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au comité des règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces règles sur recommandation du Comité Spécial.

Tour Deloitte
1800-1190 avenue des Canadiens-de-Montréal, C.P. 37, Montréal (Québec) H3B 0G7
Téléphone: 514 871-2424
Sans frais au Canada et aux États-Unis: 1 800 361-5353
Site Web: www.m-x.ca

MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. VISANT À AUGMENTER LA TAILLE DU CONTRAT D'OPTION SUR INDICE S&P/TSX 60 (SXO)

TABLE DES MATIÈRES

RÉSUMÉ	1
ANALYSE	1
a. Contexte	1
b. Description et analyse des incidences sur le marché	3
c. Analyse comparative	4
d. Modifications apportées aux caractéristiques du contrat	5
e. Modifications proposées	6
PROCESSUS DE MODIFICATION	6
OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	7
INTÉRÊT PUBLIC	7
EFFICACITÉ	7
PROCESSUS	7
DOCUMENTS EN ANNEXE	7

RÉSUMÉ

Bourse de Montréal Inc. (ci-après la « Bourse ») propose d'augmenter le multiplicateur du contrat d'option sur indice S&P/TSX 60 (SXO) en le faisant passer de 10 par point d'indice S&P/TSX 60 à 100 par point d'indice S&P/TSX 60. À la lumière de ce changement, la Bourse propose aussi de modifier les limites de position pertinentes, le seuil de déclaration et la valeur nominale de l'unité minimale de fluctuation des primes du contrat SXO. Afin d'assurer une transition fluide, la Bourse va maintenir un mini contrat SXO dans son écosystème de marché pendant une certaine période de temps afin de permettre aux participants de procéder à la compensation de leurs positions dans le contrat ayant un multiplicateur de 10 vers de nouvelles positions équivalentes dans le contrat ayant un multiplicateur de 100.

En 2012, la Bourse a réduit le multiplicateur du contrat SXO de 100 à 10 par point d'indice S&P/TSX 60. Cette initiative visait à améliorer la liquidité du contrat, à le rendre plus économique pour les investisseurs institutionnels et à augmenter son attrait auprès des investisseurs de détail, tout en appuyant l'indice VIXC (l'indice de volatilité de la Bourse S&P/TSX 60 VIX[MD]).

Les objectifs visés n'ont pas été atteints. Étant donné l'intérêt qu'ont manifesté les participants au marché à l'égard du maintien du contrat SXO, mais reconnaissant que l'intérêt des investisseurs de détail pour le produit n'a pas augmenté, la Bourse propose de réviser sa décision de 2012 afin de ramener le multiplicateur du contrat SXO à 100, l'amenant à un niveau équivalent à ceux de contrats similaires sur d'autres bourses et mieux adapté aux besoins des investisseurs institutionnels.

ANALYSE

a. Contexte

Depuis ses débuts à la cote en 2000, le contrat SXO a toujours été un produit institutionnel, très peu négocié par les investisseurs de détail. Ce contrat présentait une taille attrayante pour les clients institutionnels, mais il nécessitait par ailleurs le soutien des mainteneurs de marché pour bénéficier d'une activité de marché fiable et continue.

Dans l'analyse qu'elle a publiée aux fins de sollicitation de commentaires en décembre 2011, la Bourse indiquait ce qui suit :

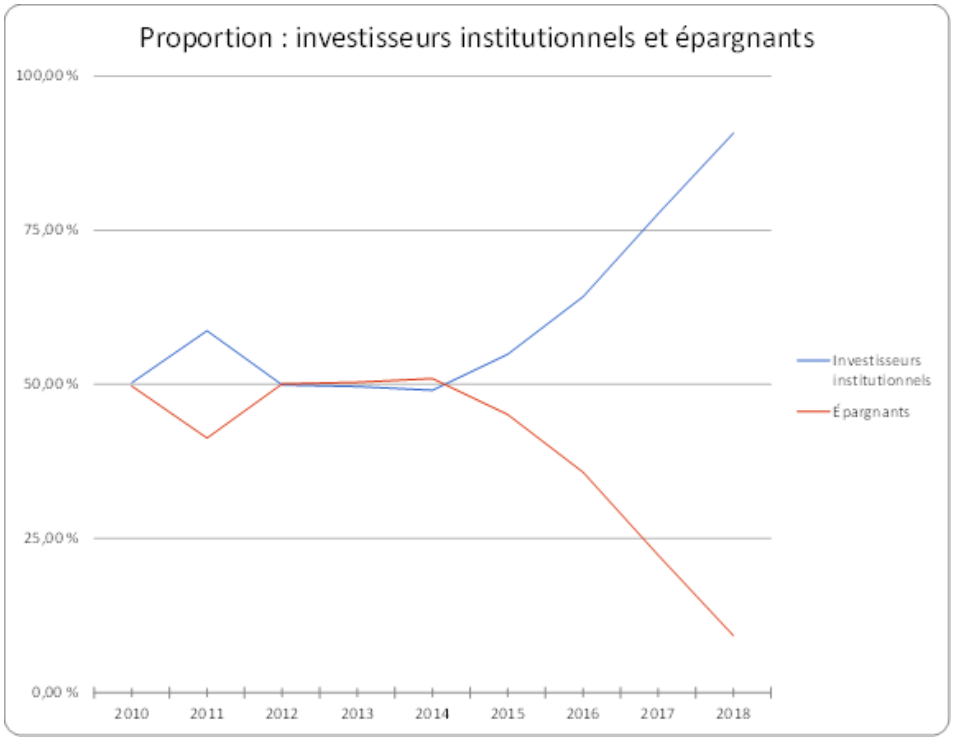
> *« Pour stimuler l'utilisation du contrat SXO, les courtiers, les utilisateurs finaux et les mainteneurs de marché que la Bourse a consultés ont indiqué qu'en réduisant la taille du contrat, on rehausserait la liquidité en améliorant l'accessibilité pour les investisseurs et en offrant des occasions de négociation et de couverture plus précises. Une taille théorique réduite devrait aussi encourager des écarts acheteurs/vendeurs plus étroits et donc améliorer la qualité du marché. »*

Malheureusement, cet objectif n'a pas été atteint et malgré la décision de 2012, la liquidité du contrat a graduellement diminué.

Le graphique 1 montre que le ratio des investisseurs de détail par rapport aux investisseurs institutionnels ne s'est pas amélioré par suite de la réduction du multiplicateur du contrat. On observe en fait une importante diminution de la proportion des investisseurs de détail ces cinq dernières années.

Le tableau 1 montre par ailleurs qu'après la réduction du multiplicateur en 2012, le volume de négociation du contrat SXO a connu une baisse constante, alors que dans un même temps, le volume de négociation des options sur FNB iShares S&P/TSX 60 (XIU) a augmenté de façon importante.

La faiblesse de l'activité des investisseurs de détail a fait en sorte que les mainteneurs de marché ont perdu l'intérêt nécessaire pour appuyer le produit, ce qui a eu une incidence sur la qualité du marché affiché et de ce fait entraîné des difficultés pour le calcul de l'indice VIXC. Selon les commentaires récents de participants au marché, la baisse du volume et de l'intérêt en cours du contrat SXO est attribuable à la taille de la valeur nominale du contrat découlant de la réduction du multiplicateur. Par suite de la réduction de 2012, le contrat SXO a cessé d'être harmonisé avec les autres produits internationaux équivalents, ce qui a créé une difficulté supplémentaire pour les participants institutionnels.



Graphique 1

Année	Volume (SXO)	Valeur nominale annuelle (SXO)	Volume (XIU)	Valeur nominale annuelle (XIU)
2010	778 200*	5 981 634 300,00 $	2 333 095	4 500 540 200,00 $
2011	926 910*	6 311 052 117,00 $	2 473 873	4 225 375 084,00 $
2012	314 631	2 245 584 373,20 $	3 297 970	5 909 962 240,00 $
2013	511 384	4 007 972 100,00 $	2 188 991	4 312 312 270,00 $
2014	428 590	3 663 801 615,00 $	1 831 194	3 935 693 705,00 $
2015	541 759	4 141 964 258,60 $	6 751 025	12 975 470 050,00 $
2016	671 462	6 043 513 874,86 $	8 836 430	20 005 677 520,00 $
2017	193 038	1 852 579 894,86 $	8 166 706	19 722 594 990,00 $
2018	198 698	1 845 865 835,33 $	11 418 446	27 001 704 402,00 $

Tableau 1

**** Le volume a été rajusté pour prendre en compte la réduction du multiplicateur.***

b. Description et analyse des incidences sur le marché

La Bourse propose de ramener le multiplicateur de l'option de sa valeur actuelle (soit 10) à la valeur qui avait cours avant la réduction de 2012 (soit 100). Sur demande, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») procédera à la compensation des positions sur options des clients dont le multiplicateur est de 10 vers des positions équivalentes sur le nouvel instrument dont le multiplicateur est de 100, lorsque possible.

En vue de procéder au changement de multiplicateur de manière ordonnée, la Bourse va maintenir à la cote un mini contrat SXO avec un multiplicateur de 10 pendant une période de transition afin de permettre au marché de s'ajuster et aux participants de procéder à la compensation de leurs positions dans le contrat ayant un multiplicateur de 10 vers de nouvelles positions équivalentes dans le contrat ayant un multiplicateur de 100. Après que la CDCC aura compensé les positions sur options des clients en positions sur le nouvel instrument dont le multiplicateur est de 100, certains clients pourraient se retrouver avec des lots irréguliers qui ne peuvent être compensés sous un ratio de 10 pour 1. Les Clients qui détiennent 10 contrats d'options avec un multiplicateur de 10 seront en mesure de compenser cette position par un contrat d'option avec un multiplicateur de 100. Toutefois, les participants détenant moins de 10

contrats d'options avec un multiplicateur de 10 ne seront pas en mesure de compenser directement leur position vers le nouveau contrat avec un multiplicateur de 100. Les participants détenant de tels lots irréguliers auront 2 options : soit arrondir leur position en achetant ou vendant certains de leurs contrats afin de rendre leur position divisible par 10, soit maintenir leur position jusqu'à échéance, à quel moment il y aura règlement en espèces. Les clients qui détiennent des lots irréguliers devront arrondir leur position s'ils souhaitent effectuer une compensation vers le nouveau contrat SXO avec un multiplicateur de 100. À la fin de la période de transition, la Bourse va retirer de la cote le mini contrat SXO avec un multiplicateur de 10 afin de maintenir seulement le contrat SXO avec un multiplicateur de 100 sur son marché.

Par cette initiative, la Bourse vise à ce que les participants institutionnels réintègrent l'espace qu'ils avaient quitté en raison du manque d'harmonisation de la valeur nominale mise en évidence dans le tableau 2. La Bourse discutera également avec les participants au marché de la possibilité de mettre en place un programme de maintien de marché visant à soutenir et à favoriser la liquidité du contrat SXO.

La Bourse est déterminée à mettre en place les conditions nécessaires pour maintenir un contrat d'option viable et fiable sur l'indice S&P/TSX 60 tant que les participants au marché seront d'avis que ce produit est nécessaire.

c. Analyse comparative

Le tableau 2 présente la valeur nominale des options sur indice négociées sur les principales bourses du monde. Cette comparaison montre que la valeur nominale du contrat SXO n'est pas en phase avec celle des produits étrangers équivalents. Les caractéristiques actuelles du contrat SXO font en sorte que sa valeur nominale se situe à environ 7 % de la valeur nominale moyenne des instruments de référence analogues. Si le multiplicateur est porté à 100, cela ramènera la valeur nominale du contrat SXO à 71 % de la valeur nominale moyenne au sein de cet ensemble.

Option	Indice	Valeur de l'indice	Multiplicateur	Valeur nominale (en $ CA)*
SXO	S&P/TSX 60	918,96	10	9 189,60 $
ODAX	DAX	12339,55	5	98 716,40$
OESX	STOXX 50	3410,39	10	54 566,24$
SPX	S&P/TSX 500	2730,21	100	352 197,09$
ESX	FTSE 100	7203,24	10	128 938,00$
Valeur nominale moyenne				128 721,47$

**** La valeur nominale est rajustée en fonction du taux de change.***

Tableau 2[1]

[1] Sources

CBOE. *SPX Options Product Specifications* [en ligne]. Accessible au http://www.cboe.com/products/stock-index-options-spx-rut-msci-ftse/s-p-500-index-options/s-p-500-options-with-a-m-settlement-spx/spx-options-specs [consulté en juin 2018]

d. Modifications apportées aux caractéristiques du contrat

Le nouveau multiplicateur du contrat SXO s'établira à 100 $ CA par point d'indice S&P/TSX 60, soit une valeur de contrat d'environ 92 000 $ CA (en date de janvier 2019) comparativement à une valeur de 9 200 $ CA pour le contrat SXO actuel. Les modifications qui seront apportées aux caractéristiques du contrat SXO figurent ci-dessous à titre de référence.

	Contrat SXO actuel (multiplicateur : 10)	**Contrat SXO modifié (multiplicateur : 100)**
Multiplicateur	10 $ CA par point d'indice S&P/TSX 60	100 $ CA par point d'indice S&P/TSX 60
Unité minimale de fluctuation des primes (échelon de cotation)	0,01 point d'indice = 0,10 $ CA par contrat, pour les primes de moins de 0,10 point d'indice. 0,05 point d'indice = 0,50 $ CA par contrat, pour les primes de 0,10 point d'indice et plus.	0,01 point d'indice = 1 $ CA par contrat, pour les primes de moins de 0,10 point d'indice. 0,05 point d'indice = 5 $ CA par contrat, pour les primes de 0,10 point d'indice et plus.
Mois d'échéance	Trois mois rapprochés, plus les deux prochains mois du cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.	
Règlement quotidien	Maintien des modalités des procédures actuelles	
Règlement final	Maintien des modalités actuelles : règlement en espèces à la valeur à l'ouverture de l'indice S&P/TSX 60 sous-jacent le troisième vendredi du mois d'échéance. La valeur à l'ouverture de l'indice S&P/TSX 60 (indice au comptant) est fournie par Standard and Poor's.	
Limites de position	500 000 contrats	50 000 contrats
Seuil de déclaration	15 000 contrats du même côté du marché, toutes échéances confondues.	1 500 contrats du même côté du marché, toutes échéances confondues.

Eurex Frankfurt AG. *DAX® Options (ODAX)* [en ligne]. Accessible au http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/idx/dax/DAX--Options/17252 [consulté en juin 2018]
Eurex Frankfurt AG. *EURO STOXX 50® Index Options (OESX)* [en ligne]. Accessible au http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/idx/stx/blc/EURO-STOXX-50--Index-Options/19066 [consulté en juin 2018]
Intercontinental Exchange. *FTSE 100 Index Option* [en ligne]. Accessible au https://www.theice.com/products/38716770/FTSE-100-Index-Option [consulté en juin 2018]

Les spécifications présentement en vigueur pour le contrat SXO (multiplicateur de 10) seront réassignées au mini contrat SXO durant la période de transition.

e. Modifications proposées

La Bourse propose de modifier le chapitre B de la partie 11 de ses règles afin de placer le multiplicateur du contrat SXO à 100$ CA par point d'indice S&P/TSX 60. Les limites de position sur le contrat SXO (standard) seraient divisées par dix pour contrebalancer directement l'augmentation du multiplicateur du contrat, qui deviendrait dix fois plus grand (article 6.309). Le même principe serait appliqué pour le seuil de déclaration (article 6.500). La fluctuation minimale de valeur nominale serait aussi augmentée proportionnellement (article 11.105).

La Bourse introduit également de manière temporaire un nouveau chapitre B.1 à même la partie 11 de ses règles afin de permettre le maintien à la cote d'un mini SXO, tout en adaptant l'article traitant des seuils de déclaration (article 6.500) afin d'y introduire le concept de cumul de positions entre le SXO standard et le mini SXO.

Le libellé des modifications proposées figure ci-joint.

PROCESSUS DE MODIFICATION

Le processus de modification a été enclenché par la Bourse afin de favoriser l'amélioration de la liquidité des contrats d'option sur l'indice S&P/TSX 60. Se basant sur les commentaires de participants au marché et à la lumière des données liés à la participation des investisseurs de détail sur ce contrat, la Bourse est d'avis que la solution réside dans un changement au multiple du contrat afin de l'amener à un niveau équivalent à ceux de contrats similaires sur d'autres bourses et mieux adapté aux besoins des investisseurs institutionnels.

INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

La Bourse croit que l'augmentation du multiplicateur du contrat SXO n'aura aucun impact sur l'infrastructure de ses systèmes technologiques.

La Corporation Canadienne de compensation de produits dérivés a planifié de simples modifications de configuration à ses systèmes afin de tenir compte des modifications proposées au contrat SXO.

La Bourse invite les participants au marché à lui faire part de tout impact qu'ils pourraient entrevoir sur leurs systèmes dans le cadre du processus de sollicitation de commentaires afin que la Bourse puisse en tenir compte dans son plan de transition.

OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

La proposition vise à ramener le multiplicateur du contrat SXO à 100 afin de réaligner la valeur nominale du produit sur celle des produits de référence à l'échelle mondiale et de favoriser la présence d'investisseurs institutionnels pour ce produit.

De plus, étant donné l'importance d'offrir un contrat d'option sur indice S&P/TSX 60 réglé en espèces pour répondre à la demande de certains participants qui sont plus enclins à négocier ce type d'option, la Bourse cherchera à établir un programme de maintien de marché avec les participants au marché qui souhaitent appuyer le produit afin de favoriser un meilleur marché et d'améliorer la liquidité du contrat SXO.

INTÉRÊT PUBLIC

La Bourse considère que les modifications sont conformes à l'intérêt public étant donné qu'elles visent à favoriser un meilleur marché pour les options sur indice et à améliorer la liquidité du contrat SXO, ce qui améliorera indirectement ses cours et la qualité du calcul de l'indice VIXC.

EFFICACITÉ

La proposition de la Bourse visant à augmenter la taille du contrat SXO a pour but d'améliorer l'efficacité du marché de ce contrat en favorisant l'intérêt des participants institutionnels dans le produit, et par avec l'appui de participants au marchés pour l'appuyer à travers un programme de maintien de marché, la Bourse est d'avis que le présent projet va améliorer la liquidité du contrat SXO, et l'efficience de ce marché en général.

PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le Comité spécial et le Comité des règles et politiques de la Bourse. Ces modifications seront ensuite soumises à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

DOCUMENTS EN ANNEXE

Modifications proposées des règles, incluant les modifications proposées à la version modernisée des règles de la Bourse.

Version comparée

PARTIE 6—RÈGLES DE NÉGOCIATION

[…]

Article 6.309 Limites de position applicables aux Options et Contrats à Terme sur actions

(a) À l'exception des limites prévues à l'Article 6.309, un Participant Agréé ne doit pas, pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le Compte Client, effectuer d'Opérations impliquant un Produit Inscrit si le Participant Agréé a des raisons de croire que, en raison de cette Opération, le Participant Agréé ou son client, agissant seul ou de concert avec d'autres, détiendrait ou contrôlerait directement ou indirectement une position dépassant les limites de position déterminées par la Bourse.

(b) Sauf indication contraire, les limites de position applicables aux Options, aux Contrats à Terme sur actions ou à l'agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions (tel que défini au paragraphe c) iii)) sont les suivantes :

(i) Contrat à Terme sur action, agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions et Options sur Actions, sur parts de fonds négociés en bourse ou sur parts de fiducie:

1) 25 000 contrats si la Valeur Sous-Jacente ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphes b)(i)2) et b)(i)3) du présent Article;

2) 50 000 contrats si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 20 millions d'actions ou d'unités ou, si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations a été d'au moins 15 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

3) 75 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 40 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 30 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

4) 200 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 80 millions d'actions ou de parts ou si, au cours

des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 60 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

5) 250 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie a été d'au moins 100 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 75 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 300 millions d'actions ou d'unités de cette Valeur Sous-Jacente;

6) 600 000 contrats pour les options sur les fonds négociés en bourse suivants les parts du fonds iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU)

7) sauf pour les limites spécifiques prévues au paragraphe b)(i)6) ci-dessus, pour les Contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse détenant des actions, défini comme un fonds négocié en bourse dont toutes les composantes sont des actions négociées en bourse, les limites de position sont égales à deux fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes b)(i)1) à 5) ci-dessus.

(ii) Options sur titres de créance

8 000 contrats.

(iii) Options sur indice

50~~0~~ 000 contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60.

(iv) Options sur indices sectoriels

40 000 contrats.

(v) Options sur contrats à terme

Le nombre de contrats établi comme limite de position du Contrat à Terme sous-jacent.

Aux fins de cet article, les positions d'Options sont combinées avec les positions portant sur le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un contrat d'Option En Jeu équivaut à un Contrat à Terme et un contrat d'Option En Jeu ou Hors Jeu équivaut à un demi Contrat à Terme.

(vi) Options sur devises

40 000 contrats lorsque l'unité de négociation est de 10 000 unités de devise étrangère. Cette limite doit être ajustée pour refléter le même montant notionnel si l'unité de négociation est modifiée ou si de nouvelles unités de négociation sont ajoutées par la Bourse.

a) Aux fins de cet article :

(i) les Options d'Achat vendues, les Options de Vente achetées, une Position Vendeur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une position À Découvert dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché et, les Options de vente vendues, les Options d'achat achetées, une Position Acheteur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché;

(ii) la Bourse peut par avis modifier les limites de position. Un changement dans une limite de position prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de position;

(iii) l'« agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions » est obtenu premièrement en calculant la position nette sur Contrats à Terme sur actions portant sur la même Valeur Sous-Jacente et ensuite en ajoutant cette position nette sur Contrats à Terme sur actions (nette acheteur ou nette vendeur) aux positions sur Options portant sur la même Valeur Sous-Jacente par côté du marché (soit acheteur ou vendeur) pour ainsi déterminer l'agrégat de la quantité détenue par côté du marché, le tout considérant qu'un contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme sur action pour les fins de ce calcul.

b) Conversions, reconversions, contreparties acheteur ou vendeur

(i) Pour les fins de cet article, les contreparties suivantes sont approuvées par la Bourse :

1) conversion : lorsqu'une Position Acheteur d'une Option de vente est entièrement compensée par une Position Vendeur d'une Option d'achat dans une même Classe d'Option et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'Option est la contrepartie d'une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente;

2) reconversion : lorsqu'une Position Vendeur d'Options de vente est entièrement compensée par une Position Acheteur d'Options d'achat d'une même Classe d'Options et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'Options est la contrepartie d'une position à découvert dans la Valeur Sous-Jacente;

3) contrepartie vendeur : lorsqu'une Position Acheteur d'Options d'achat ou une Position Vendeur d'Options de vente est entièrement compensée par une position à découvert dans la Valeur Sous-Jacente;

4) contrepartie acheteur : lorsqu'une Position Vendeur d'Options d'achat ou une Position Acheteur d'Options de vente est entièrement compensée par une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente.

(ii) En plus des limites de position fixées au paragraphe b), tout compte peut détenir une quantité additionnelle de contrats d'options ne dépassant pas ce qui est prévu au paragraphe b) pour toute combinaison de contrepartie approuvée tel que défini aux sous-paragraphes d)(i)1) à d)(i)4) inclusivement.

(iii) Pour toutes les limites de position prévues à cet article, dans le cas de conversion et de reconversion tel que défini au paragraphe d)(i)1) et 2), ces limites s'appliquent comme si la vente d'une option d'achat et l'achat d'une option de vente ou, la vente d'une option de vente et l'achat d'une option d'achat, selon le cas, n'étaient pas du même côté du marché.

c) Dispense

Conformément à la Politique C-1, un Participant Agréé ou un client peut déposer, dans la forme prescrite, une demande à la Bourse afin d'obtenir, au nom d'un contrepartiste véritable ou à des fins de gestion des risques, une dispense aux limites de position prévues par la Bourse. La demande doit être déposée sur le formulaire prévu à cet effet, au plus tard le jour suivant celui où la limite a été excédée. Si la demande est refusée, le Participant Agréé ou le client devra réduire la position en deçà de la limite permise dans le délai prescrit par la Bourse. La Bourse peut modifier toute dispense déjà accordée.

[…]

Article 6.500 Rapports relatifs à l'accumulation de positions

(a) Chaque Participant Agréé doit transmettre quotidiennement à la Bourse, de la façon prescrite, un rapport détaillant les positions brutes qu'il détient pour son propre compte ou pour un compte ou groupe de comptes appartenant à un même propriétaire dans des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse lorsque ces positions brutes excèdent les seuils de déclaration prescrits par la Bourse pour chacun de ces Instruments Dérivés ou un rapport confirmant qu'il n'y a aucune position à rapporter lorsqu'aucun des seuils de déclaration prescrits par la Bourse n'est dépassé pour chacun de ces Instruments Dérivés.

(b) Tout rapport transmis à la Bourse en vertu du présent Article doit l'être dans les heures de déclaration prescrites par la Bourse et au plus tard à 9 h 00 (HE) le jour ouvrable suivant celui pour lequel des positions doivent être rapportées.

(c) Pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport de positions à la Bourse, chaque Participant Agréé doit fournir à la Bourse toute l'information nécessaire à cette dernière pour lui permettre d'identifier et de classifier adéquatement ce compte. L'information qui doit être fournie à la Bourse est la suivante :

(i) le nom et les coordonnées complètes du propriétaire réel du compte;

(ii) le numéro de compte au complet tel qu'il apparaît dans les registres du Participant Agréé;

(iii) le type de compte (Compte Client, Compte de Firme, Compte de Mainteneur de Marché, Compte Professionnel ou Compte Omnibus);

(iv) la classification du propriétaire réel du compte selon la typologie établie par la Bourse; et

(v) l'identification de la nature des Opérations effectuées par le compte (spéculation ou couverture). S'il s'avère impossible de déterminer clairement si le compte est utilisé à des fins de spéculation ou à des fins de couverture, alors il doit être identifié par défaut comme étant un compte de nature spéculative.

(d) En plus de fournir les informations énumérées ci-dessus à la Bourse, chaque Participant Agréé doit fournir, pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport, un identifiant unique conforme aux exigences suivantes :

(i) pour tout compte ouvert au nom d'une personne physique ou d'une société par actions ou autre forme d'entité commerciale dont cette personne physique est l'unique propriétaire :

1) un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant le même propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas doit être créé par le Participant Agréé dans un format qu'il juge approprié. Cet identifiant unique, une fois créé et utilisé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.

(ii) pour tout compte appartenant à plusieurs personnes physiques tel que compte conjoint, club d'Investissement, Société de Personnes ou Société de Portefeuille :

1) si l'une des personnes physiques propriétaires de ce compte détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié au sous-paragraphe (c) (i);

2) si aucune des personnes propriétaires du compte ne détient un intérêt de propriété supérieur à 50%, l'identifiant unique doit être le nom du compte.

(iii) pour tout compte ouvert au nom d'une société par actions autre qu'une société par actions détenue à 100% par une personne physique :

1) si l'une des personnes physiques actionnaire de cette société détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié au sous-paragraphe (c) (i);

2) si plus de 50% des actions de la société sont détenues par une autre société par actions, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de cette autre société par actions tel qu'attribué par l'organisation responsable de l'attribution d'un tel identifiant;

3) dans tous les autres cas, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de la société par actions au nom de laquelle le compte a été ouvert;

4) si, pour les sociétés par actions dont il est question aux sous-paragraphes (d) (iii) (2) et (3), aucun identifiant d'entité légale n'est disponible, l'identifiant devant être utilisé sera le numéro d'incorporation de la société tel qu'attribué par l'autorité gouvernementale ayant émis le certificat d'incorporation de cette société.

(e) Dans les cas où l'identifiant d'entité légale ou le numéro d'incorporation d'une société par actions ne sont pas disponibles ou ne peuvent être obtenus ou communiqués par le Participant Agréé en raison de restrictions légales ou réglementaires, ce dernier devra utiliser un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant la même société par actions comme propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas peut être soit le nom de la société propriétaire du compte ou être créé par le Participant Agréé dans un format qu'il juge approprié.

(f) Tout identifiant unique, qu'il soit créé ou non par le Participant Agréé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.

(g) Pour les fins du présent sous-paragraphe (d) (iii), l'expression « identifiant d'entité légale » signifie le numéro unique d'identification attribué à une entité légale par tout organisation accréditée à cette fin en vertu de la norme ISO 17442 de l'Organisation internationale de normalisation, telle qu'approuvée par le Conseil de la stabilité financière et le Groupe des 20 et visant à mettre en place un système universel et obligatoire d'identification des entités légales négociant tout genre d'Instrument Dérivé.

(h) Si plusieurs comptes sont détenus ou contrôlés par une même Personne à titre de propriétaire réel, la détermination de l'atteinte des seuils de déclaration applicables doit se faire en considérant l'ensemble de ces comptes. Pour les fins du présent Article, l'expression « contrôle » signifie un intérêt à titre de propriétaire réel supérieur à 50%.

(i) Les seuils de déclaration établis par la Bourse sont les suivants :

(i) Pour chaque Classe d'Options, autres que les Options sur Contrats à Terme, et chaque Contrats à Terme sur actions portant sur une Valeur Sous-Jacente donnée :

1) 250 contrats, dans le cas d'Options sur parts de fiducie et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les mois de contrat de chaque Contrat à Terme sur actions) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur parts de fiducie et de Contrats à Terme sur actions, un contrat d'Option sur parts de fiducie étant égal à un Contrat à Terme sur actions. Bien que les positions en Options sur parts de fiducie et les positions en Contrats à Terme sur actions doivent être considérées globalement aux fins du seuil de déclaration (sur une base brute), les positions en options sur parts de fiducie et les positions en contrats à terme sur actions seront déclarées séparément;

2) 250 contrats, dans le cas d'Options sur actions et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les Mois de Livraison ou Mois de Règlement de chaque Contrat à Terme) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur actions et de Contrats à Terme sur actions, un Contrat d'Options étant égal à un Contrats à Terme sur actions. Bien que l'agrégat brut des Contrats d'Options et des Contrats à Terme sur actions doit être considéré pour les fins du seuil de déclaration, les positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions doivent être rapportées chacune séparément;

3) 500 contrats, dans le cas d'Options sur parts de fonds négocié en bourse et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les mois de contrat de chaque contrat à terme sur actions) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur parts de fonds négociés en bourse et de Contrats à Terme sur actions, un contrat d'Option sur parts de fonds négocié en bourse étant égal à un Contrat à Terme sur actions. Bien que les positions en Options sur parts de fonds négocié en bourse et les positions en Contrats à Terme sur actions doivent être considérées globalement aux fins du seuil de déclaration (sur une base brute), les positions en Options sur parts de fonds négocié en bourse et les positions en Contrats à Terme sur actions seront déclarées séparément;

4) 500 contrats, dans le cas d'Options sur devises;

5) 1 500~~15 000~~ contrats, dans le cas d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 et d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60, en cumulant les positions dans les deux contrats d'Options. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 équivaut à dix contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60; et

6) 1 000 contrats dans le cas des Options sur Indices sectoriels;

(ii) Pour les Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme afférentes

1) 300 contrats, dans le cas des Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes (BAX et OBX), en cumulant les positions d'Options sur Contrat à Terme et les positions dans le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un Contrat d'Option (OBX) équivaut à un Contrat à Terme (BAX);

2) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB);

3) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB et OGB), en cumulant les positions d'Options sur Contrat à Terme et les positions dans le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un Contrat d'Option (OGB) équivaut à un Contrat à Terme (CGB);

4) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF);

5) 250 contrats, dans le cas de Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ);

6) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme standard sur l'Indice S&P/TSX 60 (SXF) et des Contrats à Terme mini sur l'Indice S&P/TSX 60 (SXM), en cumulant les positions dans les deux Contrats à Terme. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat standard (SXF) équivaut à un contrat mini (SXM);

7) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme mini sur l'Indice composé S&P/TSX (SCF);

8) 300 contrats, dans le cas des Contrats à Terme trente jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) et des Contrats à Terme sur swap indexé à un jour (OIS);

9) 500 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Indices sectoriels S&P/TSX (SXA, SXB, SXH, SXY, SXK, SXU);

10) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur l'Indice FTSE Marchés émergents.

(iii) La Bourse peut, à sa discrétion, imposer l'application de tout autre seuil de déclaration plus sévère et inférieur à ceux prévus dans les Règles.

(j) En plus des rapports exigés en vertu du présent Article, tout Participant Agréé doit rapporter immédiatement au vice-président de la Division de la Réglementation toute situation où il a des raisons de croire que lui-même ou un client, agissant seul ou de concert avec d'autres, a dépassé ou tente de dépasser les limites de position établies par la Bourse;

(k) Un Participant Agréé qui ne négocie aucun des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse ou qui ne détient ni ne gère aucun compte de négociation pour son propre compte ou pour celui de ses clients peut être dispensé de se conformer aux exigences prévues au paragraphe (a) du présent Article, aux conditions suivantes :

(i) il doit transmettre une demande de dispense par écrit à la Division de la Réglementation, confirmant qu'il n'a effectué, à quelque titre que ce soit, aucune Opération sur l'un ou l'autre des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse au cours des douze mois précédant sa demande et qu'il n'envisage effectuer aucune Opération sur ces mêmes instruments dans un avenir prévisible;

(ii) toute dispense que pourra octroyer la Division de la Réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette dispense sont respectée; et

(iii) toute dispense peut être annulée en tout temps par la Division de la Réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le Participant Agréé effectue une Opération sur l'un ou l'autre des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse;

l) Un Participant Agréé peut, avec l'autorisation préalable de la Bourse, déléguer à une tierce partie acceptable pour la Bourse la transmission des rapports de positions prescrits en vertu du paragraphe (a) du présent Article. Pour qu'une telle délégation soit permise, les conditions suivantes doivent être respectées:

(i) le Participant Agréé qui souhaite que ses rapports de positions soient soumis à la Bourse par une tierce partie, plutôt que par lui-même, doit s'assurer de divulguer à cette tierce partie toute l'information nécessaire pour les fins d'une telle soumission, conformément aux exigences de la Bourse;

(ii) toute délégation effectuée en vertu du présent paragraphe doit être approuvée au préalable et par écrit par la Division de la Réglementation. À cette fin, le Participant Agréé qui désire déléguer à une tierce partie la responsabilité de transmettre les rapports de position prescrits à la Bourse doit soumettre une demande d'approbation écrite à la Division de la Réglementation;

(iii) toute approbation de délégation que pourra octroyer la Division de la Réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette approbation sont respectées;

(iv) une telle approbation de délégation peut être annulée en tout temps par la Division de la Réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le délégataire cesse ou n'est plus en mesure de soumettre les rapports de positions au nom du Participant Agréé lui ayant confié cette tâche, conformément aux exigences de la Bourse; et

(v) le Participant Agréé ayant effectué une telle délégation demeure dans tous les cas responsable des obligations prévues au présent Article et doit s'assurer que toute

l'information transmise à la Bourse en son nom par le délégataire est complète et exacte.

[…]

PARTIE 11—CARACTÉRISTIQUES DES OPTIONS SUR INDEX, ACTIONS, FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE ET SUR DEVISE

Chapitre B—Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60

Article 11.100 Valeur Sous-Jacente

La Valeur Sous-Jacente est l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.101 Cycle d'échéance

(a) Au minimum, les trois échéances rapprochées, plus les deux prochaines échéances du Cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.

(b) Pour les Options à long terme, une échéance annuelle en décembre.

Article 11.102 Unité de négociation

Le multiplicateur pour un Contrat d'Option standard sera de 100 $ par point de l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.103 Devise

La négociation, la compensation et le règlement des Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 se font en dollars canadiens.

Article 11.104 Prix de Levée

(a) Les Prix de Levée sont établis à des intervalles minimaux de 2,5 points de l'Indice.

(b) Il y a au minimum cinq Prix de Levée autour du prix de la Valeur Sous-Jacente.

Article 11.105 Unité minimale de fluctuation des Primes

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité minimale de fluctuation des Primes est de :

(a) 0,05 point de l'Indice, équivalent ~~0,~~5,00 $ par contrat pour toute Prime de 0,10 point d'Indice et plus; et

(b) 0,01 point de l'Indice, équivalent ~~0,~~1,00 $ par contrat pour toute Prime de moins de 0,10 point d'Indice.

Article 11.106 Arrêt de la négociation

L'arrêt de négociation des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est coordonné avec le mécanisme d'arrêt de négociation de l'Indice S&P/TSX 60 (coupe-circuit).

Article 11.107 Limites de positions

La limite de positions pour les Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est déterminée selon l'Article 6.309.

Article 11.108 Seuil de déclaration des positions à la Bourse

Le seuil de déclaration des positions est déterminé selon l'Article 6.500.

Article 11.109 Nature des Options /Type de règlement

(a) L'acheteur d'une Option standard sur l'Indice S&P/TSX 60 peut Lever son Option seulement à la date d'échéance («type européen ») pour recevoir, en espèces, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

(b) Le vendeur d'une Option standard sur l'Indice S&P/TSX 60, est tenu de payer en espèces, si l'Option est Levée, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

Article 11.110 Réservé

Article 11.111 Dernier Jour de négociation

Les Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 cessent de se négocier le premier jour ouvrable précédant le jour d'échéance.

Article 11.112 Heures de négociation

Les heures de négociation seront déterminées et publiées par la Bourse.

Article 11.113 Jour d'échéance

Le jour d'échéance des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est le troisième vendredi du Mois de Règlement s'il s'agit d'un jour ouvrable. S'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le jour d'échéance est le premier jour ouvrable précédant.

Article 11.114 Règlement de la Levée

(a) Le règlement des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 se fait en espèces.

(b) Le Prix de Règlement final se fait au cours d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 le jour d'échéance.

Article 11.115 Arrêts ou suspensions de la négociation

(a) La négociation sur une Option standard sur Indice S&P/TSX 60 sera arrêtée lorsqu'un Superviseur de Marché conclut que selon lui, une telle action est appropriée dans le cadre du maintien d'un marché équitable et ordonné. Un Superviseur de Marché doit tenir compte des facteurs suivants lorsqu'il décide d'interrompre ou de suspendre la négociation d'une Classe d'Options standard sur Indice S&P/TSX 60 :

(i) dans quelle proportion la négociation n'a pas lieu parmi les actions qui composent l'Indice Sous-Jacent;

(ii) si le calcul le plus récent de l'Indice, dérivé des prix courants des actions composantes, est disponible;

(iii) s'il existe des conditions ou des circonstances exceptionnelles qui peuvent nuire au maintien d'un marché équitable et ordonné.

(b) La négociation d'une Classe d'Options ou d'une Série d'Options standard sur Indice S&P/TSX 60 qui a été interrompue ou suspendue par la Bourse peut reprendre si un Superviseur de Marché détermine que le maintien d'un marché équitable et ordonné est favorisé par la reprise de la négociation. Lorsqu'il évalue la situation, le Superviseur de Marché doit considérer, entre autres, la présence ou non des conditions qui ont mené à l'arrêt ou à la suspension et la proportion de l'activité de la négociation des actions composantes de l'Indice Sous-Jacent.

(c) Lors de la reprise de négociation, l'étape de pré-ouverture doit être effectuée telle que décrite dans l'Article 6.109 des Règles.

Chapitre B.1—Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60

Article 11.116 Valeur Sous-Jacente

La Valeur Sous-Jacente est l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.117 Cycle d'échéance

(a) Au minimum, les trois échéances rapprochées, plus les deux prochaines échéances du Cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.

(b) Pour les Options à long terme, une échéance annuelle en décembre.

Article 11.118 Unité de négociation

Le multiplicateur pour un Contrat d'Option mini sera de 10 $ par point de l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.119 Devise

La négociation, la compensation et le règlement des Contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 se font en dollars canadiens.

Article 11.120 Prix de Levée

(a) Les Prix de Levée sont établis à des intervalles minimaux de 2,5 points de l'Indice.

(b) Il y a au minimum cinq Prix de Levée autour du prix de la Valeur Sous-Jacente.

Article 11.121 Unité minimale de fluctuation des Primes

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité minimale de fluctuation des Primes est de :

(a) 0,05 point de l'Indice, équivalent 0,50 $ par contrat pour toute Prime de 0,10 point d'Indice et plus; et

(b) 0,01 point de l'Indice, équivalent 0,10 $ par contrat pour toute Prime de moins de 0,10 point d'Indice.

Article 11.122 Arrêt de la négociation

L'arrêt de négociation des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 est coordonné avec le mécanisme d'arrêt de négociation de l'Indice S&P/TSX 60 (coupe-circuit).

Article 11.123 Limites de positions

(a) Aucune limite de position n'est applicable aux contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60.

(b) Nonobstant le paragraphe précédent, la Bourse peut, si elle le juge opportun ou nécessaire pour assurer l'équité et l'intégrité du marché, imposer des limites de position

précises à un ou plusieurs Participants Agréés ou à leurs clients. Si de telles limites précises sont imposées, un contrat d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 vaut dix (10) contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 pour les fins du calcul de ces limites.

Article 11.124 Seuil de déclaration des positions à la Bourse

Le seuil de déclaration des positions est déterminé selon l'Article 6.500.

Article 11.125 Nature des Options /Type de règlement

(a) L'acheteur d'une Option mini sur l'Indice S&P/TSX 60 peut Lever son Option seulement à la date d'échéance («type européen ») pour recevoir, en espèces, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

(b) Le vendeur d'une Option mini sur l'Indice S&P/TSX 60, est tenu de payer en espèces, si l'Option est Levée, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

Article 11.126 Dernier Jour de négociation

Les Contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 cessent de se négocier le premier jour ouvrable précédant le jour d'échéance.

Article 11.127 Heures de négociation

Les heures de négociation seront déterminées et publiées par la Bourse.

Article 11.128 Jour d'échéance

Le jour d'échéance des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 est le troisième vendredi du Mois de Règlement s'il s'agit d'un jour ouvrable. S'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le jour d'échéance est le premier jour ouvrable précédant.

Article 11.129 Règlement de la Levée

(a) Le règlement des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 se fait en espèces.

(b) Le Prix de Règlement final se fait au cours d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 le jour d'échéance.

Article 11.130 Arrêts ou suspensions de la négociation

(a) La négociation sur une Option mini sur Indice S&P/TSX 60 sera arrêtée lorsqu'un Superviseur de Marché conclut que selon lui, une telle action est appropriée dans le cadre du maintien d'un marché équitable et ordonné. Un Superviseur de Marché doit tenir compte des facteurs suivants lorsqu'il décide d'interrompre ou de suspendre la négociation d'une Classe d'Options mini sur Indice S&P/TSX 60 :

(i) dans quelle proportion la négociation n'a pas lieu parmi les actions qui composent l'Indice Sous-Jacent;

(ii) si le calcul le plus récent de l'Indice, dérivé des prix courants des actions composantes, est disponible;

(iii) s'il existe des conditions ou des circonstances exceptionnelles qui peuvent nuire au maintien d'un marché équitable et ordonné.

(b) La négociation d'une Classe d'Options ou d'une Série d'Options mini sur Indice S&P/TSX 60 qui a été interrompue ou suspendue par la Bourse peut reprendre si un Superviseur de Marché détermine que le maintien d'un marché équitable et ordonné est favorisé par la reprise de la négociation. Lorsqu'il évalue la situation, le Superviseur de Marché doit considérer, entre autres, la présence ou non des conditions qui ont mené à l'arrêt ou à la suspension et la proportion de l'activité de la négociation des actions composantes de l'Indice Sous-Jacent.

(c) Lors de la reprise de négociation, l'étape de pré-ouverture doit être effectuée telle que décrite dans l'Article 6.109 des Règles.

Version propre

PARTIE 6—RÈGLES DE NÉGOCIATION

[…]

Article 6.309 Limites de position applicables aux Options et Contrats à Terme sur actions

(a) À l'exception des limites prévues à l'Article 6.309, un Participant Agréé ne doit pas, pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le Compte Client, effectuer d'Opérations impliquant un Produit Inscrit si le Participant Agréé a des raisons de croire que, en raison de cette Opération, le Participant Agréé ou son client, agissant seul ou de concert avec d'autres, détiendrait ou contrôlerait directement ou indirectement une position dépassant les limites de position déterminées par la Bourse.

(b) Sauf indication contraire, les limites de position applicables aux Options, aux Contrats à Terme sur actions ou à l'agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions (tel que défini au paragraphe c) iii)) sont les suivantes :

(i) Contrat à Terme sur action, agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions et Options sur Actions, sur parts de fonds négociés en bourse ou sur parts de fiducie:

1) 25 000 contrats si la Valeur Sous-Jacente ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphes b)(i)2) et b)(i)3) du présent Article;

2) 50 000 contrats si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 20 millions d'actions ou d'unités ou, si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations a été d'au moins 15 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

3) 75 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 40 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 30 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

4) 200 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 80 millions d'actions ou de parts ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 60

millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

5) 250 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie a été d'au moins 100 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 75 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 300 millions d'actions ou d'unités de cette Valeur Sous-Jacente;

6) 600 000 contrats pour les options sur les fonds négociés en bourse suivants les parts du fonds iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU);

7) sauf pour les limites spécifiques prévues au paragraphe b)(i)6) ci-dessus, pour les Contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse détenant des actions, défini comme un fonds négocié en bourse dont toutes les composantes sont des actions négociées en bourse, les limites de position sont égales à deux fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes b)(i)1) à 5) ci-dessus.

(ii) Options sur titres de créance

8 000 contrats.

(iii) Options sur indice

50 000 contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60.

(iv) Options sur indices sectoriels

40 000 contrats.

(v) Options sur contrats à terme

Le nombre de contrats établi comme limite de position du Contrat à Terme sous-jacent.

Aux fins de cet article, les positions d'Options sont combinées avec les positions portant sur le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un contrat d'Option En Jeu équivaut à un Contrat à Terme et un contrat d'Option En Jeu ou Hors Jeu équivaut à un demi Contrat à Terme.

(vi) Options sur devises

40 000 contrats lorsque l'unité de négociation est de 10 000 unités de devise étrangère. Cette limite doit être ajustée pour refléter le même montant notionnel si l'unité de négociation est modifiée ou si de nouvelles unités de négociation sont ajoutées par la Bourse.

a) Aux fins de cet article :

(i) les Options d'Achat vendues, les Options de Vente achetées, une Position Vendeur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une position À Découvert dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché et, les Options de vente vendues, les Options d'achat achetées, une Position Acheteur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché;

(ii) la Bourse peut par avis modifier les limites de position. Un changement dans une limite de position prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de position;

(iii) l'« agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions » est obtenu premièrement en calculant la position nette sur Contrats à Terme sur actions portant sur la même Valeur Sous-Jacente et ensuite en ajoutant cette position nette sur Contrats à Terme sur actions (nette acheteur ou nette vendeur) aux positions sur Options portant sur la même Valeur Sous-Jacente par côté du marché (soit acheteur ou vendeur) pour ainsi déterminer l'agrégat de la quantité détenue par côté du marché, le tout considérant qu'un contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme sur action pour les fins de ce calcul.

b) Conversions, reconversions, contreparties acheteur ou vendeur

(i) Pour les fins de cet article, les contreparties suivantes sont approuvées par la Bourse:

1) conversion : lorsqu'une Position Acheteur d'une Option de vente est entièrement compensée par une Position Vendeur d'une Option d'achat dans une même Classe d'Option et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'Option est la contrepartie d'une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente;

2) reconversion : lorsqu'une Position Vendeur d'Options de vente est entièrement compensée par une Position Acheteur d'Options d'achat d'une même Classe d'Options et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'Options est la contrepartie d'une position à découvert dans la Valeur Sous-Jacente;

3) contrepartie vendeur : lorsqu'une Position Acheteur d'Options d'achat ou une Position Vendeur d'Options de vente est entièrement compensée par une position à découvert dans la Valeur Sous-Jacente;

4) contrepartie acheteur : lorsqu'une Position Vendeur d'Options d'achat ou une Position Acheteur d'Options de vente est entièrement compensée par une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente.

(ii) En plus des limites de position fixées au paragraphe b), tout compte peut détenir une quantité additionnelle de contrats d'options ne dépassant pas ce qui est prévu au paragraphe b) pour toute combinaison de contrepartie approuvée tel que défini aux sous-paragraphes d)(i)1) à d)(i)4) inclusivement.

(iii) Pour toutes les limites de position prévues à cet article, dans le cas de conversion et de reconversion tel que défini au paragraphe d)(i)1) et 2), ces limites s'appliquent comme si la vente d'une option d'achat et l'achat d'une option de vente ou, la vente d'une option de vente et l'achat d'une option d'achat, selon le cas, n'étaient pas du même côté du marché.

c) Dispense

Conformément à la Politique C-1, un Participant Agréé ou un client peut déposer, dans la forme prescrite, une demande à la Bourse afin d'obtenir, au nom d'un contrepartiste véritable ou à des fins de gestion des risques, une dispense aux limites de position prévues par la Bourse. La demande doit être déposée sur le formulaire prévu à cet effet, au plus tard le jour suivant celui où la limite a été excédée. Si la demande est refusée, le Participant Agréé ou le client devra réduire la position en deçà de la limite permise dans le délai prescrit par la Bourse. La Bourse peut modifier toute dispense déjà accordée.

[…]

Article 6.500 Rapports relatifs à l'accumulation de positions

(a) Chaque Participant Agréé doit transmettre quotidiennement à la Bourse, de la façon prescrite, un rapport détaillant les positions brutes qu'il détient pour son propre compte ou pour un compte ou groupe de comptes appartenant à un même propriétaire dans des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse lorsque ces positions brutes excèdent les seuils de déclaration prescrits par la Bourse pour chacun de ces Instruments Dérivés ou un rapport confirmant qu'il n'y a aucune position à rapporter lorsqu'aucun des seuils de déclaration prescrits par la Bourse n'est dépassé pour chacun de ces Instruments Dérivés.

(b) Tout rapport transmis à la Bourse en vertu du présent Article doit l'être dans les heures de déclaration prescrites par la Bourse et au plus tard à 9 h 00 (HE) le jour ouvrable suivant celui pour lequel des positions doivent être rapportées.

(c) Pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport de positions à la Bourse, chaque Participant Agréé doit fournir à la Bourse toute l'information nécessaire à cette dernière

pour lui permettre d'identifier et de classifier adéquatement ce compte. L'information qui doit être fournie à la Bourse est la suivante :

(i) le nom et les coordonnées complètes du propriétaire réel du compte;

(ii) le numéro de compte au complet tel qu'il apparaît dans les registres du Participant Agréé;

(iii) le type de compte (Compte Client, Compte de Firme, Compte de Mainteneur de Marché, Compte Professionnel ou Compte Omnibus);

(iv) la classification du propriétaire réel du compte selon la typologie établie par la Bourse; et

(v) l'identification de la nature des Opérations effectuées par le compte (spéculation ou couverture). S'il s'avère impossible de déterminer clairement si le compte est utilisé à des fins de spéculation ou à des fins de couverture, alors il doit être identifié par défaut comme étant un compte de nature spéculative.

(d) En plus de fournir les informations énumérées ci-dessus à la Bourse, chaque Participant Agréé doit fournir, pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport, un identifiant unique conforme aux exigences suivantes :

(i) pour tout compte ouvert au nom d'une personne physique ou d'une société par actions ou autre forme d'entité commerciale dont cette personne physique est l'unique propriétaire :

1) un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant le même propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas doit être créé par le Participant Agréé dans un format qu'il juge approprié. Cet identifiant unique, une fois créé et utilisé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.

(ii) pour tout compte appartenant à plusieurs personnes physiques tel que compte conjoint, club d'Investissement, Société de Personnes ou Société de Portefeuille :

1) si l'une des personnes physiques propriétaires de ce compte détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié au sous-paragraphe (c) (i);

2) si aucune des personnes propriétaires du compte ne détient un intérêt de propriété supérieur à 50%, l'identifiant unique doit être le nom du compte.

(iii) pour tout compte ouvert au nom d'une société par actions autre qu'une société par actions détenue à 100% par une personne physique :

1) si l'une des personnes physiques actionnaire de cette société détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié au sous-paragraphe (c) (i);

2) si plus de 50% des actions de la société sont détenues par une autre société par actions, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de cette autre société par actions tel qu'attribué par l'organisation responsable de l'attribution d'un tel identifiant;

3) dans tous les autres cas, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de la société par actions au nom de laquelle le compte a été ouvert;

4) si, pour les sociétés par actions dont il est question aux sous-paragraphes (d) (iii) (2) et (3), aucun identifiant d'entité légale n'est disponible, l'identifiant devant être utilisé sera le numéro d'incorporation de la société tel qu'attribué par l'autorité gouvernementale ayant émis le certificat d'incorporation de cette société.

(e) Dans les cas où l'identifiant d'entité légale ou le numéro d'incorporation d'une société par actions ne sont pas disponibles ou ne peuvent être obtenus ou communiqués par le Participant Agréé en raison de restrictions légales ou réglementaires, ce dernier devra utiliser un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant la même société par actions comme propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas peut être soit le nom de la société propriétaire du compte ou être créé par le Participant Agréé dans un format qu'il juge approprié.

(f) Tout identifiant unique, qu'il soit créé ou non par le Participant Agréé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.

(g) Pour les fins du présent sous-paragraphe (d) (iii), l'expression « identifiant d'entité légale » signifie le numéro unique d'identification attribué à une entité légale par tout organisation accréditée à cette fin en vertu de la norme ISO 17442 de l'Organisation internationale de normalisation, telle qu'approuvée par le Conseil de la stabilité financière et le Groupe des 20 et visant à mettre en place un système universel et obligatoire d'identification des entités légales négociant tout genre d'Instrument Dérivé.

(h) Si plusieurs comptes sont détenus ou contrôlés par une même Personne à titre de propriétaire réel, la détermination de l'atteinte des seuils de déclaration applicables doit se faire en considérant l'ensemble de ces comptes. Pour les fins du présent Article, l'expression « contrôle » signifie un intérêt à titre de propriétaire réel supérieur à 50%.

(i) Les seuils de déclaration établis par la Bourse sont les suivants :

(i) Pour chaque Classe d'Options, autres que les Options sur Contrats à Terme, et chaque Contrats à Terme sur actions portant sur une Valeur Sous-Jacente donnée :

1) 250 contrats, dans le cas d'Options sur parts de fiducie et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les mois de contrat de chaque Contrat à Terme sur actions) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur parts de fiducie et de Contrats à Terme sur actions, un contrat d'Option sur parts de fiducie étant égal à un Contrat à Terme sur actions. Bien que les positions en Options sur parts de fiducie et les positions en Contrats à Terme sur actions doivent être considérées globalement aux fins du seuil de déclaration (sur une base brute), les positions en options sur parts de fiducie et les positions en contrats à terme sur actions seront déclarées séparément;

2) 250 contrats, dans le cas d'Options sur actions et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les Mois de Livraison ou Mois de Règlement de chaque Contrat à Terme) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur actions et de Contrats à Terme sur actions, un Contrat d'Options étant égal à un Contrats à Terme sur actions. Bien que l'agrégat brut des Contrats d'Options et des Contrats à Terme sur actions doit être considéré pour les fins du seuil de déclaration, les positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions doivent être rapportées chacune séparément;

3) 500 contrats, dans le cas d'Options sur parts de fonds négocié en bourse et de Contrats à Terme sur actions (pour l'ensemble de tous les mois de contrat de chaque contrat à terme sur actions) portant sur une même Valeur Sous-Jacente, après regroupement des positions d'Options sur parts de fonds négociés en bourse et de Contrats à Terme sur actions, un contrat d'Option sur parts de fonds négocié en bourse étant égal à un Contrat à Terme sur actions. Bien que les positions en Options sur parts de fonds négocié en bourse et les positions en Contrats à Terme sur actions doivent être considérées globalement aux fins du seuil de déclaration (sur une base brute), les positions en Options sur parts de fonds négocié en bourse et les positions en Contrats à Terme sur actions seront déclarées séparément;

4) 500 contrats, dans le cas d'Options sur devises;

5) 1 500 contrats, dans le cas d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 et d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60, en cumulant les positions dans les deux contrats d'Options. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 équivaut à dix contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60; et

6) 1 000 contrats dans le cas des Options sur Indices sectoriels;

(ii) Pour les Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme afférentes

1) 300 contrats, dans le cas des Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes (BAX et OBX), en cumulant les positions d'Options sur Contrat à Terme et les positions dans le Contrat à Terme

sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un Contrat d'Option (OBX) équivaut à un Contrat à Terme (BAX);

2) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB);

3) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme et Options sur Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB et OGB), en cumulant les positions d'Options sur Contrat à Terme et les positions dans le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un Contrat d'Option (OGB) équivaut à un Contrat à Terme (CGB);

4) 250 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF);

5) 250 contrats, dans le cas de Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ);

6) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme standard sur l'Indice S&P/TSX 60 (SXF) et des Contrats à Terme mini sur l'Indice S&P/TSX 60 (SXM), en cumulant les positions dans les deux Contrats à Terme. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat standard (SXF) équivaut à un contrat mini (SXM);

7) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme mini sur l'Indice composé S&P/TSX (SCF);

8) 300 contrats, dans le cas des Contrats à Terme trente jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) et des Contrats à Terme sur swap indexé à un jour (OIS);

9) 500 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur Indices sectoriels S&P/TSX (SXA, SXB, SXH, SXY, SXK, SXU);

10) 1 000 contrats, dans le cas des Contrats à Terme sur l'Indice FTSE Marchés émergents.

(iii) La Bourse peut, à sa discrétion, imposer l'application de tout autre seuil de déclaration plus sévère et inférieur à ceux prévus dans les Règles.

(j) En plus des rapports exigés en vertu du présent Article, tout Participant Agréé doit rapporter immédiatement au vice-président de la Division de la Réglementation toute situation où il a des raisons de croire que lui-même ou un client, agissant seul ou de concert avec d'autres, a dépassé ou tente de dépasser les limites de position établies par la Bourse;

(k) Un Participant Agréé qui ne négocie aucun des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse ou qui ne détient ni ne gère aucun compte de négociation pour son propre compte ou pour celui de ses clients peut être dispensé de se conformer aux exigences prévues au paragraphe (a) du présent Article, aux conditions suivantes :

(i) il doit transmettre une demande de dispense par écrit à la Division de la Réglementation, confirmant qu'il n'a effectué, à quelque titre que ce soit, aucune

Opération sur l'un ou l'autre des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse au cours des douze mois précédant sa demande et qu'il n'envisage effectuer aucune Opération sur ces mêmes instruments dans un avenir prévisible;

(ii) toute dispense que pourra octroyer la Division de la Réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette dispense sont respectée; et

(iii) toute dispense peut être annulée en tout temps par la Division de la Réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le Participant Agréé effectue une Opération sur l'un ou l'autre des Instruments Dérivés inscrits à la Bourse;

l) Un Participant Agréé peut, avec l'autorisation préalable de la Bourse, déléguer à une tierce partie acceptable pour la Bourse la transmission des rapports de positions prescrits en vertu du paragraphe (a) du présent Article. Pour qu'une telle délégation soit permise, les conditions suivantes doivent être respectées:

(i) le Participant Agréé qui souhaite que ses rapports de positions soient soumis à la Bourse par une tierce partie, plutôt que par lui-même, doit s'assurer de divulguer à cette tierce partie toute l'information nécessaire pour les fins d'une telle soumission, conformément aux exigences de la Bourse;

(ii) toute délégation effectuée en vertu du présent paragraphe doit être approuvée au préalable et par écrit par la Division de la Réglementation. À cette fin, le Participant Agréé qui désire déléguer à une tierce partie la responsabilité de transmettre les rapports de position prescrits à la Bourse doit soumettre une demande d'approbation écrite à la Division de la Réglementation;

(iii) toute approbation de délégation que pourra octroyer la Division de la Réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette approbation sont respectées;

(iv) une telle approbation de délégation peut être annulée en tout temps par la Division de la Réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le délégataire cesse ou n'est plus en mesure de soumettre les rapports de positions au nom du Participant Agréé lui ayant confié cette tâche, conformément aux exigences de la Bourse; et

(v) le Participant Agréé ayant effectué une telle délégation demeure dans tous les cas responsable des obligations prévues au présent Article et doit s'assurer que toute l'information transmise à la Bourse en son nom par le délégataire est complète et exacte.

[…]

PARTIE 11—CARACTÉRISTIQUES DES OPTIONS SUR INDEX, ACTIONS, FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE ET SUR DEVISE

Chapitre B—Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60

Article 11.100 Valeur Sous-Jacente

La Valeur Sous-Jacente est l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.101 Cycle d'échéance

(a) Au minimum, les trois échéances rapprochées, plus les deux prochaines échéances du Cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.

(b) Pour les Options à long terme, une échéance annuelle en décembre.

Article 11.102 Unité de négociation

Le multiplicateur pour un Contrat d'Option standard sera de 100 $ par point de l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.103 Devise

La négociation, la compensation et le règlement des Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 se font en dollars canadiens.

Article 11.104 Prix de Levée

(a) Les Prix de Levée sont établis à des intervalles minimaux de 2,5 points de l'Indice.

(b) Il y a au minimum cinq Prix de Levée autour du prix de la Valeur Sous-Jacente.

Article 11.105 Unité minimale de fluctuation des Primes

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité minimale de fluctuation des Primes est de :

(a) 0,05 point de l'Indice, équivalent 5,00 $ par contrat pour toute Prime de 0,10 point d'Indice et plus; et

(b) 0,01 point de l'Indice, équivalent 1,00 $ par contrat pour toute Prime de moins de 0,10 point d'Indice.

Article 11.106 Arrêt de la négociation

L'arrêt de négociation des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est coordonné avec le mécanisme d'arrêt de négociation de l'Indice S&P/TSX 60 (coupe-circuit).

Article 11.107 Limites de positions

La limite de positions pour les Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est déterminée selon l'Article 6.309.

Article 11.108 Seuil de déclaration des positions à la Bourse

Le seuil de déclaration des positions est déterminé selon l'Article 6.500.

Article 11.109 Nature des Options /Type de règlement

(a) L'acheteur d'une Option standard sur l'Indice S&P/TSX 60 peut Lever son Option seulement à la date d'échéance («type européen ») pour recevoir, en espèces, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

(b) Le vendeur d'une Option standard sur l'Indice S&P/TSX 60, est tenu de payer en espèces, si l'Option est Levée, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

Article 11.110 Réservé

Article 11.111 Dernier Jour de négociation

Les Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 cessent de se négocier le premier jour ouvrable précédant le jour d'échéance.

Article 11.112 Heures de négociation

Les heures de négociation seront déterminées et publiées par la Bourse.

Article 11.113 Jour d'échéance

Le jour d'échéance des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est le troisième vendredi du Mois de Règlement s'il s'agit d'un jour ouvrable. S'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le jour d'échéance est le premier jour ouvrable précédant.

Article 11.114 Règlement de la Levée

(a) Le règlement des Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 se fait en espèces.

(b) Le Prix de Règlement final se fait au cours d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 le jour d'échéance.

Article 11.115 Arrêts ou suspensions de la négociation

(a) La négociation sur une Option standard sur Indice S&P/TSX 60 sera arrêtée lorsqu'un Superviseur de Marché conclut que selon lui, une telle action est appropriée dans le cadre du maintien d'un marché équitable et ordonné. Un Superviseur de Marché doit tenir compte des facteurs suivants lorsqu'il décide d'interrompre ou de suspendre la négociation d'une Classe d'Options standard sur Indice S&P/TSX 60 :

(i) dans quelle proportion la négociation n'a pas lieu parmi les actions qui composent l'Indice Sous-Jacent;

(ii) si le calcul le plus récent de l'Indice, dérivé des prix courants des actions composantes, est disponible;

(iii) s'il existe des conditions ou des circonstances exceptionnelles qui peuvent nuire au maintien d'un marché équitable et ordonné.

(b) La négociation d'une Classe d'Options ou d'une Série d'Options standard sur Indice S&P/TSX 60 qui a été interrompue ou suspendue par la Bourse peut reprendre si un Superviseur de Marché détermine que le maintien d'un marché équitable et ordonné est favorisé par la reprise de la négociation. Lorsqu'il évalue la situation, le Superviseur de Marché doit considérer, entre autres, la présence ou non des conditions qui ont mené à l'arrêt ou à la suspension et la proportion de l'activité de la négociation des actions composantes de l'Indice Sous-Jacent.

(c) Lors de la reprise de négociation, l'étape de pré-ouverture doit être effectuée telle que décrite dans l'Article 6.109 des Règles.

Chapitre B.1—Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60

Article 11.116 Valeur Sous-Jacente

La Valeur Sous-Jacente est l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.117 Cycle d'échéance

(a) Au minimum, les trois échéances rapprochées, plus les deux prochaines échéances du Cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.

(b) Pour les Options à long terme, une échéance annuelle en décembre.

Article 11.118 Unité de négociation

Le multiplicateur pour un Contrat d'Option mini sera de 10 $ par point de l'Indice S&P/TSX 60.

Article 11.119 Devise

La négociation, la compensation et le règlement des Contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 se font en dollars canadiens.

Article 11.120 Prix de Levée

(a) Les Prix de Levée sont établis à des intervalles minimaux de 2,5 points de l'Indice.

(b) Il y a au minimum cinq Prix de Levée autour du prix de la Valeur Sous-Jacente.

Article 11.121 Unité minimale de fluctuation des Primes

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité minimale de fluctuation des Primes est de :

(a) 0,05 point de l'Indice, équivalent 0,50 $ par contrat pour toute Prime de 0,10 point d'Indice et plus; et

(b) 0,01 point de l'Indice, équivalent 0,10 $ par contrat pour toute Prime de moins de 0,10 point d'Indice.

Article 11.122 Arrêt de la négociation

L'arrêt de négociation des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 est coordonné avec le mécanisme d'arrêt de négociation de l'Indice S&P/TSX 60 (coupe-circuit).

Article 11.123 Limites de positions

(a) Aucune limite de position n'est applicable aux contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60.

(b) Nonobstant le paragraphe précédent, la Bourse peut, si elle le juge opportun ou nécessaire pour assurer l'équité et l'intégrité du marché, imposer des limites de position précises à un ou plusieurs Participants Agréés ou à leurs clients. Si de telles limites précises sont imposées, un contrat d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 vaut dix (10) contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 pour les fins du calcul de ces limites.

Article 11.124 Seuil de déclaration des positions à la Bourse

Le seuil de déclaration des positions est déterminé selon l'Article 6.500.

Article 11.125 Nature des Options /Type de règlement

(a) L'acheteur d'une Option mini sur l'Indice S&P/TSX 60 peut Lever son Option seulement à la date d'échéance («type européen ») pour recevoir, en espèces, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

(b) Le vendeur d'une Option mini sur l'Indice S&P/TSX 60, est tenu de payer en espèces, si l'Option est Levée, la différence entre le Prix de Levée de l'Option et le niveau d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 à la date d'échéance, selon les dispositions de l'Article 6.407 (a) des Règles.

Article 11.126 Dernier Jour de négociation

Les Contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 cessent de se négocier le premier jour ouvrable précédant le jour d'échéance.

Article 11.127 Heures de négociation

Les heures de négociation seront déterminées et publiées par la Bourse.

Article 11.128 Jour d'échéance

Le jour d'échéance des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 est le troisième vendredi du Mois de Règlement s'il s'agit d'un jour ouvrable. S'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le jour d'échéance est le premier jour ouvrable précédant.

Article 11.129 Règlement de la Levée

(a) Le règlement des Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 se fait en espèces.

(b) Le Prix de Règlement final se fait au cours d'ouverture officiel de l'Indice S&P/TSX 60 le jour d'échéance.

Article 11.130 Arrêts ou suspensions de la négociation

(a) La négociation sur une Option mini sur Indice S&P/TSX 60 sera arrêtée lorsqu'un Superviseur de Marché conclut que selon lui, une telle action est appropriée dans le cadre du maintien d'un marché équitable et ordonné. Un Superviseur de Marché doit tenir compte des facteurs suivants lorsqu'il décide d'interrompre ou de suspendre la négociation d'une Classe d'Options mini sur Indice S&P/TSX 60 :

(i) dans quelle proportion la négociation n'a pas lieu parmi les actions qui composent l'Indice Sous-Jacent;

(ii) si le calcul le plus récent de l'Indice, dérivé des prix courants des actions composantes, est disponible;

(iii) s'il existe des conditions ou des circonstances exceptionnelles qui peuvent nuire au maintien d'un marché équitable et ordonné.

(b) La négociation d'une Classe d'Options ou d'une Série d'Options mini sur Indice S&P/TSX 60 qui a été interrompue ou suspendue par la Bourse peut reprendre si un Superviseur de Marché détermine que le maintien d'un marché équitable et ordonné est favorisé par la reprise de la négociation. Lorsqu'il évalue la situation, le Superviseur de Marché doit considérer, entre autres, la présence ou non des conditions qui ont mené à l'arrêt ou à la suspension et la proportion de l'activité de la négociation des actions composantes de l'Indice Sous-Jacent.

(c) Lors de la reprise de négociation, l'étape de pré-ouverture doit être effectuée telle que décrite dans l'Article 6.109 des Règles.

CIRCULAR -19
May 16, 2019

SELF-CERTIFICATION

AMENDMENTS TO THE RULES OF BOURSE DE MONTREAL INC. TO INCREASE THE S&P/TSX 60 INDEX OPTION (SXO) CONTRACT SIZE

The Rules and Policies Committee and the Special Committee of Bourse de Montréal Inc. (the "**Bourse"**) approved amendments to articles 6.309 and 6.500, and to Part 11 of the Rules of the Bourse in order to increase the multiplier of the S&P/TSX 60 index option contract ("SXO") from 10 per S&P/TSX 60 index point to 100 per S&P/TSX 60 index point and to amend the relevant position limits, reporting requirements and the nominal value of the minimum price fluctuations of the SXO. The proposed modifications to Part 11 also maintain within the Rules a mini SXO contract with a multiplier of 10 per S&P/TSX 60 index point, which contract will be maintained in the Bourse's trading environment over a transition period. These amendments were self-certified in accordance with the self-certification process as established in the *Derivatives Act* (CQLR, Chapter I-14.01).

These revised articles attached herewith will become effective on **May 31, 2019**, after market close. Please note that the revised Rules will also be available on the Bourse's website (www.m-x.ca).

The amendments described in the present circular were published for public comment by the Bourse on February 18, 2019 (see circular 027-19). Further to the publication of this circular, no comment was received by the Bourse.

For additional information, please contact Alexandre Normandeau, Legal Counsel, at 514-787-6623 or by email at alexandre.normandeau@tmx.com.

Alexandre Normandeau
Legal Counsel
Bourse de Montréal Inc.

AMENDMENTS TO THE RULES OF BOURSE DE MONTREAL INC. TO INCREASE THE S&P/TSX 60 INDEX OPTION (SXO) CONTRACT SIZE

TABLE OF CONTENTS

SUMMARY	1
ANALYSIS	1
a. Background	1
b. Description and Analysis of Market Impacts	3
c. Comparative Analysis	4
d. Changes to the Contract specifications	4
e. Proposed changes	5
AMENDMENT PROCESS	6
OBJECTIVES OF THE PROPOSED AMENDMENTS	6
PUBLIC INTEREST	6
EFFICIENCY	6
PROCESS	7
ATTACHED DOCUMENTS	7

SUMMARY

Bourse de Montréal Inc. (hereinafter the "Bourse") proposes to increase the multiplier of the S&P/TSX 60 index option contract ("SXO") from 10 per S&P/TSX 60 index point to 100 per S&P/TSX 60 index point. In light of this change, the Bourse also proposes to consistently amend the relevant position limits, reporting requirements and the nominal value of the minimum price fluctuations of the SXO. In an effort to ensure a fluid transition period, the Bourse will maintain a mini SXO contract for a certain period of time within its trading ecosystem to allow participants to offset their positions under the 10x multiplier contract with new positions under the 100x multiplier contract.

In 2012, the Bourse reduced the option's multiplier from 100 to 10 per S&P/TSX 60 index point. This initiative aimed at improving the liquidity of the contract, by both keeping it cost efficient for institutional investors and making it attractive for smaller investors, while supporting the VIXC index (the Bourse's S&P/TSX 60 VIX®volatility index).

The intended objectives did not materialize. Given the interest shown by market participants to keep an option on the S&P/TSX 60, but recognizing that retail investors' interest did not rise, the Bourse proposes to reverse its 2012 decision and bring the SXO multiplier back to 100, bringing it back to a level at par with similar contracts on other exchanges and more directly tailored to institutional investors' needs.

ANALYSIS

a. Background

First listed in 2000, the SXO option has always been an institutional product with very little retail activity. The size of the contract appealed to institutional clients but at the same time, the option needed the support of market makers in order to have a reliable and continuous on screen market activity.

In its analysis published for comments in December 2011, the Bourse stated:

> *"To encourage greater use of the SXO contract, brokers, end users and market makers consulted by the Bourse indicated that lowering the contract size would help enhance liquidity by improving investor accessibility and providing more precise hedging and trading opportunities. A reduced notional size is also expected to encourage narrower bid-ask spreads and hence result in better market quality."*

Unfortunately, these goals did not materialize and despite the 2012 split, the liquidity of the contract further decreased.

Chart 1 shows that the proportion of retail clients versus institutional clients has not improved with the reduction of the multiplier of the contract. In fact, the trend shows that the proportion of retail clients has significantly decreased over the last five years.

Furthermore, Table 1 below shows that the traded volume on SXO after the multiplier reduction in 2012 has steadily decreased, while volume on iShares S&P/TSX 60 ETF (XIU) options has seen a significant increase.

As a consequence, market makers lost interest in supporting the product due to the lack of retail activity, directly impacting the quality of the posted market and consequently creating a challenge for the calculation of the VIXC. Based on recent market participants' feedback, the decrease in the volume and open interest in the SXO contract is attributed to the size of the contract notional post-split. As a result of the 2012 split, SXO became misaligned with other international equivalent products, creating an additional difficulty for institutional participants.

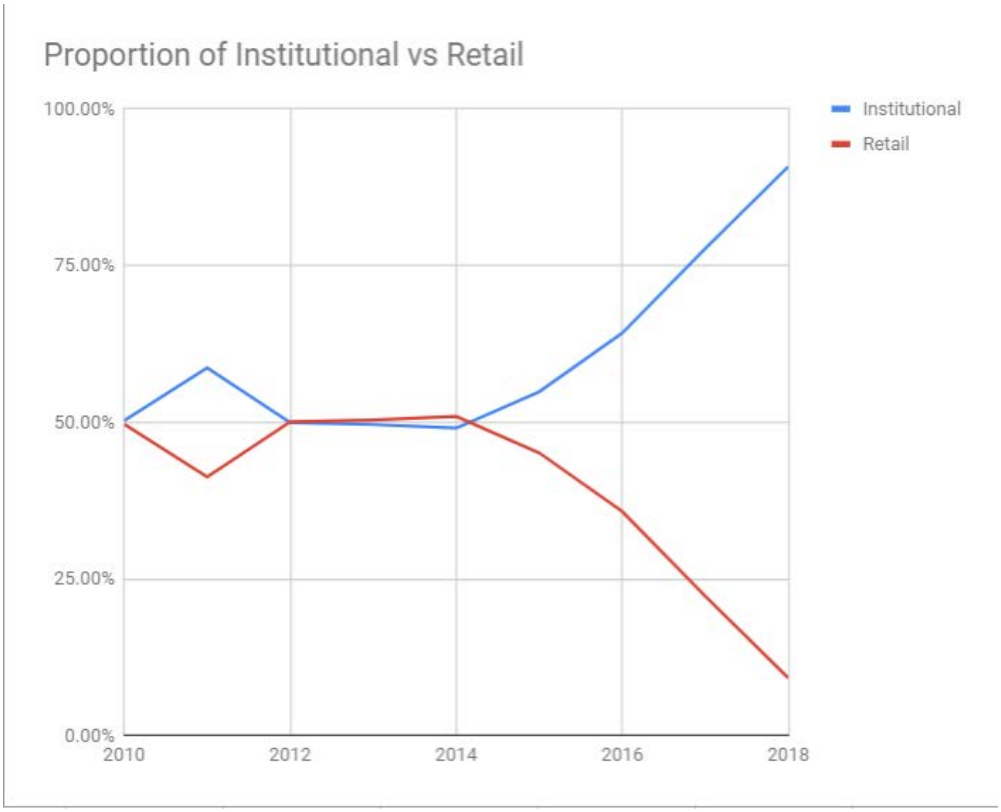


Chart 1

Year	SXO Volume	Yearly SXO Notional Volume	XIU options volume	Yearly XIU Notional Volume
2010	778,200*	$5 981 634 300.00	2 333 095	$ 4 500 540 200.00
2011	926,910*	$6 311 052 117.00	2 473 873	$ 4 225 375 084.00
2012	314,631	$2 245 584 373.20	3 297 970	$ 5 909 962 240.00
2013	511,384	$4 007 972 100.00	2 188 991	$ 4 312 312 270.00
2014	428,590	$3 663 801 615.00	1 831 194	$ 3 935 693 705.00
2015	541,759	$4 141 964 258.60	6 751 025	$ 12 975 470 050.00
2016	671,462	$6 043 513 874.86	8 836 430	$ 20 005 677 520.00
2017	193,038	$1 852 579 894.86	8 166 706	$ 19 722 594 990.00
2018	198,698	$1 845 865 835.33	11 418 446	$ 27 001 704 402.00

Table 1

The volume has been adjusted to take the multiplier split in consideration

b. Description and Analysis of Market Impacts

The Bourse is proposing to bring the option's multiplier from its current 10x level back to the 100x level in force before the split implemented in 2012. Upon request, the Canadian Derivatives Clearing Corporation (CDCC) will facilitate the offsetting of clients' positions under the 10x multiplier to new positions under the 100x multiplier, when eligible.

In order to proceed with the multiplier change in an orderly fashion, the Bourse will maintain a mini SXO contract with a 10x multiplier throughout a transition period to allow the market to adjust and market participants to offset their positions with the new SXO with a 100x multiplier. After CDCC has offset eligible clients' positions to the new instrument with a 100x multiplier, certain clients may hold odd lots that cannot be offset on a 10 to 1 basis. Clients holding 10 options with a 10x multiplier will be able to offset it with 1 option under the 100x multiplier. However, participants who hold less than 10 options contracts under the 10x multiplier won't be able to directly offset their positions with the new contract with a 100x multiplier. Participants holding odd lots will have two solutions: either round their position by buying or selling some of their contracts to make it divisible by 10 or hold their position until expiration when it will be cash settled. Clients who continue to hold odd lots will not be able to offset their options with the new 100x multiplier SXO without rounding their position beforehand. At the end of the transition period, the Bourse will delist the mini SXO with a 10x multiplier and solely maintain the standard SXO with a 100x multiplier within its trading environment.

The Bourse's goal with this initiative is to bring back the institutional participants that have left the space due to the notional misalignment highlighted in Table 2. The Bourse will be discussing with market participants about a potential market making program to support and stimulate the SXO liquidity.

The Bourse is committed to fostering the right conditions to maintain a viable and reliable options contract on the S&P/TSX 60 index as long as market participants see the need for such a product.

c. Comparative Analysis

Table 2 presents the notional of the index options traded on the principal exchanges in the world. This comparison evidences that the SXO notional is not aligned with international equivalents. Under the current contract specifications, the SXO notional is about 7% of the average notional of comparative benchmarks. Increasing the multiplier to 100 will bring the SXO notional back to 71% of the average notional across the landscape.

Option	Index	Index Level	Multiplier	Notional in Cad*
SXO	S&P/TSX 60 Index	918.96	10	$9,189.60
ODAX	DAX index	12339.55	5	$98,716.40
OESX	Stoxx 50 index	3410.39	10	$54,566.24
SPX	S&P 500 Index	2730.21	100	$352,197.09
ESX	FTSE 100 INDEX OPTION	7203.24	10	$128,938.00
Average Notional				$128,721.47

Table 2[1]

The notional is adjusted according to the FX rate

d. Changes to the Contract specifications

The new SXO contract multiplier will be C$100 per S&P/TSX 60 index point, amounting to a contract value of approximately C$92,000 (as of January 2019) compared to a contract value of C$9,200 for the current SXO contract. For reference, please see below the upcoming changes to the contract specifications of SXO.

---

[1] Sources:

CBOE. *SPX Options Product Specifications* [Online] available at: http://www.cboe.com/products/stock-index-options-spx-rut-msci-ftse/s-p-500-index-options/s-p-500-options-with-a-m-settlement-spx/spx-options-specs [Accessed Jun. 2018]

Eurex Frankfurt AG. *DAX® Options (ODAX)* [Online] available at: http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/idx/dax/DAX--Options/17252 [Accessed Jun. 2018]

Eurex Frankfurt AG. *EURO STOXX 50® Index Options (OESX)* [Online] available at: http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/idx/stx/blc/EURO-STOXX-50--Index-Options/19066 [Accessed Jun. 2018]

Intercontinental Exchange. *FTSE 100 Index Option* [Online] available at: https://www.theice.com/products/38716770/FTSE-100-Index-Option [Accessed Jun. 2018]

	Current SXO with 10x Multiplier	**SXO with 100x Multiplier**
Multiplier	C$10 per S&P/TSX 60 index point	C$100 per S&P/TSX 60 index point
Minimum price fluctuation (tick)	0.01 index points = C$0.10 per contract, for premiums of less than 0.10 index points 0.05 index points =C$0.50 per contract, for premiums of 0.10 index points and over	0.01 index points = C$1 per contract, for premiums of less than 0.10 index points 0.05 index points =C$5 per contract, for premiums of 0.10 index points and over
Expiry months	Nearest three months plus the next two months in the designated quarterly cycle March, June, September and December	
Daily settlement	Same as present procedures	
Final settlement	Same as present: cash settled against the opening level of underlying S&P/TSX 60 Index on the third Friday of the expiration month. The opening level of the S&P/TSX 60 (spot index) is provided by Standard and Poor's	
Positions limits	500,000 contracts	50,000 contracts
Reporting level	15,000 contracts on the same side of the market in all contract months combined	1,500 contracts on the same side of the market in all contract months combined

The current specifications of the SXO contract (10x multiplier) will remain unchanged and be reassigned to the mini SXO during the transition period.

e. Proposed changes

The Bourse proposes to amend Chapter B of Part 11 of its rules in order to set the option's multiplier to C$100 per S&P/TSX 60 index point. Position limits on SXO (standard) would decrease tenfold in direct relation to the tenfold multiplier in the contract (article 6.309). The same principle would be applied to reporting requirements (article 6.500). The minimum price fluctuation nominal value shall also be increased proportionally (article 11.105).

The Bourse also temporarily introduces a new Chapter B.1 within Part 11 of its rules in order to allow the listing of a mini SXO while adapting its article regarding reporting thresholds (article 6.500) to introduce the concept of aggregation of positions between the standard SXO and mini SXO.

The proposed changes are attached for reference.

AMENDMENT PROCESS

The amendment process was initiated by the need for the Bourse to foster the enhancement of the liquidity of the options contract on the S&P/TSX 60 index. Based on market participants' feedback, and in light of the data regarding retail participation in the contract, bringing the multiplier of the contract to a level at par with similar contracts on other exchanges and more directly tailored to institutional investors' needs is part of the solution in the Bourse's opinion.

IMPACTS ON TECHNOLOGICAL SYSTEMS

The increase of the contract's multiplier is expected to have no impact on the Bourse's technological systems infrastructure.

The Canadian Derivatives Clearing Corporation has planned simple configuration changes to its systems in order to take into account the proposed changes to the SXO contract.

The Bourse will invite market participants to raise any system impact they may foresee as part of the request for comments process, in order for the Bourse to take those into account in its transition plan.

OBJECTIVES OF THE PROPOSED AMENDMENTS

The objectives of this proposal is to bring back the SXO multiplier to 100, realigning the product notional with international benchmarks, in order to attract more institutional investors to the product.

Also, given the importance of having an option on the S&P/TSX 60 index with a cash settlement to respond to the demand of certain participants that are more inclined to trade this type of option, the Bourse will be implementing a market making program and will therefore be seeking market participants interested in supporting the product in order to foster a better market and make SXO a more liquid product.

PUBLIC INTEREST

The Bourse considers these amendments to be in the interest of the public as they aim at fostering a better market for Index options, bringing more liquidity to the SXO product hence indirectly improving SXO price and the quality of VIXC calculation.

EFFICIENCY

The Bourse's proposal to increase the S&P/TSX 60 index option (SXO) contract size aims at improving the efficiency of SXO's market by bringing more institutional participants interest in the product, and through a key market making program with committed participants to support it, the Bourse believes that this initiative will improve the liquidity of the SXO contract, and overall market efficiency.

PROCESS

The proposed amendments, including this analysis, must be approved by the Special Committee and the Rules and Policies Committee of the Bourse. The amendments will thereafter be submitted to the Autorité des marchés financiers in accordance with the self-certification process and to the Ontario Securities Commission for information purposes.

ATTACHED DOCUMENTS

Proposed rule changes, including proposed modifications to the modernized version of the Bourse's rules.

Blackline version

PART 6 - TRADING RULES

[…]

Article 6.309 Position Limits for Options and Share Futures Contracts

(a) Except for those limits specified in Article 6.309, no Approved Participant shall make, for any account in which it has an interest or for the account of any client, a Transaction in a Listed Product if the Approved Participant has reason to believe that as a result of such Transaction the Approved Participant or its client would, acting alone or in concert with others, directly or indirectly, hold or control a position in excess of the position limit established by the Bourse.

(b) Except otherwise indicated, the applicable position limits for options, share futures contracts or aggregated options and share futures contracts (as defined under paragraph c) iii)) are as follows:

(i) Share Futures Contracts, aggregated Options and Share Futures Contracts positions as well as Options on stocks, exchange-traded funds or trust units

(1) 25,000 Contracts where the underlying security does not meet the requirements set out in sub-paragraphs b)(i)2) and b)(i)3) of the present Article;

(2) 50,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 20 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume of transactions totals at least 15 million shares or units of the Underlying Interest and at least 40 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(3) 75,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 40 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume on the Underlying Interest totals at least 30 million shares or units of the Underlying Interest and at least 120 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(4) 200,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 80 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume on the Underlying Interest totals at least 60 million shares or units

of the Underlying Interest and at least 240 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(5) 250,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 100 million shares or units of the Underlying Interest or the most recent interlisted six month trading volume on the Underlying Interest totals at least 75 million shares or units of the Underlying Interest and at least 300 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(6) 600,000 contracts on the following exchange-traded funds: units of the iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU);

(7) except for the specific limits provided for under paragraph b)(i)6) above, for Contracts where the underlying security is an equity holding exchange-traded fund, defined as an exchange-traded fund for which all of the components are exchange-traded stocks, the position limits shall be equal to twice the limit levels provided for under paragraphs b)(i)1) to 5) above.

(ii) Debt options

8,000 contracts.

(iii) Index options

50~~0~~,000 standard Options contracts on the S&P/TSX 60 Index.

(iv) Sector index options

40,000 contracts.

(v) Options on futures

The number of contracts established as the position limits for the underlying Futures Contract.

For the purpose of this Article, Options Contract positions are aggregated with the underlying Futures Contract positions. For aggregation purposes, the Futures equivalent of one In-the-money option contract is one Futures Contract and the Futures equivalent of one at-the-money or Out-of-the-money Option Contract is half a Futures Contract.

(vi) Currency options

40,000 contracts when the trading unit is 10,000 units of foreign currency. The limit will be adjusted to obtain the same notional amount if the trading unit is amended or if the Bourse introduces new trading units.

(c) For the purpose of this article:

(i) Calls written, Puts held, a net short share futures position, and short Underlying Interest are on the same side of the market and Puts written, Calls held, a net long Share Futures position, and long Underlying Interest are on the same side of the market;

(ii) the Bourse may, by notice, change the position limits. A change in the position limit will be effective on the date set by the Bourse and reasonable notice shall be given of each new position limit;

(iii) the "aggregated options and share futures contracts position" is obtained by first netting share Futures Contracts positions relating to the same Underlying Interest and subsequently adding the net Futures Contracts position (net long or net short) to Options positions relating to the same Underlying Interest on a per side basis (whether long or short) to determine the aggregate per side quantity held; one Option Contract being equal to one share Futures Contract for purposes of this calculation

(d) Conversions, reverse conversions, long and short hedges

(i) For the purposes of this Article the following defined hedges are approved by the Bourse:

(1) conversion: where an opening long put Transaction in any Option is entirely offset by an opening short call Transaction having the same expiry month and Exercise Price in the same Option Class, either of which Option Transaction is effectively hedged by a Long Position in the Underlying Interest of the Option;

(2) reverse conversion: where an opening short put Transaction in any Option is entirely offset by an opening long call Transaction having the same expiry month and Exercise Price in the same Option class, either of which Option Transaction is effectively hedged by a Short Position in the Underlying Interest of the Option;

(3) short hedge: where an opening long call Transaction or an opening short put Transaction in any Option is entirely offset by a Short Position in the Underlying Interest of the Option;

(4) long hedge: where an opening short call Transaction or an opening long put Transaction in any Option is entirely offset by a Long Position in the Underlying Interest of the Option.

(ii) In addition to the position limits set out in paragraph b), any one account may hold an amount of options not exceeding the applicable paragraph b) limit of any combination of the approved hedge positions defined in sub-paragraphs d (i)1) to d)(i)4), inclusive.

(iii) For all position limits set out in this article, in the case of conversion and reverse conversion as defined in paragraph (d)(i)(1) and (2), such limits shall apply as if calls written and puts held, or puts written and calls held, as the case may be, were not on the same side of the market.

(e) Exemption

As described in Policy C-1, an Approved Participant or a client may file, in the form prescribed, an application with the Bourse to obtain on behalf of a bona fide hedger or for risk management purposes an exemption from the position limits prescribed by the Bourse. The application must be filed on the appropriate form, no later than the next business day after the limit has been exceeded. If the application is rejected, the Approved Participant or client shall reduce the position below the prescribed limit within the period set by the Bourse. The Bourse may modify any exemption which has been previously granted.

[…]

Article 6.500 Reports of Accumulated Positions

(a) Each Approved Participant must file daily with the Bourse, in the prescribed manner, a report detailing all gross positions held for its own account or for an account or group of accounts which are all owned by the same beneficial owner in Derivative Instruments listed on the Bourse when these gross positions exceed the reporting thresholds prescribed by the Bourse for each of these Derivative Instruments or a report confirming that there are no positions to be reported when none of the reporting thresholds prescribed by the Bourse have been exceeded for each of these Derivative Instruments.

(b) Any report transmitted to the Bourse pursuant to this Article must be transmitted within the reporting hours prescribed by the Bourse and not later than 9:00 a.m. (ET) on the business day following the one for which positions must be reported.

(c) For each account subject to a positions report to the Bourse, each Approved Participant must provide to the Bourse all the information necessary to the Bourse to allow it to adequately identify and classify this account. The information that must be provided to the Bourse is the following:

(i) the name and complete coordinates of the account beneficial owner;

(ii) the full account number as it appears in the Approved Participant records;

(iii) the account type (Client Account, Firm Account, Market Maker Account, Professional Account or Omnibus Account);

(iv) the beneficial account owner classification according to the typology established by the Bourse; and

(v) the identification of the nature of Transactions made by the account (speculation or hedging). If it is impossible to clearly determine if the account is used for speculative or hedging purposes, it must then, by default, be identified as being a speculative account.

(d) In addition to providing the above-mentioned information to the Bourse, each Approved Participant must provide, for each account being reported, a unique identifier complying with the following requirements:

(i) for any account opened in the name of a natural person or of a corporation or other type of commercial entity wholly-owned by this natural Person:

(1) a unique identifier allowing to link together all the accounts having the same beneficial owner. The unique identifier used in such a case must be created by the Approved Participant in a format that it deems to be appropriate. This unique identifier, once created and used, must not be modified or replaced by a new identifier without having provided prior notice to the Bourse.

(ii) for any account owned by man natural Persons such as a joint account, an Investment club account, Partnership or Holding Company:

(1) if one of the natural Persons owning this account has an ownership interest of more than 50% in the account, the unique identifier used must be the identifier of this Person and must be set as specified in subparagraph (c)(1) above;

(2) if none of the persons owning the account has an ownership interest of more than 50%, the unique identifier must be the account name.

(iii) for any account opened in the name of a corporation other than a corporation wholly-owned by a natural person:

(1) if one of the natural persons owning shares of this corporation holds an ownership interest of more than 50% in the account, the unique identifier used must be the identifier of this person and must be set as specified in subparagraph (c)(i) above;

(2) if more than 50% of the corporation shares are owned by another corporation, the unique identifier must be the Legal entity identifier of this other corporation as attributed by the organization responsible for the attribution of such an identifier;

(3) in all other cases, the unique identifier must be the legal entity identifier of the corporation in whose name the account has been opened;

(4) if, for corporations mentioned in subparagraphs (d)(iii)(2) and (3), no legal entity identifier is available, the identifier to be used shall be the incorporation number of the corporation as attributed by the government authority having issued the incorporation certificate of such corporation.

(e) In the case where neither the legal entity identifier nor the incorporation number of a corporation are available or can be obtained or communicated by the Approved Participant in reason of legal or regulatory restrictions, the Approved Participant shall use a unique identifier that permits to link together all the accounts having the same corporation as beneficial owner. The unique identifier used in such a case can be either the name of the corporation owning the account or be created by the Approved Participant in a format that it deems appropriate.

(f) Any unique identifier, be it or not created by the Approved Participant, must not be changed or replaced by a new identifier without prior notice having been given to the Bourse.

(g) For the purposes of this subparagraph (d)(iii), the term “legal entity identifier” means the unique identification number attributed to a legal entity by any organization accredited to this effect pursuant to the ISO 17442 standard of the International Standardization Organization, as approved by the Financial Stability Board and the G-20 and aiming at implementing a universal and mandatory identification system for legal entities trading any type of Derivative Instrument.

(h) In order to determine if the reporting thresholds are attained, Approved Participants must aggregate positions held or controlled by the same account beneficial owner. For the purposes of this Article, the term “control” means a beneficial ownership interest greater than 50%.

(i) The reporting thresholds established by the Bourse are as follows:

(i) For each Options class, other than Options on Futures Contracts, and each Share Futures Contracts on a given Underlying Interest:

(1) 250 contracts, in the case of trust units Options and Share Futures Contracts (for all contract months combined of each Share Future Contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on trust units options and Share Future Contracts, one

option contract being equal to one Share Future Contract. While options and Share Future Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in options and Share Future Contracts shall be reported each separately;

(2) 250 contracts, in the case of stock Options and Share Futures Contracts (for all contract months combined of each share future contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on stock Options and Share Futures Contracts, one Option Contract being equal to one Share Futures Contract. While Options and Share Futures Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in Options and Share Futures Contracts shall be reported each separately;

(3) 500 contracts, in the case of Options on exchange traded fund Options and Share Future Contracts (for all contract months combined of each Share Future Contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on Exchange Traded Fund options and Share Future Contracts, one option contract being equal to one Share Future Contract. While options and Share Future Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in options and Share Future Contracts shall be reported each separately;

(4) 500 contracts, in the case of currency Options;

(5) 1,500~~15,000~~ contracts, in the case of ~~Index~~standard Options on the S&P/TSX 60 Index and mini Options on the S&P/TSX 60 Index, by aggregating positions on both Options contracts. For the purposes of aggregating positions, one standard Options contract on the S&P/TSX 60 Index is equal to 10 mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index; and

(6) 1,000 contracts, in the case of sector Index Options.

(ii) For Futures Contracts and the related Options on Futures Contracts:

(1) 300 contracts, in the case of Futures Contracts and Options on Futures Contracts on Three-Month Canadian Bankers' Acceptance Futures (BAX and OBX), by aggregating positions on Options on Futures Contracts and positions in the underlying Futures Contract. In this case, one Options contract (OBX) is equal to one Futures Contract (BAX);

(2) 250 contracts, in the case of 30-Year Government of Canada Bond Futures (LGB);

(3) 250 contracts, in the case of Futures and Options on Futures Contracts on Ten-Year Government of Canada Bond Futures (CGB and OGB), by aggregating positions on Options on Futures Contracts and positions in the underlying Futures Contract. For the purposes of aggregating positions, one Options contract (OGB) is equal to one Futures Contract (CGB);

(4) 250 contracts, in the case of Five-Year Government of Canada Bond Futures (CGF);

(5) 250 contracts, in the case of Two-Year Government of Canada Bond Futures (CGZ);

(6) 1,000 contracts, in the case of S&P/TSX 60 Index Standard Futures (SXF) and S&P/TSX 60 Index Mini Futures (SXM), by aggregating positions on both Futures Contracts. For the purposes of aggregating positions, one standard contract (SXF) is equal to one mini contract (SXM);

(7) 1,000 contracts, in the case of S&P/TSX Composite Index Mini Futures (SCF);

(8) 300 contracts, in the case of 30-Day Overnight Repo Rate Futures (ONX) and Overnight Index Swap Futures (OIS);

(9) 500 contracts, in the case of S&P/TSX Sector Index Futures (SXA, SXB, SXH, SXY, SXK, SXU); and

(10) 1,000 contracts, in the case of Futures Contracts on the FTSE Emerging Markets Index;

(iii) The Bourse may, at its discretion, impose the application of any other reporting threshold that is more severe and lower than those provided in the Rules.

(j) In addition to the reports required under the provisions of the present Article, each Approved Participant must report immediately to the Vice-President of the Regulatory Division any situation in which the Approved Participant has reason to believe that itself or a client, acting alone or in concert with others, has exceeded or is attempting to exceed the position limits established by the Bourse.

(k) An Approved Participant which does not trade or does not hold or manage any trading accounts for its clients or itself for the purposes of Transactions in any of the Derivative Instruments listed on the Bourse may be exempted from complying

with the requirements as provided for in paragraph (a), under the following conditions:

(i) the Approved Participant must submit an exemption request in writing to the Regulatory Division, confirming that it has not traded any of the Derivative Instruments listed on the Bourse in the last calendar year and that it does not plan to Trade any of them in a foreseeable future;

(ii) all exemptions granted will be valid as long as all conditions relative to such exemptions are complied with; and

(iii) any exemption can be cancelled by the Regulatory Division at any time and, in any case, ends when an Approved Participant executes a Transaction on any of the Derivative Instruments listed on the Bourse.

(l) An Approved Participant may, with prior approval of the Bourse, delegate to a third party the transmission of position reports required under the provisions of paragraph (a) of this Article. In order for such an exemption to be granted, the following conditions must be met:

(i) the Approved Participant which wishes to delegate the task of producing and submitting position reports to a third party rather than doing so by itself must divulge to this third party all information necessary for the production of such reports, as is required by the Bourse;

(ii) any delegation established in accordance with the present paragraph must first be approved in writing by the Regulatory Division. An Approved Participant wishing to delegate the submission of positions reports required by the Bourse to a third party must therefore submit a request for approval in writing to the Regulatory Division;

(iii) all approvals of delegation granted by the Regulatory Division will be valid as long as all conditions relative to such approvals are complied with;

(iv) any approval of delegation can be cancelled by the Regulatory Division at any time and, in any case, ends when the third party delegate ceases to produce reports or is no longer able to submit position reports on behalf of the Approved Participant having delegated such task, pursuant to the requirements of the Bourse; and

(v) an Approved Participant having chosen to delegate the submission position reports to a third party nevertheless remains responsible for the obligations provided in the present Article and must ensure that all the information transmitted to the Bourse by the delagatee is complete and accurate.

PART 11 - PRODUCT SPECIFICATIONS FOR EQUITY INDEX, EQUITY, ETF AND CURRENCY OPTIONS

Chapter B— Standard Options on the S&P/TSX 60 Index

Article 11.100 Underlying Interest

The Underlying Interest is the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.101 Expiry Cycle

(a) At a minimum, the nearest three expiries, plus the next two expiries in the quarterly Cycle March, June, September, December.

(b) Annual expiry of December for long term Options.

Article 11.102 Trading Unit

The multiplier for one standard Option Contract shall be $100 per Index point of the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.103 Currency

Trading, clearing and settlement of standard Options on the S&P/TSX 60 Index are in Canadian dollars.

Article 11.104 Exercise Prices

(a) Exercise Prices are set at a minimum of 2.5 Index point intervals.

(b) At a minimum, there are five Exercise Prices bracketing the current Underlying Index's market level.

Article 11.105 Minimum Fluctuation of Option Premium

Unless determined otherwise by the Bourse, the minimum fluctuation of the Premium is:

(a) 0.05 Index point representing $5.00~~0.50~~ per contract for Premiums of 0.10 Index points and over; and

(b) 0.01 Index point representing$~~0.10~~1.00 per contract for Premiums of less than 0.10 Index points.

Article 11.106 Trading Halts

Trading halts on standard Options on the S&P/TSX 60 Index are coordinated with the trading halt mechanism of the S&P/TSX 60 Index (circuit-breaker).

Article 11.107 Position Limits

The position limit for standard Options on the S&P/TSX 60 Index is set pursuant Article 6.309.

Article 11.108 Position Reporting Threshold

The position reporting threshold is set pursuant Article 6.500.

Article 11.109 Nature of the Option/Settlement Type

(a) A buyer of one standard Option on the S&P/TSX 60 Index may Exercise his Option only on the expiration date ("European style") to receive a cash payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

(b) The seller of one standard Option on the S&P/TSX 60 Index has, if the Option is Exercised, the obligation of rendering payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

Article 11.110 Reserved

Article 11.111 Last Trading Day

Standard Options on the S&P/TSX 60 Index cease trading on the first business day prior to the expiration day.

Article 11.112 Trading Hours

Trading hours will be determined and published by the Bourse.

Article 11.113 Expiration Day

The expiration day for standard Options on the S&P/TSX 60 Index is the third Friday of the Settlement Month, provided it is a business day. If it is not a business day, the expiration day is the first preceding business day.

Article 11.114 Final Settlement Price

(a) Standard Options on the S&P/TSX 60 Index are cash-settled.

(b) The final Settlement Price is the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration day.

Article 11.115 Trading Halt or Suspension

(a) Trading on the Bourse in a standard ~~n~~ Option on the S&P/TSX 60 Index shall be halted whenever a Market Supervisor shall conclude, in his judgment, that such action is appropriate in the interests of a fair and orderly market. A Market Supervisor must take the following factors into account when deciding whether to halt or suspend trading in a Class of standard Options on the S&P/TSX 60 Index:

(i) the extent to which trading is not occurring in stocks comprising the Underlying Index;

(ii) whether the most current calculation of the Index derived from the current market prices of the stocks is available; and

(iii) whether other unusual conditions or circumstances detrimental to the maintenance of a fair and orderly market are present.

(b) Trading in standard Options on the S&P/TSX 60 Index of a Class of Options or a Series of Options that has been the subject of a halt or suspension by the Bourse may resume if a Market Supervisor determines that the interests of a fair and orderly market are served by a resumption of trading. Among the factors to be considered in making this determination are whether the conditions which led to the halt or suspension are no longer present and the extent to which trading is occurring in stocks comprising the Underlying Index.

(c) Once trading resumes, the pre-opening stage shall be done in accordance with Article 6.109 of the Rules.

Chapter B.1—Mini Options on the S&P/TSX 60 Index

Article 11.116 Underlying Interest

The Underlying Interest is the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.117 Expiry Cycle

(a) At a minimum, the nearest three expiries, plus the next two expiries in the quarterly Cycle March, June, September, December.

(b) Annual expiry of December for long term Options.

Article 11.118 Trading Unit

The multiplier for one mini Option Contract shall be $10 per Index point of the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.119 Currency

Trading, clearing and settlement of mini Options on the S&P/TSX 60 Index are in Canadian dollars.

Article 11.120 Exercise Prices

(a) Exercise Prices are set at a minimum of 2.5 Index point intervals.

(b) At a minimum, there are five Exercise Prices bracketing the current Underlying Index's market level.

Article 11.121 Minimum Fluctuation of Option Premium

Unless determined otherwise by the Bourse, the minimum fluctuation of the Premium is:

(a) 0.05 Index point representing $0.50 per contract for Premiums of 0.10 Index points and over; and

(b) 0.01 Index point representing $0.10 per contract for Premiums of less than 0.10 Index points.

Article 11.122 Trading Halts

Trading halts on mini Options on the S&P/TSX 60 Index are coordinated with the trading halt mechanism of the S&P/TSX 60 Index (circuit-breaker).

Article 11.123 Position Limits

(a) There are no position limits for mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index.

(b) Notwithstanding the above paragraph, the Bourse may, if it sees fit or deems necessary to ensure the integrity and fairness of the market, impose specific position limits to one or more Approved Participants or their clients. If such specific position limits are imposed, a standard Option contract on the S&P/TSX 60 Index is the equivalent of ten (10) mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index, for the purpose of calculating these position limits.

Article 11.124 Position Reporting Threshold

The position reporting threshold is set pursuant Article 6.500.

Article 11.125 Nature of the Option/Settlement Type

(a) A buyer of one mini Option on the S&P/TSX 60 Index may Exercise his Option only on the expiration date ("European style") to receive a cash payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

(b) The seller of one mini Option on the S&P/TSX 60 Index has, if the Option is Exercised, the obligation of rendering payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

Article 11.126 Last Trading Day

Mini Options on the S&P/TSX 60 Index cease trading on the first business day prior to the expiration day.

Article 11.127 Trading Hours

Trading hours will be determined and published by the Bourse.

Article 11.128 Expiration Day

The expiration day for mini Options on the S&P/TSX 60 Index is the third Friday of the Settlement Month, provided it is a business day. If it is not a business day, the expiration day is the first preceding business day.

Article 11.129 Final Settlement Price

(a) Mini Options on the S&P/TSX 60 Index are cash-settled.

(b) The final Settlement Price is the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration day.

Article 11.130 Trading Halt or Suspension

(a) Trading on the Bourse in a mini Option on the S&P/TSX 60 Index shall be halted whenever a Market Supervisor shall conclude, in his judgment, that such action is appropriate in the interests of a fair and orderly market. A Market Supervisor must take the following factors into account when deciding whether to halt or suspend trading in a Class of mini Options on the S&P/TSX 60 Index:

(i) the extent to which trading is not occurring in stocks comprising the Underlying Index;

(ii) whether the most current calculation of the Index derived from the current market prices of the stocks is available; and

(iii) whether other unusual conditions or circumstances detrimental to the maintenance of a fair and orderly market are present.

~~(d)~~(b) Trading in mini Options on the S&P/TSX 60 Index of a Class of Options or a Series of Options that has been the subject of a halt or suspension by the Bourse may resume if a Market Supervisor determines that the interests of a fair and orderly market are served by a resumption of trading. Among the factors to be considered

in making this determination are whether the conditions which led to the halt or suspension are no longer present and the extent to which trading is occurring in stocks comprising the Underlying Index.

(c) Once trading resumes, the pre-opening stage shall be done in accordance with Article 6.109 of the Rules.

Clean version

PART 6 - TRADING RULES

[…]**Position Limits for Options and Share Futures Contracts**

(a) Except for those limits specified in Article 6.309, no Approved Participant shall make, for any account in which it has an interest or for the account of any client, a Transaction in a Listed Product if the Approved Participant has reason to believe that as a result of such Transaction the Approved Participant or its client would, acting alone or in concert with others, directly or indirectly, hold or control a position in excess of the position limit established by the Bourse.

(b) Except otherwise indicated, the applicable position limits for options, share futures contracts or aggregated options and share futures contracts (as defined under paragraph c) iii)) are as follows:

(i) Share Futures Contracts, aggregated Options and Share Futures Contracts positions as well as Options on stocks, exchange-traded funds or trust units

(1) 25,000 Contracts where the underlying security does not meet the requirements set out in sub-paragraphs b)(i)2) and b)(i)3) of the present Article;

(2) 50,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 20 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume of transactions totals at least 15 million shares or units of the Underlying Interest and at least 40 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(3) 75,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 40 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume on the Underlying Interest totals at least 30 million shares or units of the Underlying Interest and at least 120 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(4) 200,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 80 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume on the Underlying Interest totals at least 60 million shares or units of the Underlying Interest and at least 240 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(5) 250,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 100 million shares or units of the Underlying Interest or the most recent interlisted six month trading volume on the Underlying Interest totals at least 75 million shares or units of the Underlying Interest and at least 300 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(6) 600,000 contracts on the following exchange-traded funds: units of the iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU);

(7) except for the specific limits provided for under paragraph b)(i)6) above, for Contracts where the underlying security is an equity holding exchange-traded fund, defined as an exchange-traded fund for which all of the components are exchange-traded stocks, the position limits shall be equal to twice the limit levels provided for under paragraphs b)(i)1) to 5) above.

(ii) Debt options

8,000 contracts.

(iii) Index options

50,000 standard Options contracts on the S&P/TSX 60 Index.

(iv) Sector index options

40,000 contracts.

(v) Options on futures

The number of contracts established as the position limits for the underlying Futures Contract.

For the purpose of this Article, Options Contract positions are aggregated with the underlying Futures Contract positions. For aggregation purposes, the Futures equivalent of one In-the-money option contract is one Futures Contract and the Futures equivalent of one at-the-money or Out-of-the-money Option Contract is half a Futures Contract.

(vi) Currency options

40,000 contracts when the trading unit is 10,000 units of foreign currency. The limit will be adjusted to obtain the same notional amount if the trading unit is amended or if the Bourse introduces new trading units.

(c) For the purpose of this article:

(i) Calls written, Puts held, a net short share futures position, and short Underlying Interest are on the same side of the market and Puts written, Calls held, a net long Share Futures position, and long Underlying Interest are on the same side of the market;

(ii) the Bourse may, by notice, change the position limits. A change in the position limit will be effective on the date set by the Bourse and reasonable notice shall be given of each new position limit;

(iii) the "aggregated options and share futures contracts position" is obtained by first netting share Futures Contracts positions relating to the same Underlying Interest and subsequently adding the net Futures Contracts position (net long or net short) to Options positions relating to the same Underlying Interest on a per side basis (whether long or short) to determine the aggregate per side quantity held; one Option Contract being equal to one share Futures Contract for purposes of this calculation

(d) Conversions, reverse conversions, long and short hedges

(i) For the purposes of this Article the following defined hedges are approved by the Bourse:

(1) conversion: where an opening long put Transaction in any Option is entirely offset by an opening short call Transaction having the same expiry month and Exercise Price in the same Option Class, either of which Option Transaction is effectively hedged by a Long Position in the Underlying Interest of the Option;

(2) reverse conversion: where an opening short put Transaction in any Option is entirely offset by an opening long call Transaction having the same expiry month and Exercise Price in the same Option class, either of which Option Transaction is effectively hedged by a Short Position in the Underlying Interest of the Option;

(3) short hedge: where an opening long call Transaction or an opening short put Transaction in any Option is entirely offset by a Short Position in the Underlying Interest of the Option;

(4) long hedge: where an opening short call Transaction or an opening long put Transaction in any Option is entirely offset by a Long Position in the Underlying Interest of the Option.

(ii) In addition to the position limits set out in paragraph b), any one account may hold an amount of options not exceeding the applicable paragraph b)

limit of any combination of the approved hedge positions defined in sub-paragraphs d (i)1) to d)(i)4), inclusive.

(iii) For all position limits set out in this article, in the case of conversion and reverse conversion as defined in paragraph (d)(i)(1) and (2), such limits shall apply as if calls written and puts held, or puts written and calls held, as the case may be, were not on the same side of the market.

(e) Exemption

As described in Policy C-1, an Approved Participant or a client may file, in the form prescribed, an application with the Bourse to obtain on behalf of a bona fide hedger or for risk management purposes an exemption from the position limits prescribed by the Bourse. The application must be filed on the appropriate form, no later than the next business day after the limit has been exceeded. If the application is rejected, the Approved Participant or client shall reduce the position below the prescribed limit within the period set by the Bourse. The Bourse may modify any exemption which has been previously granted.

[…]

Article 6.500 Reports of Accumulated Positions

(a) Each Approved Participant must file daily with the Bourse, in the prescribed manner, a report detailing all gross positions held for its own account or for an account or group of accounts which are all owned by the same beneficial owner in Derivative Instruments listed on the Bourse when these gross positions exceed the reporting thresholds prescribed by the Bourse for each of these Derivative Instruments or a report confirming that there are no positions to be reported when none of the reporting thresholds prescribed by the Bourse have been exceeded for each of these Derivative Instruments.

(b) Any report transmitted to the Bourse pursuant to this Article must be transmitted within the reporting hours prescribed by the Bourse and not later than 9:00 a.m. (ET) on the business day following the one for which positions must be reported.

(c) For each account subject to a positions report to the Bourse, each Approved Participant must provide to the Bourse all the information necessary to the Bourse to allow it to adequately identify and classify this account. The information that must be provided to the Bourse is the following:

(i) the name and complete coordinates of the account beneficial owner;

(ii) the full account number as it appears in the Approved Participant records;

(iii) the account type (Client Account, Firm Account, Market Maker Account, Professional Account or Omnibus Account);

(iv) the beneficial account owner classification according to the typology established by the Bourse; and

(v) the identification of the nature of Transactions made by the account (speculation or hedging). If it is impossible to clearly determine if the account is used for speculative or hedging purposes, it must then, by default, be identified as being a speculative account.

(d) In addition to providing the above-mentioned information to the Bourse, each Approved Participant must provide, for each account being reported, a unique identifier complying with the following requirements:

(i) for any account opened in the name of a natural person or of a corporation or other type of commercial entity wholly-owned by this natural Person:

(1) a unique identifier allowing to link together all the accounts having the same beneficial owner. The unique identifier used in such a case must be created by the Approved Participant in a format that it deems to be appropriate. This unique identifier, once created and used, must not be modified or replaced by a new identifier without having provided prior notice to the Bourse.

(ii) for any account owned by man natural Persons such as a joint account, an Investment club account, Partnership or Holding Company:

(1) if one of the natural Persons owning this account has an ownership interest of more than 50% in the account, the unique identifier used must be the identifier of this Person and must be set as specified in subparagraph (c)(1) above;

(2) if none of the persons owning the account has an ownership interest of more than 50%, the unique identifier must be the account name.

(iii) for any account opened in the name of a corporation other than a corporation wholly-owned by a natural person:

(1) if one of the natural persons owning shares of this corporation holds an ownership interest of more than 50% in the account, the unique identifier used must be the identifier of this person and must be set as specified in subparagraph (c)(i) above;

(2) if more than 50% of the corporation shares are owned by another corporation, the unique identifier must be the Legal entity identifier of this other corporation as attributed by the organization responsible for the attribution of such an identifier;

(3) in all other cases, the unique identifier must be the legal entity identifier of the corporation in whose name the account has been opened;

(4) if, for corporations mentioned in subparagraphs (d)(iii)(2) and (3), no legal entity identifier is available, the identifier to be used shall be the incorporation number of the corporation as attributed by the government authority having issued the incorporation certificate of such corporation.

(e) In the case where neither the legal entity identifier nor the incorporation number of a corporation are available or can be obtained or communicated by the Approved Participant in reason of legal or regulatory restrictions, the Approved Participant shall use a unique identifier that permits to link together all the accounts having the same corporation as beneficial owner. The unique identifier used in such a case can be either the name of the corporation owning the account or be created by the Approved Participant in a format that it deems appropriate.

(f) Any unique identifier, be it or not created by the Approved Participant, must not be changed or replaced by a new identifier without prior notice having been given to the Bourse.

(g) For the purposes of this subparagraph (d)(iii), the term "legal entity identifier" means the unique identification number attributed to a legal entity by any organization accredited to this effect pursuant to the ISO 17442 standard of the International Standardization Organization, as approved by the Financial Stability Board and the G-20 and aiming at implementing a universal and mandatory identification system for legal entities trading any type of Derivative Instrument.

(h) In order to determine if the reporting thresholds are attained, Approved Participants must aggregate positions held or controlled by the same account beneficial owner. For the purposes of this Article, the term "control" means a beneficial ownership interest greater than 50%.

(i) The reporting thresholds established by the Bourse are as follows:

(i) For each Options class, other than Options on Futures Contracts, and each Share Futures Contracts on a given Underlying Interest:

(1) 250 contracts, in the case of trust units Options and Share Futures Contracts (for all contract months combined of each Share Future Contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on trust units options and Share Future Contracts, one option contract being equal to one Share Future Contract. While options and Share Future Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in options and Share Future Contracts shall be reported each separately;

(2) 250 contracts, in the case of stock Options and Share Futures Contracts (for all contract months combined of each share future contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on stock Options and Share Futures Contracts, one Option Contract being equal to one Share Futures Contract. While Options and Share Futures Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in Options and Share Futures Contracts shall be reported each separately;

(3) 500 contracts, in the case of Options on exchange traded fund Options and Share Future Contracts (for all contract months combined of each Share Future Contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on Exchange Traded Fund options and Share Future Contracts, one option contract being equal to one Share Future Contract. While options and Share Future Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in options and Share Future Contracts shall be reported each separately;

(4) 500 contracts, in the case of currency Options;

(5) 1,500 contracts, in the case of standard Options on the S&P/TSX 60 Index and mini Options on the S&P/TSX 60 Index, by aggregating positions on both Options contracts. For the purposes of aggregating positions, one standard Options contract on the S&P/TSX 60 Index is equal to 10 mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index; and

(6) 1,000 contracts, in the case of sector Index Options.

(ii) For Futures Contracts and the related Options on Futures Contracts:

(1) 300 contracts, in the case of Futures Contracts and Options on Futures Contracts on Three-Month Canadian Bankers' Acceptance Futures (BAX and OBX), by aggregating positions on Options on Futures Contracts and positions in the underlying Futures Contract. In this case, one Options contract (OBX) is equal to one Futures Contract (BAX);

(2) 250 contracts, in the case of 30-Year Government of Canada Bond Futures (LGB);

(3) 250 contracts, in the case of Futures and Options on Futures Contracts on Ten-Year Government of Canada Bond Futures (CGB and OGB), by aggregating positions on Options on Futures Contracts and positions in the underlying Futures Contract. For

the purposes of aggregating positions, one Options contract (OGB) is equal to one Futures Contract (CGB);

(4) 250 contracts, in the case of Five-Year Government of Canada Bond Futures (CGF);

(5) 250 contracts, in the case of Two-Year Government of Canada Bond Futures (CGZ);

(6) 1,000 contracts, in the case of S&P/TSX 60 Index Standard Futures (SXF) and S&P/TSX 60 Index Mini Futures (SXM), by aggregating positions on both Futures Contracts. For the purposes of aggregating positions, one standard contract (SXF) is equal to one mini contract (SXM);

(7) 1,000 contracts, in the case of S&P/TSX Composite Index Mini Futures (SCF);

(8) 300 contracts, in the case of 30-Day Overnight Repo Rate Futures (ONX) and Overnight Index Swap Futures (OIS);

(9) 500 contracts, in the case of S&P/TSX Sector Index Futures (SXA, SXB, SXH, SXY, SXK, SXU); and

(10) 1,000 contracts, in the case of Futures Contracts on the FTSE Emerging Markets Index;

(iii) The Bourse may, at its discretion, impose the application of any other reporting threshold that is more severe and lower than those provided in the Rules.

(j) In addition to the reports required under the provisions of the present Article, each Approved Participant must report immediately to the Vice-President of the Regulatory Division any situation in which the Approved Participant has reason to believe that itself or a client, acting alone or in concert with others, has exceeded or is attempting to exceed the position limits established by the Bourse.

(k) An Approved Participant which does not trade or does not hold or manage any trading accounts for its clients or itself for the purposes of Transactions in any of the Derivative Instruments listed on the Bourse may be exempted from complying with the requirements as provided for in paragraph (a), under the following conditions:

(i) the Approved Participant must submit an exemption request in writing to the Regulatory Division, confirming that it has not traded any of the Derivative Instruments listed on the Bourse in the last calendar year and that it does not plan to Trade any of them in a foreseeable future;

(ii) all exemptions granted will be valid as long as all conditions relative to such exemptions are complied with; and

(iii) any exemption can be cancelled by the Regulatory Division at any time and, in any case, ends when an Approved Participant executes a Transaction on any of the Derivative Instruments listed on the Bourse.

(l) An Approved Participant may, with prior approval of the Bourse, delegate to a third party the transmission of position reports required under the provisions of paragraph (a) of this Article. In order for such an exemption to be granted, the following conditions must be met:

(i) the Approved Participant which wishes to delegate the task of producing and submitting position reports to a third party rather than doing so by itself must divulge to this third party all information necessary for the production of such reports, as is required by the Bourse;

(ii) any delegation established in accordance with the present paragraph must first be approved in writing by the Regulatory Division. An Approved Participant wishing to delegate the submission of positions reports required by the Bourse to a third party must therefore submit a request for approval in writing to the Regulatory Division;

(iii) all approvals of delegation granted by the Regulatory Division will be valid as long as all conditions relative to such approvals are complied with;

(iv) any approval of delegation can be cancelled by the Regulatory Division at any time and, in any case, ends when the third party delegate ceases to produce reports or is no longer able to submit position reports on behalf of the Approved Participant having delegated such task, pursuant to the requirements of the Bourse; and

(v) an Approved Participant having chosen to delegate the submission position reports to a third party nevertheless remains responsible for the obligations provided in the present Article and must ensure that all the information transmitted to the Bourse by the delagatee is complete and accurate.

PART 11 - PRODUCT SPECIFICATIONS FOR EQUITY INDEX, EQUITY, ETF AND CURRENCY OPTIONS

Chapter B— Standard Options on the S&P/TSX 60 Index

Article 11.100 Underlying Interest

The Underlying Interest is the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.101 Expiry Cycle

(a) At a minimum, the nearest three expiries, plus the next two expiries in the quarterly Cycle March, June, September, December.

(b) Annual expiry of December for long term Options.

Article 11.102 Trading Unit

The multiplier for one standard Option Contract shall be $100 per Index point of the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.103 Currency

Trading, clearing and settlement of standard Options on the S&P/TSX 60 Index are in Canadian dollars.

Article 11.104 Exercise Prices

(a) Exercise Prices are set at a minimum of 2.5 Index point intervals.

(b) At a minimum, there are five Exercise Prices bracketing the current Underlying Index's market level.

Article 11.105 Minimum Fluctuation of Option Premium

Unless determined otherwise by the Bourse, the minimum fluctuation of the Premium is:

(a) 0.05 Index point representing $5.00 per contract for Premiums of 0.10 Index points and over; and

(b) 0.01 Index point representing$1.00 per contract for Premiums of less than 0.10 Index points.

Article 11.106 Trading Halts

Trading halts on standard Options on the S&P/TSX 60 Index are coordinated with the trading halt mechanism of the S&P/TSX 60 Index (circuit-breaker).

Article 11.107 Position Limits

The position limit for standard Options on the S&P/TSX 60 Index is set pursuant Article 6.309.

Article 11.108 Position Reporting Threshold

The position reporting threshold is set pursuant Article 6.500.

Article 11.109 Nature of the Option/Settlement Type

(a) A buyer of one standard Option on the S&P/TSX 60 Index may Exercise his Option only on the expiration date ("European style") to receive a cash payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

(b) The seller of one standard Option on the S&P/TSX 60 Index has, if the Option is Exercised, the obligation of rendering payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

Article 11.110 Reserved

Article 11.111 Last Trading Day

Standard Options on the S&P/TSX 60 Index cease trading on the first business day prior to the expiration day.

Article 11.112 Trading Hours

Trading hours will be determined and published by the Bourse.

Article 11.113 Expiration Day

The expiration day for standard Options on the S&P/TSX 60 Index is the third Friday of the Settlement Month, provided it is a business day. If it is not a business day, the expiration day is the first preceding business day.

Article 11.114 Final Settlement Price

(a) Standard Options on the S&P/TSX 60 Index are cash-settled.

(b) The final Settlement Price is the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration day.

Article 11.115 Trading Halt or Suspension

(a) Trading on the Bourse in a standard Option on the S&P/TSX 60 Index shall be halted whenever a Market Supervisor shall conclude, in his judgment, that such action is appropriate in the interests of a fair and orderly market. A Market Supervisor must take the following factors into account when deciding whether to halt or suspend trading in a Class of standard Options on the S&P/TSX 60 Index:

(i) the extent to which trading is not occurring in stocks comprising the Underlying Index;

(ii) whether the most current calculation of the Index derived from the current market prices of the stocks is available; and

(iii) whether other unusual conditions or circumstances detrimental to the maintenance of a fair and orderly market are present.

(b) Trading in standard Options on the S&P/TSX 60 Index of a Class of Options or a Series of Options that has been the subject of a halt or suspension by the Bourse may resume if a Market Supervisor determines that the interests of a fair and orderly market are served by a resumption of trading. Among the factors to be considered in making this determination are whether the conditions which led to the halt or suspension are no longer present and the extent to which trading is occurring in stocks comprising the Underlying Index.

(c) Once trading resumes, the pre-opening stage shall be done in accordance with Article 6.109 of the Rules.

Chapter B.1—Mini Options on the S&P/TSX 60 Index

Article 11.116 Underlying Interest

The Underlying Interest is the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.117 Expiry Cycle

(a) At a minimum, the nearest three expiries, plus the next two expiries in the quarterly Cycle March, June, September, December.

(b) Annual expiry of December for long term Options.

Article 11.118 Trading Unit

The multiplier for one mini Option Contract shall be $10 per Index point of the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.119 Currency

Trading, clearing and settlement of mini Options on the S&P/TSX 60 Index are in Canadian dollars.

Article 11.120 Exercise Prices

(a) Exercise Prices are set at a minimum of 2.5 Index point intervals.

(b) At a minimum, there are five Exercise Prices bracketing the current Underlying Index's market level.

Article 11.121 Minimum Fluctuation of Option Premium

Unless determined otherwise by the Bourse, the minimum fluctuation of the Premium is:

(a) 0.05 Index point representing $0.50 per contract for Premiums of 0.10 Index points and over; and

(b) 0.01 Index point representing$0.10 per contract for Premiums of less than 0.10 Index points.

Article 11.122 Trading Halts

Trading halts on mini Options on the S&P/TSX 60 Index are coordinated with the trading halt mechanism of the S&P/TSX 60 Index (circuit-breaker).

Article 11.123 Position Limits

(a) There are no position limits for mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index.

(b) Notwithstanding the above paragraph, the Bourse may, if it sees fit or deems necessary to ensure the integrity and fairness of the market, impose specific position limits to one or more Approved Participants or their clients. If such specific position limits are imposed, a standard Option contract on the S&P/TSX 60 Index is the equivalent of ten (10) mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index, for the purpose of calculating these position limits.

Article 11.124 Position Reporting Threshold

The position reporting threshold is set pursuant Article 6.500.

Article 11.125 Nature of the Option/Settlement Type

(a) A buyer of one mini Option on the S&P/TSX 60 Index may Exercise his Option only on the expiration date ("European style") to receive a cash payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

(b) The seller of one mini Option on the S&P/TSX 60 Index has, if the Option is Exercised, the obligation of rendering payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

Article 11.126 Last Trading Day

Mini Options on the S&P/TSX 60 Index cease trading on the first business day prior to the expiration day.

Article 11.127 Trading Hours

Trading hours will be determined and published by the Bourse.

Article 11.128 Expiration Day

The expiration day for mini Options on the S&P/TSX 60 Index is the third Friday of the Settlement Month, provided it is a business day. If it is not a business day, the expiration day is the first preceding business day.

Article 11.129 Final Settlement Price

(a) Mini Options on the S&P/TSX 60 Index are cash-settled.

(b) The final Settlement Price is the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration day.

Article 11.130 Trading Halt or Suspension

(a) Trading on the Bourse in a mini Option on the S&P/TSX 60 Index shall be halted whenever a Market Supervisor shall conclude, in his judgment, that such action is appropriate in the interests of a fair and orderly market. A Market Supervisor must take the following factors into account when deciding whether to halt or suspend trading in a Class of mini Options on the S&P/TSX 60 Index:

(i) the extent to which trading is not occurring in stocks comprising the Underlying Index;

(ii) whether the most current calculation of the Index derived from the current market prices of the stocks is available; and

(iii) whether other unusual conditions or circumstances detrimental to the maintenance of a fair and orderly market are present.

(b) Trading in mini Options on the S&P/TSX 60 Index of a Class of Options or a Series of Options that has been the subject of a halt or suspension by the Bourse may resume if a Market Supervisor determines that the interests of a fair and orderly market are served by a resumption of trading. Among the factors to be considered

in making this determination are whether the conditions which led to the halt or suspension are no longer present and the extent to which trading is occurring in stocks comprising the Underlying Index.

(c) Once trading resumes, the pre-opening stage shall be done in accordance with Article 6.109 of the Rules.

CIRCULAR 027-19
February 18, 2019

REQUEST FOR COMMENTS

AMENDMENTS TO THE RULES OF BOURSE DE MONTREAL INC. TO INCREASE THE S&P/TSX 60 INDEX OPTION (SXO) CONTRACT SIZE

The Rules and Policies Committee and the Special Committee of Bourse de Montréal Inc. (the "**Bourse"**) approved amendments to articles 6.309 and 6.500, and to Part 11 of the Rules of the Bourse in order to increase the multiplier of the S&P/TSX 60 index option contract ("SXO") from 10 per S&P/TSX 60 index point to 100 per S&P/TSX 60 index point and to amend the relevant position limits, reporting requirements and the nominal value of the minimum price fluctuations of the SXO. The proposed modifications to Part 11 also maintain within the Rules a mini SXO contract with a multiplier of 10 per S&P/TSX 60 index point, which contract will be maintained in the Bourse's trading environment over a transition period.

Comments on the proposed amendments must be submitted at the latest on **March 22, 2019**. Please submit your comments to:

Alexandre Normandeau
Legal Counsel
Bourse de Montréal Inc.
1800-1190 av des Canadiens-de-Montréal
P.O. Box 37
Montreal, Quebec H3B 0G7
E-mail: legal@tmx.com

A copy of these comments shall also be forwarded to the *Autorité des marchés financiers* (the "**Autorité**") to:

M^e^ Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800 Victoria Square, 22nd Floor
P.O. Box 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Please note that comments received by one of these recipients will be transferred to the other recipient and that the Bourse may publish a summary of such comments as part of the self-certification process concerning this file. Unless specified otherwise, comments will be published anonymously by the Bourse.

Appendices

You will find in the appendices an analysis as well as the text of the proposed amendments. The implementation date of the proposed amendments will be determined by the Bourse, in accordance with the self-certification process as established by the *Derivatives Act* (CQLR, chapter I-14.01).

Process for Changes to the Rules

The Bourse is authorized to carry on business as an exchange and is recognized as a self-regulatory organization ("**SRO**") by the Autorité. The Board of Directors of the Bourse has delegated to the Rules and Policies Committee of the Bourse its powers to approve and amend the Rules, the Policies and the Procedures, which are thereafter submitted to the Autorité in accordance with the self-certification process as determined by the *Derivatives Act* (CQLR, chapter I-14.01).

In its SRO capacity, the Bourse assumes market regulation and supervision responsibilities of its approved participants. The responsibility for regulating the market and the approved participants of the Bourse comes under the Regulatory Division of the Bourse (the "**Division**"). The Division carries on its activities as a distinct business unit separate from the other activities of the Bourse.

The Division is under the authority of a Special Committee (the "**Special Committee**") appointed by the Board of Directors of the Bourse. The Special Committee is empowered to recommend to the Board of Directors the approval or amendment of some aspects of the Rules of the Bourse governing approved participants. The Board of Directors has delegated to the Rules and Policies Committee of the Bourse its powers to approve or amend these Rules upon recommendation from the Special Committee.

AMENDMENTS TO THE RULES OF BOURSE DE MONTREAL INC. TO INCREASE THE S&P/TSX 60 INDEX OPTION (SXO) CONTRACT SIZE

TABLE OF CONTENTS

SUMMARY	1
ANALYSIS	1
a. Background	1
b. Description and Analysis of Market Impacts	3
c. Comparative Analysis	4
d. Changes to the Contract specifications	4
e. Proposed changes	5
AMENDMENT PROCESS	6
OBJECTIVES OF THE PROPOSED AMENDMENTS	6
PUBLIC INTEREST	6
EFFICIENCY	6
PROCESS	7
ATTACHED DOCUMENTS	7

SUMMARY

Bourse de Montréal Inc. (hereinafter the "Bourse") proposes to increase the multiplier of the S&P/TSX 60 index option contract ("SXO") from 10 per S&P/TSX 60 index point to 100 per S&P/TSX 60 index point. In light of this change, the Bourse also proposes to consistently amend the relevant position limits, reporting requirements and the nominal value of the minimum price fluctuations of the SXO. In an effort to ensure a fluid transition period, the Bourse will maintain a mini SXO contract for a certain period of time within its trading ecosystem to allow participants to offset their positions under the 10x multiplier contract with new positions under the 100x multiplier contract.

In 2012, the Bourse reduced the option's multiplier from 100 to 10 per S&P/TSX 60 index point. This initiative aimed at improving the liquidity of the contract, by both keeping it cost efficient for institutional investors and making it attractive for smaller investors, while supporting the VIXC index (the Bourse's S&P/TSX 60 VIX®volatility index).

The intended objectives did not materialize. Given the interest shown by market participants to keep an option on the S&P/TSX 60, but recognizing that retail investors' interest did not rise, the Bourse proposes to reverse its 2012 decision and bring the SXO multiplier back to 100, bringing it back to a level at par with similar contracts on other exchanges and more directly tailored to institutional investors' needs.

ANALYSIS

a. Background

First listed in 2000, the SXO option has always been an institutional product with very little retail activity. The size of the contract appealed to institutional clients but at the same time, the option needed the support of market makers in order to have a reliable and continuous on screen market activity.

In its analysis published for comments in December 2011, the Bourse stated:

> *"To encourage greater use of the SXO contract, brokers, end users and market makers consulted by the Bourse indicated that lowering the contract size would help enhance liquidity by improving investor accessibility and providing more precise hedging and trading opportunities. A reduced notional size is also expected to encourage narrower bid-ask spreads and hence result in better market quality."*

Unfortunately, these goals did not materialize and despite the 2012 split, the liquidity of the contract further decreased.

Chart 1 shows that the proportion of retail clients versus institutional clients has not improved with the reduction of the multiplier of the contract. In fact, the trend shows that the proportion of retail clients has significantly decreased over the last five years.

Furthermore, Table 1 below shows that the traded volume on SXO after the multiplier reduction in 2012 has steadily decreased, while volume on iShares S&P/TSX 60 ETF (XIU) options has seen a significant increase.

As a consequence, market makers lost interest in supporting the product due to the lack of retail activity, directly impacting the quality of the posted market and consequently creating a challenge for the calculation of the VIXC. Based on recent market participants' feedback, the decrease in the volume and open interest in the SXO contract is attributed to the size of the contract notional post-split. As a result of the 2012 split, SXO became misaligned with other international equivalent products, creating an additional difficulty for institutional participants.

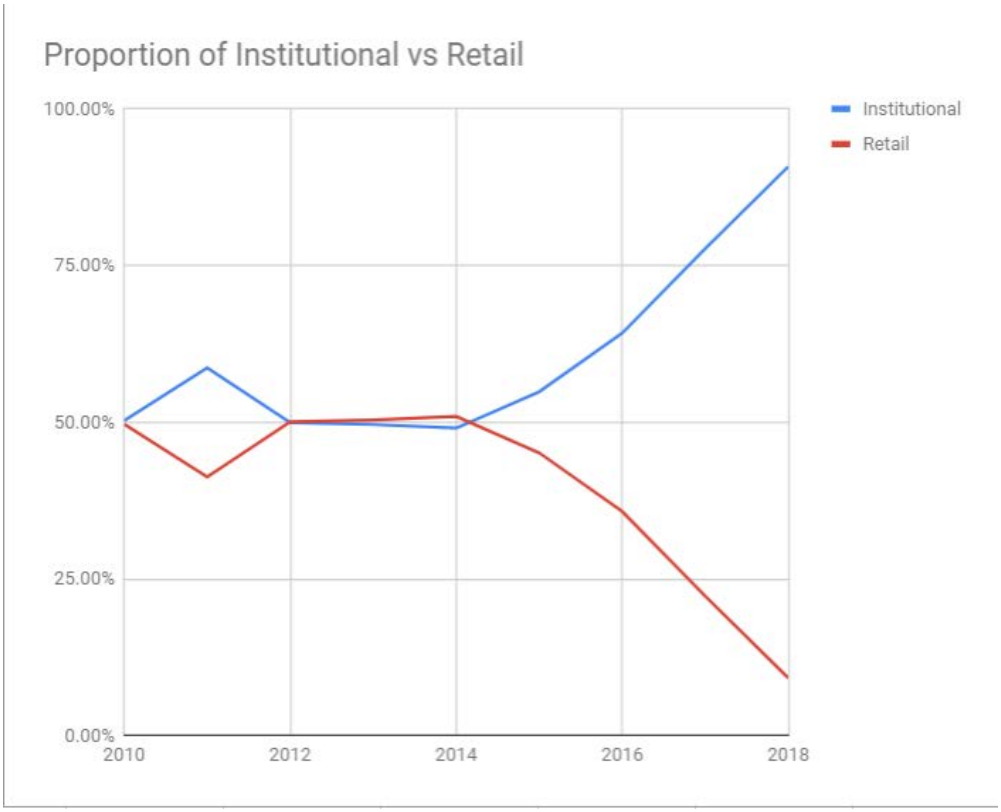


Chart 1

Year	SXO Volume	Yearly SXO Notional Volume	XIU options volume	Yearly XIU Notional Volume
2010	778,200*	$5 981 634 300.00	2 333 095	$ 4 500 540 200.00
2011	926,910*	$6 311 052 117.00	2 473 873	$ 4 225 375 084.00
2012	314,631	$2 245 584 373.20	3 297 970	$ 5 909 962 240.00
2013	511,384	$4 007 972 100.00	2 188 991	$ 4 312 312 270.00
2014	428,590	$3 663 801 615.00	1 831 194	$ 3 935 693 705.00
2015	541,759	$4 141 964 258.60	6 751 025	$ 12 975 470 050.00
2016	671,462	$6 043 513 874.86	8 836 430	$ 20 005 677 520.00
2017	193,038	$1 852 579 894.86	8 166 706	$ 19 722 594 990.00
2018	198,698	$1 845 865 835.33	11 418 446	$ 27 001 704 402.00

Table 1

The volume has been adjusted to take the multiplier split in consideration

b. Description and Analysis of Market Impacts

The Bourse is proposing to bring the option's multiplier from its current 10x level back to the 100x level in force before the split implemented in 2012. Upon request, the Canadian Derivatives Clearing Corporation (CDCC) will facilitate the offsetting of clients' positions under the 10x multiplier to new positions under the 100x multiplier, when eligible.

In order to proceed with the multiplier change in an orderly fashion, the Bourse will maintain a mini SXO contract with a 10x multiplier throughout a transition period to allow the market to adjust and market participants to offset their positions with the new SXO with a 100x multiplier. After CDCC has offset eligible clients' positions to the new instrument with a 100x multiplier, certain clients may hold odd lots that cannot be offset on a 10 to 1 basis. Clients holding 10 options with a 10x multiplier will be able to offset it with 1 option under the 100x multiplier. However, participants who hold less than 10 options contracts under the 10x multiplier won't be able to directly offset their positions with the new contract with a 100x multiplier. Participants holding odd lots will have two solutions: either round their position by buying or selling some of their contracts to make it divisible by 10 or hold their position until expiration when it will be cash settled. Clients who continue to hold odd lots will not be able to offset their options with the new 100x multiplier SXO without rounding their position beforehand. At the end of the transition period, the Bourse will delist the mini SXO with a 10x multiplier and solely maintain the standard SXO with a 100x multiplier within its trading environment.

The Bourse's goal with this initiative is to bring back the institutional participants that have left the space due to the notional misalignment highlighted in Table 2. The Bourse will be discussing with market participants about a potential market making program to support and stimulate the SXO liquidity.

The Bourse is committed to fostering the right conditions to maintain a viable and reliable options contract on the S&P/TSX 60 index as long as market participants see the need for such a product.

c. Comparative Analysis

Table 2 presents the notional of the index options traded on the principal exchanges in the world. This comparison evidences that the SXO notional is not aligned with international equivalents. Under the current contract specifications, the SXO notional is about 7% of the average notional of comparative benchmarks. Increasing the multiplier to 100 will bring the SXO notional back to 71% of the average notional across the landscape.

Option	Index	Index Level	Multiplier	Notional in Cad*
SXO	S&P/TSX 60 Index	918.96	10	$9,189.60
ODAX	DAX index	12339.55	5	$98,716.40
OESX	Stoxx 50 index	3410.39	10	$54,566.24
SPX	S&P 500 Index	2730.21	100	$352,197.09
ESX	FTSE 100 INDEX OPTION	7203.24	10	$128,938.00
Average Notional				$128,721.47

Table 2[1]

The notional is adjusted according to the FX rate

d. Changes to the Contract specifications

The new SXO contract multiplier will be C$100 per S&P/TSX 60 index point, amounting to a contract value of approximately C$92,000 (as of January 2019) compared to a contract value of C$9,200 for the current SXO contract. For reference, please see below the upcoming changes to the contract specifications of SXO.

---

[1] Sources:

CBOE. *SPX Options Product Specifications* [Online] available at: http://www.cboe.com/products/stock-index-options-spx-rut-msci-ftse/s-p-500-index-options/s-p-500-options-with-a-m-settlement-spx/spx-options-specs [Accessed Jun. 2018]

Eurex Frankfurt AG. *DAX® Options (ODAX)* [Online] available at: http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/idx/dax/DAX--Options/17252 [Accessed Jun. 2018]

Eurex Frankfurt AG. *EURO STOXX 50® Index Options (OESX)* [Online] available at: http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/idx/stx/blc/EURO-STOXX-50--Index-Options/19066 [Accessed Jun. 2018]

Intercontinental Exchange. *FTSE 100 Index Option* [Online] available at: https://www.theice.com/products/38716770/FTSE-100-Index-Option [Accessed Jun. 2018]

	Current SXO with 10x Multiplier	**SXO with 100x Multiplier**
Multiplier	C$10 per S&P/TSX 60 index point	C$100 per S&P/TSX 60 index point
Minimum price fluctuation (tick)	0.01 index points = C$0.10 per contract, for premiums of less than 0.10 index points 0.05 index points =C$0.50 per contract, for premiums of 0.10 index points and over	0.01 index points = C$1 per contract, for premiums of less than 0.10 index points 0.05 index points =C$5 per contract, for premiums of 0.10 index points and over
Expiry months	Nearest three months plus the next two months in the designated quarterly cycle March, June, September and December	
Daily settlement	Same as present procedures	
Final settlement	Same as present: cash settled against the opening level of underlying S&P/TSX 60 Index on the third Friday of the expiration month. The opening level of the S&P/TSX 60 (spot index) is provided by Standard and Poor's	
Positions limits	500,000 contracts	50,000 contracts
Reporting level	15,000 contracts on the same side of the market in all contract months combined	1,500 contracts on the same side of the market in all contract months combined

The current specifications of the SXO contract (10x multiplier) will remain unchanged and be reassigned to the mini SXO during the transition period.

e. Proposed changes

The Bourse proposes to amend Chapter B of Part 11 of its rules in order to set the option's multiplier to C$100 per S&P/TSX 60 index point. Position limits on SXO (standard) would decrease tenfold in direct relation to the tenfold multiplier in the contract (article 6.309). The same principle would be applied to reporting requirements (article 6.500). The minimum price fluctuation nominal value shall also be increased proportionally (article 11.105).

The Bourse also temporarily introduces a new Chapter B.1 within Part 11 of its rules in order to allow the listing of a mini SXO while adapting its article regarding reporting thresholds (article 6.500) to introduce the concept of aggregation of positions between the standard SXO and mini SXO.

The proposed changes are attached for reference.

AMENDMENT PROCESS

The amendment process was initiated by the need for the Bourse to foster the enhancement of the liquidity of the options contract on the S&P/TSX 60 index. Based on market participants' feedback, and in light of the data regarding retail participation in the contract, bringing the multiplier of the contract to a level at par with similar contracts on other exchanges and more directly tailored to institutional investors' needs is part of the solution in the Bourse's opinion.

IMPACTS ON TECHNOLOGICAL SYSTEMS

The increase of the contract's multiplier is expected to have no impact on the Bourse's technological systems infrastructure.

The Canadian Derivatives Clearing Corporation has planned simple configuration changes to its systems in order to take into account the proposed changes to the SXO contract.

The Bourse will invite market participants to raise any system impact they may foresee as part of the request for comments process, in order for the Bourse to take those into account in its transition plan.

OBJECTIVES OF THE PROPOSED AMENDMENTS

The objectives of this proposal is to bring back the SXO multiplier to 100, realigning the product notional with international benchmarks, in order to attract more institutional investors to the product.

Also, given the importance of having an option on the S&P/TSX 60 index with a cash settlement to respond to the demand of certain participants that are more inclined to trade this type of option, the Bourse will be implementing a market making program and will therefore be seeking market participants interested in supporting the product in order to foster a better market and make SXO a more liquid product.

PUBLIC INTEREST

The Bourse considers these amendments to be in the interest of the public as they aim at fostering a better market for Index options, bringing more liquidity to the SXO product hence indirectly improving SXO price and the quality of VIXC calculation.

EFFICIENCY

The Bourse's proposal to increase the S&P/TSX 60 index option (SXO) contract size aims at improving the efficiency of SXO's market by bringing more institutional participants interest in the product, and through a key market making program with committed participants to support it, the Bourse believes that this initiative will improve the liquidity of the SXO contract, and overall market efficiency.

PROCESS

The proposed amendments, including this analysis, must be approved by the Special Committee and the Rules and Policies Committee of the Bourse. The amendments will thereafter be submitted to the Autorité des marchés financiers in accordance with the self-certification process and to the Ontario Securities Commission for information purposes.

ATTACHED DOCUMENTS

Proposed rule changes, including proposed modifications to the modernized version of the Bourse's rules.

Blackline version

PART 6 - TRADING RULES

[…]

Article 6.309 Position Limits for Options and Share Futures Contracts

(a) Except for those limits specified in Article 6.309, no Approved Participant shall make, for any account in which it has an interest or for the account of any client, a Transaction in a Listed Product if the Approved Participant has reason to believe that as a result of such Transaction the Approved Participant or its client would, acting alone or in concert with others, directly or indirectly, hold or control a position in excess of the position limit established by the Bourse.

(b) Except otherwise indicated, the applicable position limits for options, share futures contracts or aggregated options and share futures contracts (as defined under paragraph c) iii)) are as follows:

(i) Share Futures Contracts, aggregated Options and Share Futures Contracts positions as well as Options on stocks, exchange-traded funds or trust units

(1) 25,000 Contracts where the underlying security does not meet the requirements set out in sub-paragraphs b)(i)2) and b)(i)3) of the present Article;

(2) 50,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 20 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume of transactions totals at least 15 million shares or units of the Underlying Interest and at least 40 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(3) 75,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 40 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume on the Underlying Interest totals at least 30 million shares or units of the Underlying Interest and at least 120 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(4) 200,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 80 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume on the Underlying Interest totals at least 60 million shares or units

of the Underlying Interest and at least 240 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(5) 250,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 100 million shares or units of the Underlying Interest or the most recent interlisted six month trading volume on the Underlying Interest totals at least 75 million shares or units of the Underlying Interest and at least 300 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(6) 600,000 contracts on the following exchange-traded funds: units of the iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU);

(7) except for the specific limits provided for under paragraph b)(i)6) above, for Contracts where the underlying security is an equity holding exchange-traded fund, defined as an exchange-traded fund for which all of the components are exchange-traded stocks, the position limits shall be equal to twice the limit levels provided for under paragraphs b)(i)1) to 5) above.

(ii) Debt options

8,000 contracts.

(iii) Index options

50~~0~~,000 standard Options contracts on the S&P/TSX 60 Index.

(iv) Sector index options

40,000 contracts.

(v) Options on futures

The number of contracts established as the position limits for the underlying Futures Contract.

For the purpose of this Article, Options Contract positions are aggregated with the underlying Futures Contract positions. For aggregation purposes, the Futures equivalent of one In-the-money option contract is one Futures Contract and the Futures equivalent of one at-the-money or Out-of-the-money Option Contract is half a Futures Contract.

(vi) Currency options

40,000 contracts when the trading unit is 10,000 units of foreign currency. The limit will be adjusted to obtain the same notional amount if the trading unit is amended or if the Bourse introduces new trading units.

(c) For the purpose of this article:

(i) Calls written, Puts held, a net short share futures position, and short Underlying Interest are on the same side of the market and Puts written, Calls held, a net long Share Futures position, and long Underlying Interest are on the same side of the market;

(ii) the Bourse may, by notice, change the position limits. A change in the position limit will be effective on the date set by the Bourse and reasonable notice shall be given of each new position limit;

(iii) the "aggregated options and share futures contracts position" is obtained by first netting share Futures Contracts positions relating to the same Underlying Interest and subsequently adding the net Futures Contracts position (net long or net short) to Options positions relating to the same Underlying Interest on a per side basis (whether long or short) to determine the aggregate per side quantity held; one Option Contract being equal to one share Futures Contract for purposes of this calculation

(d) Conversions, reverse conversions, long and short hedges

(i) For the purposes of this Article the following defined hedges are approved by the Bourse:

(1) conversion: where an opening long put Transaction in any Option is entirely offset by an opening short call Transaction having the same expiry month and Exercise Price in the same Option Class, either of which Option Transaction is effectively hedged by a Long Position in the Underlying Interest of the Option;

(2) reverse conversion: where an opening short put Transaction in any Option is entirely offset by an opening long call Transaction having the same expiry month and Exercise Price in the same Option class, either of which Option Transaction is effectively hedged by a Short Position in the Underlying Interest of the Option;

(3) short hedge: where an opening long call Transaction or an opening short put Transaction in any Option is entirely offset by a Short Position in the Underlying Interest of the Option;

(4) long hedge: where an opening short call Transaction or an opening long put Transaction in any Option is entirely offset by a Long Position in the Underlying Interest of the Option.

(ii) In addition to the position limits set out in paragraph b), any one account may hold an amount of options not exceeding the applicable paragraph b) limit of any combination of the approved hedge positions defined in sub-paragraphs d (i)1) to d)(i)4), inclusive.

(iii) For all position limits set out in this article, in the case of conversion and reverse conversion as defined in paragraph (d)(i)(1) and (2), such limits shall apply as if calls written and puts held, or puts written and calls held, as the case may be, were not on the same side of the market.

(e) Exemption

As described in Policy C-1, an Approved Participant or a client may file, in the form prescribed, an application with the Bourse to obtain on behalf of a bona fide hedger or for risk management purposes an exemption from the position limits prescribed by the Bourse. The application must be filed on the appropriate form, no later than the next business day after the limit has been exceeded. If the application is rejected, the Approved Participant or client shall reduce the position below the prescribed limit within the period set by the Bourse. The Bourse may modify any exemption which has been previously granted.

[…]

Article 6.500 Reports of Accumulated Positions

(a) Each Approved Participant must file daily with the Bourse, in the prescribed manner, a report detailing all gross positions held for its own account or for an account or group of accounts which are all owned by the same beneficial owner in Derivative Instruments listed on the Bourse when these gross positions exceed the reporting thresholds prescribed by the Bourse for each of these Derivative Instruments or a report confirming that there are no positions to be reported when none of the reporting thresholds prescribed by the Bourse have been exceeded for each of these Derivative Instruments.

(b) Any report transmitted to the Bourse pursuant to this Article must be transmitted within the reporting hours prescribed by the Bourse and not later than 9:00 a.m. (ET) on the business day following the one for which positions must be reported.

(c) For each account subject to a positions report to the Bourse, each Approved Participant must provide to the Bourse all the information necessary to the Bourse to allow it to adequately identify and classify this account. The information that must be provided to the Bourse is the following:

(i) the name and complete coordinates of the account beneficial owner;

(ii) the full account number as it appears in the Approved Participant records;

(iii) the account type (Client Account, Firm Account, Market Maker Account, Professional Account or Omnibus Account);

(iv) the beneficial account owner classification according to the typology established by the Bourse; and

(v) the identification of the nature of Transactions made by the account (speculation or hedging). If it is impossible to clearly determine if the account is used for speculative or hedging purposes, it must then, by default, be identified as being a speculative account.

(d) In addition to providing the above-mentioned information to the Bourse, each Approved Participant must provide, for each account being reported, a unique identifier complying with the following requirements:

(i) for any account opened in the name of a natural person or of a corporation or other type of commercial entity wholly-owned by this natural Person:

(1) a unique identifier allowing to link together all the accounts having the same beneficial owner. The unique identifier used in such a case must be created by the Approved Participant in a format that it deems to be appropriate. This unique identifier, once created and used, must not be modified or replaced by a new identifier without having provided prior notice to the Bourse.

(ii) for any account owned by man natural Persons such as a joint account, an Investment club account, Partnership or Holding Company:

(1) if one of the natural Persons owning this account has an ownership interest of more than 50% in the account, the unique identifier used must be the identifier of this Person and must be set as specified in subparagraph (c)(1) above;

(2) if none of the persons owning the account has an ownership interest of more than 50%, the unique identifier must be the account name.

(iii) for any account opened in the name of a corporation other than a corporation wholly-owned by a natural person:

(1) if one of the natural persons owning shares of this corporation holds an ownership interest of more than 50% in the account, the unique identifier used must be the identifier of this person and must be set as specified in subparagraph (c)(i) above;

(2) if more than 50% of the corporation shares are owned by another corporation, the unique identifier must be the Legal entity identifier of this other corporation as attributed by the organization responsible for the attribution of such an identifier;

(3) in all other cases, the unique identifier must be the legal entity identifier of the corporation in whose name the account has been opened;

(4) if, for corporations mentioned in subparagraphs (d)(iii)(2) and (3), no legal entity identifier is available, the identifier to be used shall be the incorporation number of the corporation as attributed by the government authority having issued the incorporation certificate of such corporation.

(e) In the case where neither the legal entity identifier nor the incorporation number of a corporation are available or can be obtained or communicated by the Approved Participant in reason of legal or regulatory restrictions, the Approved Participant shall use a unique identifier that permits to link together all the accounts having the same corporation as beneficial owner. The unique identifier used in such a case can be either the name of the corporation owning the account or be created by the Approved Participant in a format that it deems appropriate.

(f) Any unique identifier, be it or not created by the Approved Participant, must not be changed or replaced by a new identifier without prior notice having been given to the Bourse.

(g) For the purposes of this subparagraph (d)(iii), the term “legal entity identifier” means the unique identification number attributed to a legal entity by any organization accredited to this effect pursuant to the ISO 17442 standard of the International Standardization Organization, as approved by the Financial Stability Board and the G-20 and aiming at implementing a universal and mandatory identification system for legal entities trading any type of Derivative Instrument.

(h) In order to determine if the reporting thresholds are attained, Approved Participants must aggregate positions held or controlled by the same account beneficial owner. For the purposes of this Article, the term “control” means a beneficial ownership interest greater than 50%.

(i) The reporting thresholds established by the Bourse are as follows:

(i) For each Options class, other than Options on Futures Contracts, and each Share Futures Contracts on a given Underlying Interest:

(1) 250 contracts, in the case of trust units Options and Share Futures Contracts (for all contract months combined of each Share Future Contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on trust units options and Share Future Contracts, one

option contract being equal to one Share Future Contract. While options and Share Future Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in options and Share Future Contracts shall be reported each separately;

(2) 250 contracts, in the case of stock Options and Share Futures Contracts (for all contract months combined of each share future contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on stock Options and Share Futures Contracts, one Option Contract being equal to one Share Futures Contract. While Options and Share Futures Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in Options and Share Futures Contracts shall be reported each separately;

(3) 500 contracts, in the case of Options on exchange traded fund Options and Share Future Contracts (for all contract months combined of each Share Future Contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on Exchange Traded Fund options and Share Future Contracts, one option contract being equal to one Share Future Contract. While options and Share Future Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in options and Share Future Contracts shall be reported each separately;

(4) 500 contracts, in the case of currency Options;

(5) 1,500~~15,000~~ contracts, in the case of ~~Index~~standard Options on the S&P/TSX 60 Index and mini Options on the S&P/TSX 60 Index, by aggregating positions on both Options contracts. For the purposes of aggregating positions, one standard Options contract on the S&P/TSX 60 Index is equal to 10 mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index; and

(6) 1,000 contracts, in the case of sector Index Options.

(ii) For Futures Contracts and the related Options on Futures Contracts:

(1) 300 contracts, in the case of Futures Contracts and Options on Futures Contracts on Three-Month Canadian Bankers' Acceptance Futures (BAX and OBX), by aggregating positions on Options on Futures Contracts and positions in the underlying Futures Contract. In this case, one Options contract (OBX) is equal to one Futures Contract (BAX);

(2) 250 contracts, in the case of 30-Year Government of Canada Bond Futures (LGB);

(3) 250 contracts, in the case of Futures and Options on Futures Contracts on Ten-Year Government of Canada Bond Futures (CGB and OGB), by aggregating positions on Options on Futures Contracts and positions in the underlying Futures Contract. For the purposes of aggregating positions, one Options contract (OGB) is equal to one Futures Contract (CGB);

(4) 250 contracts, in the case of Five-Year Government of Canada Bond Futures (CGF);

(5) 250 contracts, in the case of Two-Year Government of Canada Bond Futures (CGZ);

(6) 1,000 contracts, in the case of S&P/TSX 60 Index Standard Futures (SXF) and S&P/TSX 60 Index Mini Futures (SXM), by aggregating positions on both Futures Contracts. For the purposes of aggregating positions, one standard contract (SXF) is equal to one mini contract (SXM);

(7) 1,000 contracts, in the case of S&P/TSX Composite Index Mini Futures (SCF);

(8) 300 contracts, in the case of 30-Day Overnight Repo Rate Futures (ONX) and Overnight Index Swap Futures (OIS);

(9) 500 contracts, in the case of S&P/TSX Sector Index Futures (SXA, SXB, SXH, SXY, SXK, SXU); and

(10) 1,000 contracts, in the case of Futures Contracts on the FTSE Emerging Markets Index;

(iii) The Bourse may, at its discretion, impose the application of any other reporting threshold that is more severe and lower than those provided in the Rules.

(j) In addition to the reports required under the provisions of the present Article, each Approved Participant must report immediately to the Vice-President of the Regulatory Division any situation in which the Approved Participant has reason to believe that itself or a client, acting alone or in concert with others, has exceeded or is attempting to exceed the position limits established by the Bourse.

(k) An Approved Participant which does not trade or does not hold or manage any trading accounts for its clients or itself for the purposes of Transactions in any of the Derivative Instruments listed on the Bourse may be exempted from complying

with the requirements as provided for in paragraph (a), under the following conditions:

(i) the Approved Participant must submit an exemption request in writing to the Regulatory Division, confirming that it has not traded any of the Derivative Instruments listed on the Bourse in the last calendar year and that it does not plan to Trade any of them in a foreseeable future;

(ii) all exemptions granted will be valid as long as all conditions relative to such exemptions are complied with; and

(iii) any exemption can be cancelled by the Regulatory Division at any time and, in any case, ends when an Approved Participant executes a Transaction on any of the Derivative Instruments listed on the Bourse.

(l) An Approved Participant may, with prior approval of the Bourse, delegate to a third party the transmission of position reports required under the provisions of paragraph (a) of this Article. In order for such an exemption to be granted, the following conditions must be met:

(i) the Approved Participant which wishes to delegate the task of producing and submitting position reports to a third party rather than doing so by itself must divulge to this third party all information necessary for the production of such reports, as is required by the Bourse;

(ii) any delegation established in accordance with the present paragraph must first be approved in writing by the Regulatory Division. An Approved Participant wishing to delegate the submission of positions reports required by the Bourse to a third party must therefore submit a request for approval in writing to the Regulatory Division;

(iii) all approvals of delegation granted by the Regulatory Division will be valid as long as all conditions relative to such approvals are complied with;

(iv) any approval of delegation can be cancelled by the Regulatory Division at any time and, in any case, ends when the third party delegate ceases to produce reports or is no longer able to submit position reports on behalf of the Approved Participant having delegated such task, pursuant to the requirements of the Bourse; and

(v) an Approved Participant having chosen to delegate the submission position reports to a third party nevertheless remains responsible for the obligations provided in the present Article and must ensure that all the information transmitted to the Bourse by the delagatee is complete and accurate.

PART 11 - PRODUCT SPECIFICATIONS FOR EQUITY INDEX, EQUITY, ETF AND CURRENCY OPTIONS

Chapter B— Standard Options on the S&P/TSX 60 Index

Article 11.100 Underlying Interest

The Underlying Interest is the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.101 Expiry Cycle

(a) At a minimum, the nearest three expiries, plus the next two expiries in the quarterly Cycle March, June, September, December.

(b) Annual expiry of December for long term Options.

Article 11.102 Trading Unit

The multiplier for one standard Option Contract shall be $100 per Index point of the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.103 Currency

Trading, clearing and settlement of standard Options on the S&P/TSX 60 Index are in Canadian dollars.

Article 11.104 Exercise Prices

(a) Exercise Prices are set at a minimum of 2.5 Index point intervals.

(b) At a minimum, there are five Exercise Prices bracketing the current Underlying Index's market level.

Article 11.105 Minimum Fluctuation of Option Premium

Unless determined otherwise by the Bourse, the minimum fluctuation of the Premium is:

(a) 0.05 Index point representing $5.00~~0.50~~ per contract for Premiums of 0.10 Index points and over; and

(b) 0.01 Index point representing$~~0.10~~1.00 per contract for Premiums of less than 0.10 Index points.

Article 11.106 Trading Halts

Trading halts on standard Options on the S&P/TSX 60 Index are coordinated with the trading halt mechanism of the S&P/TSX 60 Index (circuit-breaker).

Article 11.107 Position Limits

The position limit for standard Options on the S&P/TSX 60 Index is set pursuant Article 6.309.

Article 11.108 Position Reporting Threshold

The position reporting threshold is set pursuant Article 6.500.

Article 11.109 Nature of the Option/Settlement Type

(a) A buyer of one standard Option on the S&P/TSX 60 Index may Exercise his Option only on the expiration date ("European style") to receive a cash payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

(b) The seller of one standard Option on the S&P/TSX 60 Index has, if the Option is Exercised, the obligation of rendering payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

Article 11.110 Reserved

Article 11.111 Last Trading Day

Standard Options on the S&P/TSX 60 Index cease trading on the first business day prior to the expiration day.

Article 11.112 Trading Hours

Trading hours will be determined and published by the Bourse.

Article 11.113 Expiration Day

The expiration day for standard Options on the S&P/TSX 60 Index is the third Friday of the Settlement Month, provided it is a business day. If it is not a business day, the expiration day is the first preceding business day.

Article 11.114 Final Settlement Price

(a) Standard Options on the S&P/TSX 60 Index are cash-settled.

(b) The final Settlement Price is the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration day.

Article 11.115 Trading Halt or Suspension

(a) Trading on the Bourse in a standard ~~n~~ Option on the S&P/TSX 60 Index shall be halted whenever a Market Supervisor shall conclude, in his judgment, that such action is appropriate in the interests of a fair and orderly market. A Market Supervisor must take the following factors into account when deciding whether to halt or suspend trading in a Class of standard Options on the S&P/TSX 60 Index:

(i) the extent to which trading is not occurring in stocks comprising the Underlying Index;

(ii) whether the most current calculation of the Index derived from the current market prices of the stocks is available; and

(iii) whether other unusual conditions or circumstances detrimental to the maintenance of a fair and orderly market are present.

(b) Trading in standard Options on the S&P/TSX 60 Index of a Class of Options or a Series of Options that has been the subject of a halt or suspension by the Bourse may resume if a Market Supervisor determines that the interests of a fair and orderly market are served by a resumption of trading. Among the factors to be considered in making this determination are whether the conditions which led to the halt or suspension are no longer present and the extent to which trading is occurring in stocks comprising the Underlying Index.

(c) Once trading resumes, the pre-opening stage shall be done in accordance with Article 6.109 of the Rules.

Chapter B.1—Mini Options on the S&P/TSX 60 Index

Article 11.116 Underlying Interest

The Underlying Interest is the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.117 Expiry Cycle

(a) At a minimum, the nearest three expiries, plus the next two expiries in the quarterly Cycle March, June, September, December.

(b) Annual expiry of December for long term Options.

Article 11.118 Trading Unit

The multiplier for one mini Option Contract shall be $10 per Index point of the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.119 Currency

Trading, clearing and settlement of mini Options on the S&P/TSX 60 Index are in Canadian dollars.

Article 11.120 Exercise Prices

(a) Exercise Prices are set at a minimum of 2.5 Index point intervals.

(b) At a minimum, there are five Exercise Prices bracketing the current Underlying Index's market level.

Article 11.121 Minimum Fluctuation of Option Premium

Unless determined otherwise by the Bourse, the minimum fluctuation of the Premium is:

(a) 0.05 Index point representing $0.50 per contract for Premiums of 0.10 Index points and over; and

(b) 0.01 Index point representing $0.10 per contract for Premiums of less than 0.10 Index points.

Article 11.122 Trading Halts

Trading halts on mini Options on the S&P/TSX 60 Index are coordinated with the trading halt mechanism of the S&P/TSX 60 Index (circuit-breaker).

Article 11.123 Position Limits

(a) There are no position limits for mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index.

(b) Notwithstanding the above paragraph, the Bourse may, if it sees fit or deems necessary to ensure the integrity and fairness of the market, impose specific position limits to one or more Approved Participants or their clients. If such specific position limits are imposed, a standard Option contract on the S&P/TSX 60 Index is the equivalent of ten (10) mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index, for the purpose of calculating these position limits.

Article 11.124 Position Reporting Threshold

The position reporting threshold is set pursuant Article 6.500.

Article 11.125 Nature of the Option/Settlement Type

(a) A buyer of one mini Option on the S&P/TSX 60 Index may Exercise his Option only on the expiration date ("European style") to receive a cash payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

(b) The seller of one mini Option on the S&P/TSX 60 Index has, if the Option is Exercised, the obligation of rendering payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

Article 11.126 Last Trading Day

Mini Options on the S&P/TSX 60 Index cease trading on the first business day prior to the expiration day.

Article 11.127 Trading Hours

Trading hours will be determined and published by the Bourse.

Article 11.128 Expiration Day

The expiration day for mini Options on the S&P/TSX 60 Index is the third Friday of the Settlement Month, provided it is a business day. If it is not a business day, the expiration day is the first preceding business day.

Article 11.129 Final Settlement Price

(a) Mini Options on the S&P/TSX 60 Index are cash-settled.

(b) The final Settlement Price is the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration day.

Article 11.130 Trading Halt or Suspension

(a) Trading on the Bourse in a mini Option on the S&P/TSX 60 Index shall be halted whenever a Market Supervisor shall conclude, in his judgment, that such action is appropriate in the interests of a fair and orderly market. A Market Supervisor must take the following factors into account when deciding whether to halt or suspend trading in a Class of mini Options on the S&P/TSX 60 Index:

(i) the extent to which trading is not occurring in stocks comprising the Underlying Index;

(ii) whether the most current calculation of the Index derived from the current market prices of the stocks is available; and

(iii) whether other unusual conditions or circumstances detrimental to the maintenance of a fair and orderly market are present.

~~(d)~~(b) Trading in mini Options on the S&P/TSX 60 Index of a Class of Options or a Series of Options that has been the subject of a halt or suspension by the Bourse may resume if a Market Supervisor determines that the interests of a fair and orderly market are served by a resumption of trading. Among the factors to be considered

in making this determination are whether the conditions which led to the halt or suspension are no longer present and the extent to which trading is occurring in stocks comprising the Underlying Index.

(c) Once trading resumes, the pre-opening stage shall be done in accordance with Article 6.109 of the Rules.

Clean version

PART 6 - TRADING RULES

[…]**Position Limits for Options and Share Futures Contracts**

(a) Except for those limits specified in Article 6.309, no Approved Participant shall make, for any account in which it has an interest or for the account of any client, a Transaction in a Listed Product if the Approved Participant has reason to believe that as a result of such Transaction the Approved Participant or its client would, acting alone or in concert with others, directly or indirectly, hold or control a position in excess of the position limit established by the Bourse.

(b) Except otherwise indicated, the applicable position limits for options, share futures contracts or aggregated options and share futures contracts (as defined under paragraph c) iii)) are as follows:

(i) Share Futures Contracts, aggregated Options and Share Futures Contracts positions as well as Options on stocks, exchange-traded funds or trust units

(1) 25,000 Contracts where the underlying security does not meet the requirements set out in sub-paragraphs b)(i)2) and b)(i)3) of the present Article;

(2) 50,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 20 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume of transactions totals at least 15 million shares or units of the Underlying Interest and at least 40 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(3) 75,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 40 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume on the Underlying Interest totals at least 30 million shares or units of the Underlying Interest and at least 120 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(4) 200,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 80 million shares or units, or the most recent interlisted six-month trading volume on the Underlying Interest totals at least 60 million shares or units of the Underlying Interest and at least 240 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(5) 250,000 contracts, where either the most recent interlisted six-month trading volume of transactions on the underlying stock, exchange-traded fund or trust unit totals at least 100 million shares or units of the Underlying Interest or the most recent interlisted six month trading volume on the Underlying Interest totals at least 75 million shares or units of the Underlying Interest and at least 300 million shares or units of this Underlying Interest are currently outstanding;

(6) 600,000 contracts on the following exchange-traded funds: units of the iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU);

(7) except for the specific limits provided for under paragraph b)(i)6) above, for Contracts where the underlying security is an equity holding exchange-traded fund, defined as an exchange-traded fund for which all of the components are exchange-traded stocks, the position limits shall be equal to twice the limit levels provided for under paragraphs b)(i)1) to 5) above.

(ii) Debt options

8,000 contracts.

(iii) Index options

50,000 standard Options contracts on the S&P/TSX 60 Index.

(iv) Sector index options

40,000 contracts.

(v) Options on futures

The number of contracts established as the position limits for the underlying Futures Contract.

For the purpose of this Article, Options Contract positions are aggregated with the underlying Futures Contract positions. For aggregation purposes, the Futures equivalent of one In-the-money option contract is one Futures Contract and the Futures equivalent of one at-the-money or Out-of-the-money Option Contract is half a Futures Contract.

(vi) Currency options

40,000 contracts when the trading unit is 10,000 units of foreign currency. The limit will be adjusted to obtain the same notional amount if the trading unit is amended or if the Bourse introduces new trading units.

(c) For the purpose of this article:

(i) Calls written, Puts held, a net short share futures position, and short Underlying Interest are on the same side of the market and Puts written, Calls held, a net long Share Futures position, and long Underlying Interest are on the same side of the market;

(ii) the Bourse may, by notice, change the position limits. A change in the position limit will be effective on the date set by the Bourse and reasonable notice shall be given of each new position limit;

(iii) the "aggregated options and share futures contracts position" is obtained by first netting share Futures Contracts positions relating to the same Underlying Interest and subsequently adding the net Futures Contracts position (net long or net short) to Options positions relating to the same Underlying Interest on a per side basis (whether long or short) to determine the aggregate per side quantity held; one Option Contract being equal to one share Futures Contract for purposes of this calculation

(d) Conversions, reverse conversions, long and short hedges

(i) For the purposes of this Article the following defined hedges are approved by the Bourse:

(1) conversion: where an opening long put Transaction in any Option is entirely offset by an opening short call Transaction having the same expiry month and Exercise Price in the same Option Class, either of which Option Transaction is effectively hedged by a Long Position in the Underlying Interest of the Option;

(2) reverse conversion: where an opening short put Transaction in any Option is entirely offset by an opening long call Transaction having the same expiry month and Exercise Price in the same Option class, either of which Option Transaction is effectively hedged by a Short Position in the Underlying Interest of the Option;

(3) short hedge: where an opening long call Transaction or an opening short put Transaction in any Option is entirely offset by a Short Position in the Underlying Interest of the Option;

(4) long hedge: where an opening short call Transaction or an opening long put Transaction in any Option is entirely offset by a Long Position in the Underlying Interest of the Option.

(ii) In addition to the position limits set out in paragraph b), any one account may hold an amount of options not exceeding the applicable paragraph b)

limit of any combination of the approved hedge positions defined in sub-paragraphs d (i)1) to d)(i)4), inclusive.

(iii) For all position limits set out in this article, in the case of conversion and reverse conversion as defined in paragraph (d)(i)(1) and (2), such limits shall apply as if calls written and puts held, or puts written and calls held, as the case may be, were not on the same side of the market.

(e) Exemption

As described in Policy C-1, an Approved Participant or a client may file, in the form prescribed, an application with the Bourse to obtain on behalf of a bona fide hedger or for risk management purposes an exemption from the position limits prescribed by the Bourse. The application must be filed on the appropriate form, no later than the next business day after the limit has been exceeded. If the application is rejected, the Approved Participant or client shall reduce the position below the prescribed limit within the period set by the Bourse. The Bourse may modify any exemption which has been previously granted.

[…]

Article 6.500 Reports of Accumulated Positions

(a) Each Approved Participant must file daily with the Bourse, in the prescribed manner, a report detailing all gross positions held for its own account or for an account or group of accounts which are all owned by the same beneficial owner in Derivative Instruments listed on the Bourse when these gross positions exceed the reporting thresholds prescribed by the Bourse for each of these Derivative Instruments or a report confirming that there are no positions to be reported when none of the reporting thresholds prescribed by the Bourse have been exceeded for each of these Derivative Instruments.

(b) Any report transmitted to the Bourse pursuant to this Article must be transmitted within the reporting hours prescribed by the Bourse and not later than 9:00 a.m. (ET) on the business day following the one for which positions must be reported.

(c) For each account subject to a positions report to the Bourse, each Approved Participant must provide to the Bourse all the information necessary to the Bourse to allow it to adequately identify and classify this account. The information that must be provided to the Bourse is the following:

(i) the name and complete coordinates of the account beneficial owner;

(ii) the full account number as it appears in the Approved Participant records;

(iii) the account type (Client Account, Firm Account, Market Maker Account, Professional Account or Omnibus Account);

(iv) the beneficial account owner classification according to the typology established by the Bourse; and

(v) the identification of the nature of Transactions made by the account (speculation or hedging). If it is impossible to clearly determine if the account is used for speculative or hedging purposes, it must then, by default, be identified as being a speculative account.

(d) In addition to providing the above-mentioned information to the Bourse, each Approved Participant must provide, for each account being reported, a unique identifier complying with the following requirements:

(i) for any account opened in the name of a natural person or of a corporation or other type of commercial entity wholly-owned by this natural Person:

(1) a unique identifier allowing to link together all the accounts having the same beneficial owner. The unique identifier used in such a case must be created by the Approved Participant in a format that it deems to be appropriate. This unique identifier, once created and used, must not be modified or replaced by a new identifier without having provided prior notice to the Bourse.

(ii) for any account owned by man natural Persons such as a joint account, an Investment club account, Partnership or Holding Company:

(1) if one of the natural Persons owning this account has an ownership interest of more than 50% in the account, the unique identifier used must be the identifier of this Person and must be set as specified in subparagraph (c)(1) above;

(2) if none of the persons owning the account has an ownership interest of more than 50%, the unique identifier must be the account name.

(iii) for any account opened in the name of a corporation other than a corporation wholly-owned by a natural person:

(1) if one of the natural persons owning shares of this corporation holds an ownership interest of more than 50% in the account, the unique identifier used must be the identifier of this person and must be set as specified in subparagraph (c)(i) above;

(2) if more than 50% of the corporation shares are owned by another corporation, the unique identifier must be the Legal entity identifier of this other corporation as attributed by the organization responsible for the attribution of such an identifier;

(3) in all other cases, the unique identifier must be the legal entity identifier of the corporation in whose name the account has been opened;

(4) if, for corporations mentioned in subparagraphs (d)(iii)(2) and (3), no legal entity identifier is available, the identifier to be used shall be the incorporation number of the corporation as attributed by the government authority having issued the incorporation certificate of such corporation.

(e) In the case where neither the legal entity identifier nor the incorporation number of a corporation are available or can be obtained or communicated by the Approved Participant in reason of legal or regulatory restrictions, the Approved Participant shall use a unique identifier that permits to link together all the accounts having the same corporation as beneficial owner. The unique identifier used in such a case can be either the name of the corporation owning the account or be created by the Approved Participant in a format that it deems appropriate.

(f) Any unique identifier, be it or not created by the Approved Participant, must not be changed or replaced by a new identifier without prior notice having been given to the Bourse.

(g) For the purposes of this subparagraph (d)(iii), the term "legal entity identifier" means the unique identification number attributed to a legal entity by any organization accredited to this effect pursuant to the ISO 17442 standard of the International Standardization Organization, as approved by the Financial Stability Board and the G-20 and aiming at implementing a universal and mandatory identification system for legal entities trading any type of Derivative Instrument.

(h) In order to determine if the reporting thresholds are attained, Approved Participants must aggregate positions held or controlled by the same account beneficial owner. For the purposes of this Article, the term "control" means a beneficial ownership interest greater than 50%.

(i) The reporting thresholds established by the Bourse are as follows:

(i) For each Options class, other than Options on Futures Contracts, and each Share Futures Contracts on a given Underlying Interest:

(1) 250 contracts, in the case of trust units Options and Share Futures Contracts (for all contract months combined of each Share Future Contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on trust units options and Share Future Contracts, one option contract being equal to one Share Future Contract. While options and Share Future Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in options and Share Future Contracts shall be reported each separately;

(2) 250 contracts, in the case of stock Options and Share Futures Contracts (for all contract months combined of each share future contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on stock Options and Share Futures Contracts, one Option Contract being equal to one Share Futures Contract. While Options and Share Futures Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in Options and Share Futures Contracts shall be reported each separately;

(3) 500 contracts, in the case of Options on exchange traded fund Options and Share Future Contracts (for all contract months combined of each Share Future Contract) having the same Underlying Interest, by aggregating positions on Exchange Traded Fund options and Share Future Contracts, one option contract being equal to one Share Future Contract. While options and Share Future Contracts must be considered in the aggregate for purposes of the reporting threshold (on a gross basis), positions in options and Share Future Contracts shall be reported each separately;

(4) 500 contracts, in the case of currency Options;

(5) 1,500 contracts, in the case of standard Options on the S&P/TSX 60 Index and mini Options on the S&P/TSX 60 Index, by aggregating positions on both Options contracts. For the purposes of aggregating positions, one standard Options contract on the S&P/TSX 60 Index is equal to 10 mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index; and

(6) 1,000 contracts, in the case of sector Index Options.

(ii) For Futures Contracts and the related Options on Futures Contracts:

(1) 300 contracts, in the case of Futures Contracts and Options on Futures Contracts on Three-Month Canadian Bankers' Acceptance Futures (BAX and OBX), by aggregating positions on Options on Futures Contracts and positions in the underlying Futures Contract. In this case, one Options contract (OBX) is equal to one Futures Contract (BAX);

(2) 250 contracts, in the case of 30-Year Government of Canada Bond Futures (LGB);

(3) 250 contracts, in the case of Futures and Options on Futures Contracts on Ten-Year Government of Canada Bond Futures (CGB and OGB), by aggregating positions on Options on Futures Contracts and positions in the underlying Futures Contract. For

the purposes of aggregating positions, one Options contract (OGB) is equal to one Futures Contract (CGB);

(4) 250 contracts, in the case of Five-Year Government of Canada Bond Futures (CGF);

(5) 250 contracts, in the case of Two-Year Government of Canada Bond Futures (CGZ);

(6) 1,000 contracts, in the case of S&P/TSX 60 Index Standard Futures (SXF) and S&P/TSX 60 Index Mini Futures (SXM), by aggregating positions on both Futures Contracts. For the purposes of aggregating positions, one standard contract (SXF) is equal to one mini contract (SXM);

(7) 1,000 contracts, in the case of S&P/TSX Composite Index Mini Futures (SCF);

(8) 300 contracts, in the case of 30-Day Overnight Repo Rate Futures (ONX) and Overnight Index Swap Futures (OIS);

(9) 500 contracts, in the case of S&P/TSX Sector Index Futures (SXA, SXB, SXH, SXY, SXK, SXU); and

(10) 1,000 contracts, in the case of Futures Contracts on the FTSE Emerging Markets Index;

(iii) The Bourse may, at its discretion, impose the application of any other reporting threshold that is more severe and lower than those provided in the Rules.

(j) In addition to the reports required under the provisions of the present Article, each Approved Participant must report immediately to the Vice-President of the Regulatory Division any situation in which the Approved Participant has reason to believe that itself or a client, acting alone or in concert with others, has exceeded or is attempting to exceed the position limits established by the Bourse.

(k) An Approved Participant which does not trade or does not hold or manage any trading accounts for its clients or itself for the purposes of Transactions in any of the Derivative Instruments listed on the Bourse may be exempted from complying with the requirements as provided for in paragraph (a), under the following conditions:

(i) the Approved Participant must submit an exemption request in writing to the Regulatory Division, confirming that it has not traded any of the Derivative Instruments listed on the Bourse in the last calendar year and that it does not plan to Trade any of them in a foreseeable future;

(ii) all exemptions granted will be valid as long as all conditions relative to such exemptions are complied with; and

(iii) any exemption can be cancelled by the Regulatory Division at any time and, in any case, ends when an Approved Participant executes a Transaction on any of the Derivative Instruments listed on the Bourse.

(l) An Approved Participant may, with prior approval of the Bourse, delegate to a third party the transmission of position reports required under the provisions of paragraph (a) of this Article. In order for such an exemption to be granted, the following conditions must be met:

(i) the Approved Participant which wishes to delegate the task of producing and submitting position reports to a third party rather than doing so by itself must divulge to this third party all information necessary for the production of such reports, as is required by the Bourse;

(ii) any delegation established in accordance with the present paragraph must first be approved in writing by the Regulatory Division. An Approved Participant wishing to delegate the submission of positions reports required by the Bourse to a third party must therefore submit a request for approval in writing to the Regulatory Division;

(iii) all approvals of delegation granted by the Regulatory Division will be valid as long as all conditions relative to such approvals are complied with;

(iv) any approval of delegation can be cancelled by the Regulatory Division at any time and, in any case, ends when the third party delegate ceases to produce reports or is no longer able to submit position reports on behalf of the Approved Participant having delegated such task, pursuant to the requirements of the Bourse; and

(v) an Approved Participant having chosen to delegate the submission position reports to a third party nevertheless remains responsible for the obligations provided in the present Article and must ensure that all the information transmitted to the Bourse by the delagatee is complete and accurate.

PART 11 - PRODUCT SPECIFICATIONS FOR EQUITY INDEX, EQUITY, ETF AND CURRENCY OPTIONS

Chapter B— Standard Options on the S&P/TSX 60 Index

Article 11.100 Underlying Interest

The Underlying Interest is the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.101 Expiry Cycle

(a) At a minimum, the nearest three expiries, plus the next two expiries in the quarterly Cycle March, June, September, December.

(b) Annual expiry of December for long term Options.

Article 11.102 Trading Unit

The multiplier for one standard Option Contract shall be $100 per Index point of the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.103 Currency

Trading, clearing and settlement of standard Options on the S&P/TSX 60 Index are in Canadian dollars.

Article 11.104 Exercise Prices

(a) Exercise Prices are set at a minimum of 2.5 Index point intervals.

(b) At a minimum, there are five Exercise Prices bracketing the current Underlying Index's market level.

Article 11.105 Minimum Fluctuation of Option Premium

Unless determined otherwise by the Bourse, the minimum fluctuation of the Premium is:

(a) 0.05 Index point representing $5.00 per contract for Premiums of 0.10 Index points and over; and

(b) 0.01 Index point representing$1.00 per contract for Premiums of less than 0.10 Index points.

Article 11.106 Trading Halts

Trading halts on standard Options on the S&P/TSX 60 Index are coordinated with the trading halt mechanism of the S&P/TSX 60 Index (circuit-breaker).

Article 11.107 Position Limits

The position limit for standard Options on the S&P/TSX 60 Index is set pursuant Article 6.309.

Article 11.108 Position Reporting Threshold

The position reporting threshold is set pursuant Article 6.500.

Article 11.109 Nature of the Option/Settlement Type

(a) A buyer of one standard Option on the S&P/TSX 60 Index may Exercise his Option only on the expiration date ("European style") to receive a cash payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

(b) The seller of one standard Option on the S&P/TSX 60 Index has, if the Option is Exercised, the obligation of rendering payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

Article 11.110 Reserved

Article 11.111 Last Trading Day

Standard Options on the S&P/TSX 60 Index cease trading on the first business day prior to the expiration day.

Article 11.112 Trading Hours

Trading hours will be determined and published by the Bourse.

Article 11.113 Expiration Day

The expiration day for standard Options on the S&P/TSX 60 Index is the third Friday of the Settlement Month, provided it is a business day. If it is not a business day, the expiration day is the first preceding business day.

Article 11.114 Final Settlement Price

(a) Standard Options on the S&P/TSX 60 Index are cash-settled.

(b) The final Settlement Price is the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration day.

Article 11.115 Trading Halt or Suspension

(a) Trading on the Bourse in a standard Option on the S&P/TSX 60 Index shall be halted whenever a Market Supervisor shall conclude, in his judgment, that such action is appropriate in the interests of a fair and orderly market. A Market Supervisor must take the following factors into account when deciding whether to halt or suspend trading in a Class of standard Options on the S&P/TSX 60 Index:

(i) the extent to which trading is not occurring in stocks comprising the Underlying Index;

(ii) whether the most current calculation of the Index derived from the current market prices of the stocks is available; and

(iii) whether other unusual conditions or circumstances detrimental to the maintenance of a fair and orderly market are present.

(b) Trading in standard Options on the S&P/TSX 60 Index of a Class of Options or a Series of Options that has been the subject of a halt or suspension by the Bourse may resume if a Market Supervisor determines that the interests of a fair and orderly market are served by a resumption of trading. Among the factors to be considered in making this determination are whether the conditions which led to the halt or suspension are no longer present and the extent to which trading is occurring in stocks comprising the Underlying Index.

(c) Once trading resumes, the pre-opening stage shall be done in accordance with Article 6.109 of the Rules.

Chapter B.1—Mini Options on the S&P/TSX 60 Index

Article 11.116 Underlying Interest

The Underlying Interest is the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.117 Expiry Cycle

(a) At a minimum, the nearest three expiries, plus the next two expiries in the quarterly Cycle March, June, September, December.

(b) Annual expiry of December for long term Options.

Article 11.118 Trading Unit

The multiplier for one mini Option Contract shall be $10 per Index point of the S&P/TSX 60 Index.

Article 11.119 Currency

Trading, clearing and settlement of mini Options on the S&P/TSX 60 Index are in Canadian dollars.

Article 11.120 Exercise Prices

(a) Exercise Prices are set at a minimum of 2.5 Index point intervals.

(b) At a minimum, there are five Exercise Prices bracketing the current Underlying Index's market level.

Article 11.121 Minimum Fluctuation of Option Premium

Unless determined otherwise by the Bourse, the minimum fluctuation of the Premium is:

(a) 0.05 Index point representing $0.50 per contract for Premiums of 0.10 Index points and over; and

(b) 0.01 Index point representing$0.10 per contract for Premiums of less than 0.10 Index points.

Article 11.122 Trading Halts

Trading halts on mini Options on the S&P/TSX 60 Index are coordinated with the trading halt mechanism of the S&P/TSX 60 Index (circuit-breaker).

Article 11.123 Position Limits

(a) There are no position limits for mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index.

(b) Notwithstanding the above paragraph, the Bourse may, if it sees fit or deems necessary to ensure the integrity and fairness of the market, impose specific position limits to one or more Approved Participants or their clients. If such specific position limits are imposed, a standard Option contract on the S&P/TSX 60 Index is the equivalent of ten (10) mini Options contracts on the S&P/TSX 60 Index, for the purpose of calculating these position limits.

Article 11.124 Position Reporting Threshold

The position reporting threshold is set pursuant Article 6.500.

Article 11.125 Nature of the Option/Settlement Type

(a) A buyer of one mini Option on the S&P/TSX 60 Index may Exercise his Option only on the expiration date ("European style") to receive a cash payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

(b) The seller of one mini Option on the S&P/TSX 60 Index has, if the Option is Exercised, the obligation of rendering payment equal to the difference between the Exercise Price and the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration date, as provided for in Article 6.407(a) of the Rules.

Article 11.126 Last Trading Day

Mini Options on the S&P/TSX 60 Index cease trading on the first business day prior to the expiration day.

Article 11.127 Trading Hours

Trading hours will be determined and published by the Bourse.

Article 11.128 Expiration Day

The expiration day for mini Options on the S&P/TSX 60 Index is the third Friday of the Settlement Month, provided it is a business day. If it is not a business day, the expiration day is the first preceding business day.

Article 11.129 Final Settlement Price

(a) Mini Options on the S&P/TSX 60 Index are cash-settled.

(b) The final Settlement Price is the official opening level of the S&P/TSX 60 Index on the expiration day.

Article 11.130 Trading Halt or Suspension

(a) Trading on the Bourse in a mini Option on the S&P/TSX 60 Index shall be halted whenever a Market Supervisor shall conclude, in his judgment, that such action is appropriate in the interests of a fair and orderly market. A Market Supervisor must take the following factors into account when deciding whether to halt or suspend trading in a Class of mini Options on the S&P/TSX 60 Index:

(i) the extent to which trading is not occurring in stocks comprising the Underlying Index;

(ii) whether the most current calculation of the Index derived from the current market prices of the stocks is available; and

(iii) whether other unusual conditions or circumstances detrimental to the maintenance of a fair and orderly market are present.

(b) Trading in mini Options on the S&P/TSX 60 Index of a Class of Options or a Series of Options that has been the subject of a halt or suspension by the Bourse may resume if a Market Supervisor determines that the interests of a fair and orderly market are served by a resumption of trading. Among the factors to be considered

in making this determination are whether the conditions which led to the halt or suspension are no longer present and the extent to which trading is occurring in stocks comprising the Underlying Index.

(c) Once trading resumes, the pre-opening stage shall be done in accordance with Article 6.109 of the Rules.

AVIS DE CONFORMITÉ

EN VERTU DE L'ARTICLE 22 DE LA LOI SUR LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

MODIFICATIONS AUX RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. VISANT À AUGMENTER LA TAILLE DU CONTRAT D'OPTION SUR INDICE S&P/TSX 60 (SXO)

Le soussigné confirme que les modifications et, s'il y a lieu, les ajouts et les abrogations aux règles, politiques et procédures de Bourse de Montréal Inc. ont été apportés conformément à la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

FAIT à *MONTRÉAL* le *16 mai* 20 *19*

Alexandre Normandeau, Conseiller juridique
BOURSE DE MONTRÉAL INC.

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

COPIE D'UNE RÉSOLUTION DU COMITÉ DES RÈGLES ET POLITIQUES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. DU 13 FÉVRIER 2019

« MODIFICATION DES ARTICLES 6.309 ET 6.500 ET DE LA PARTIE 11 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. VISANT À AUGMENTER LA TAILLE DU CONTRAT D'OPTION SUR INDICE S&P/TSX 60 (SXO) »

« Sur motion dûment proposée, appuyée et approuvée à l'unanimité, la résolution suivante est adoptée :

IL EST RÉSOLU CE QUI SUIT :

1. Les modifications aux articles 6.309 et 6.500 et à la Partie 11 des règles de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») (collectivement, les « Changements de règles ») afin d'augmenter le multiplicateur du contrat SXO en le faisant passer de 10 par point d'indice S&P/TSX 60 à 100 par point d'indice S&P/TSX 60 et modifier les limites de position pertinentes, le seuil de déclaration et la valeur nominale de l'unité minimale de fluctuation des primes du contrat SXO, modifications essentiellement conformes à celles présentées aux membres du Comité des Règles et Politiques de la Bourse (le « Comité »), sont par les présentes approuvées en français et en anglais, sur la foi de la déclaration de la Bourse selon laquelle chaque version constitue une traduction fidèle de l'autre, et tout administrateur ou dirigeant de la Bourse est autorisé par les présentes à apporter les Changements de règles ainsi que les modifications qu'il approuve (y compris les modifications apportées par suite de commentaires reçus de l'Autorité des marchés financiers ou du public, s'il y a lieu), et leur remise au nom et pour le compte de la Bourse est par les présentes autorisée et approuvée. Les Changements de règles proposées entreront en vigueur à la date déterminée par la direction de la Bourse conformément aux dispositions de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01, dans sa version modifiée de temps à autre.

2. Tous les administrateurs et dirigeants de la Bourse reçoivent par les présentes l'autorisation et l'instruction de signer et de remettre, au nom et pour le compte de la Bourse, que ce soit sous le sceau de la Bourse ou non, tous les autres certificats, instruments, conventions, documents et avis et d'accomplir tous les actes et de prendre toutes les mesures jugées nécessaires ou souhaitables pour donner effet à la présente résolution. »

Je, Alexandre Normandeau, conseiller juridique de Bourse de Montréal Inc., certifie par les présentes que ce qui précède est la traduction fidèle d'une résolution adoptée à la réunion du Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. tenue le 13 février 2019 et que de plus, cette résolution est toujours en vigueur à la date des présentes, sans modification.

Ce 16e jour mai 2019

Alexandre Normandeau, conseiller juridique
Bourse de Montréal Inc.

AVIS DE CONFORMITÉ

EN VERTU DE L'ARTICLE 22 DE LA LOI SUR LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

MODIFICATIONS AUX RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. VISANT À AUGMENTER LA TAILLE DU CONTRAT D'OPTION SUR INDICE S&P/TSX 60 (SXO)

Le soussigné confirme que les modifications et, s'il y a lieu, les ajouts et les abrogations aux règles, politiques et procédures de Bourse de Montréal Inc. ont été apportés conformément à la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

FAIT à *MONTRÉAL* le *16 mai* 20 *19*

(s) Alexandre Normandeau
Alexandre Normandeau, Conseiller juridique
BOURSE DE MONTRÉAL INC.