

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

CIRCULAIRE
Le 31 mai 2013

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

ÉLARGIR LES OBX SUR LES CINQUIÈME AU HUITIÈME MOIS D'ÉCHÉANCE TRIMESTRIELLE

MODIFICATIONS AUX CARACTÉRISTIQUES DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la **Bourse**) a approuvé les modifications aux caractéristiques des options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (les « options OBX ») afin d'augmenter le nombre de mois d'échéance inscrits. Selon les caractéristiques actuelles des options OBX régulières, les mois d'échéance inscrits pour ce produit sont les quatre mois les plus rapprochés du cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre. La Bourse propose que, dorénavant, les mois d'échéance inscrits pour les options OBX régulières soient les huit mois les plus rapprochés du cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **2 juillet 2013**. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Pauline Ascoli
Vice-présidente, Affaires juridiques, produits dérivés
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

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

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

Circulaire no. : 104-2013

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées ainsi que les caractéristiques modifiées des options OBX régulières. 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* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Processus d'établissement de règles

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

ÉLARGIR LES OBX SUR LES CINQUIÈME AU HUITIÈME MOIS D'ÉCHÉANCE TRIMESTRIELLE

MODIFICATIONS AUX CARACTÉRISTIQUES DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS

I. INTRODUCTION

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse » ou « MX ») propose par les présentes de modifier les caractéristiques des options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (les « options OBX ») concernant le nombre de mois d'échéance inscrits. Selon les caractéristiques actuelles des contrats, les mois d'échéance inscrits pour les options OBX régulières sont les quatre mois les plus rapprochés du cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre. La Bourse propose que, dorénavant, les mois d'échéance inscrits pour les options OBX régulières soient les huit mois les plus rapprochés du cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.

II. ANALYSE

Description et analyse des incidences

Pour les options OBX régulières, le contrat sous-jacent est le contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX), plus particulièrement les quatre premiers mois d'échéance trimestrielle, aussi appelés contrats de la première année d'échéance ou *whites*. Les quatre mois d'échéance trimestrielle suivants sont appelés contrats de deuxième année d'échéance ou *reds*.

En raison des taux d'intérêt bas, voire nuls, actuellement en vigueur dans le monde et du fait que l'on s'attend généralement à ce que ces taux deviennent négatifs dans un avenir rapproché¹, la négociation des contrats à terme sur taux d'intérêt à court terme (les « contrats à terme TICT ») et des options sur ces contrats s'est déplacée sur la courbe des taux. Le marché s'attend généralement à ce que la situation actuelle des taux d'intérêt demeure pendant encore un certain temps², et comme la négociation des contrats de la première année d'échéance diminue depuis quelque temps déjà, il est également prévu que la négociation des contrats à terme TICT se concentrera davantage au bas de la courbe et que la majeure partie de cette activité se produira au cours de la deuxième année.

Compte tenu de cette conjoncture économique et de l'évolution de la négociation des contrats à terme TICT qui en découle, l'augmentation du nombre de mois d'échéance inscrits pour les options OBX permettra à la Bourse de suivre cette tendance mondiale qui se caractérise par le développement normal et sain de la négociation des options sur contrats à terme TICT.

Les réformes récentes en matière de réglementation et de gestion du risque prévues par la loi des États-Unis intitulée *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, par la *Directive*

¹ MACLEANS – *England's upside down interest* (11 mars 2013) <http://www2.macleans.ca/tag/interest-rates>.

² MACLEANS – *Bank of Canada: interest rate to stay at one percent for 'period of time'* (6 mars 2013) <http://www2.macleans.ca/tag/interest-rates>.

concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID) et le Règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR), ainsi que par le Règlement relatif aux produits dérivés négociés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux (EMIR) découlent de l'engagement des dirigeants du G20 à atténuer le risque de contrepartie en rendant la compensation obligatoire et à favoriser la négociation en bourse afin d'améliorer la découverte des prix et la transparence. Ces réformes encouragent les participants au marché de gré à gré à déplacer leurs activités de négociation vers les contrats de dérivés inscrits en bourse et compensés par une contrepartie centrale, comme les options OBX, ce qui favorise la transparence et facilite la découverte des prix sur le marché canadien des dérivés.

La Bourse a également l'intention de lancer en 2013 un programme de mainteneurs de marché des options OBX et un programme de fournisseurs de liquidité pour ces mêmes options, lesquels sont destinés à augmenter la liquidité et la négociation des options OBX. À la suite de l'inscription des quatre mois d'échéance trimestrielle supplémentaires proposés, l'augmentation prévue du nombre d'opérations sur les options OBX s'effectuera naturellement en suivant la courbe de rendement.

Processus de modification

Le processus de modification a été mené en tenant compte de certains facteurs : premièrement, l'évolution du marché découlant de la conjoncture économique; deuxièmement, la nécessité d'aligner les activités de la Bourse sur celles des bourses de dérivés concurrentes; et troisièmement, la demande du marché d'inscrire davantage de mois d'échéance pour les options OBX régulières.

Incidences sur les systèmes technologiques

Les modifications proposées ne devraient avoir aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, des participants agréés de la Bourse et des autres participants au marché.

Analyse comparative

Le tableau suivant présente la concentration, en mars 2013, de l'intérêt en cours sur les contrats à terme TICT, exprimée en pourcentage du total de l'intérêt en cours, sur les grandes bourses mondiales de dérivés.

**TABLEAU 1 : Contrats à terme TICT - Intérêt en cours
Pourcentage du total, en mars 2013**

Année d'échéance	Couleur associée	CME Eurodollar	Euronext Euribor	Euronext Sterling	ASX 90-Day Bank Bill	MX BAX
1	<i>white</i>	28,06 %	42,98 %	42,45 %	84,90 %	70,22 %
2	<i>red</i>	29,17 %	34,74 %	39,37 %	14,90 %	28,19 %
3	<i>green</i>	25,70 %	18,72 %	16,76 %	0,20 %	1,59 %
4	<i>blue</i>	11,41 %	2,91 %	1,39 %		
5	<i>gold</i>	4,48 %	0,65 %	0,03 %		
6	<i>purple</i>	0,91 %				
7	<i>orange</i>	0,18 %				
8	<i>pink</i>	0,06 %				
9	<i>silver</i>	0,03 %				
10	<i>copper</i>	0,01 %				

Source : Recherche et développement, Bourse de Montréal Inc.

Le tableau ci-dessous présente la concentration des volumes de négociation quotidiens moyens des contrats à terme TICT sur les grandes bourses mondiales de dérivés, pour la période allant de décembre 2012 à mars 2013.

**TABLEAU 2 : Contrats à termes TICT - Volume quotidien moyen
De décembre 2012 à mars 2013**

Année d'échéance	Couleur associée	CME Eurodollar	Euronext Euribor	Euronext Sterling	ASX 90-Day Bank Bill	MX BAX
1	<i>white</i>	381 592	522 162	196 189	80 303	66 917
2	<i>red</i>	535 046	410 477	201 144	7 248	24 977
3	<i>green</i>	403 770	179 893	85 961	74	888
4	<i>blue</i>	210 187	29 859	3 370		
5	<i>gold</i>	86 032	2 054	108		
6	<i>purple</i>	8 246				
7	<i>orange</i>	848				
8	<i>pink</i>	223				
9	<i>silver</i>	138				
10	<i>copper</i>	140				

Source : Recherche et développement, Bourse de Montréal Inc.

Le tableau suivant présente l'étendue des options régulières offertes sur les contrats à terme TICT et des contrats à terme TICT eux-mêmes sur les grandes bourses mondiales de dérivés, en mars 2013.

**TABLEAU 3 : Options régulières offertes sur les contrats à terme TICT
En mars 2013**

Bourse / options	Intervalle des prix d'exercice	Échéances couvertes	Contrats à terme inscrits en bourse	Intérêt en cours des contrats à terme % de <i>reds</i> / % de <i>greens</i>
MX OBX	0,125	<i>whites</i>	jusqu'aux <i>greens</i> , jusqu'à 3 ans	28 % / 2 %
CME Eurodollar	0,125	<i>whites, reds</i> et <i>greens</i>	jusqu'aux <i>coppers</i> , jusqu'à 10 ans	29 % / 26 %
Euronext Euribor	0,125	<i>whites, reds</i>	jusqu'aux <i>purples</i> , jusqu'à 6 ans	35 % / 19 %
Euronext Sterling	0,125	<i>whites, reds</i>	jusqu'aux <i>purples</i> , jusqu'à 6 ans	39 % / 17 %
ASX 90-day Bank Bill	0,125	<i>whites</i> + les deux premiers <i>reds</i>	jusqu'aux <i>golds</i> , jusqu'à 5 ans	15 % / 0,20 %

Source : Recherche et développement, Bourse de Montréal Inc.

Le tableau suivant présente une analyse comparative des volumes de négociation quotidiens moyens des options sur contrats à terme TICT régulières sur les grandes bourses mondiales de dérivés, de 2008 à 2012.

TABLEAU 4 : Analyse comparative du volume quotidien moyen des options sur contrats à terme TICT régulières

Bourse / options	2008	2009	2010	2011	2012
CME					
Eurodollar	740 481	466 482	422 503	400 219	190 830
Euronext					
Euribor	416 916	475 048	469 293	492 355	274 985
Sterling	230 779	147 955	101 386	83 952	34 953
ASX (SFE)					
90-Day Bank Bills	1 121	130	160	210	30
MX					
OBX	1 124	939	1 399	2 550	1 972

Source : Recherche et développement, Bourse de Montréal Inc.

Le tableau qui suit présente une analyse comparative du volume de négociation des options sur contrats à terme TICT régulières, exprimé en pourcentage du volume de négociation quotidien moyen des contrats à terme sous-jacents, sur les grandes bourses mondiales de dérivés, de 2008 à 2012.

**TABLEAU 5 : Analyse comparative du volume des options sur contrats à terme TICT régulières
Pourcentage des contrats à terme**

Bourse / options	2008	2009	2010	2011	2012
CME					
Eurodollar	31,38 %	26,86 %	20,92 %	17,88 %	11,32 %
Euronext					
Euribor	46,71 %	63,06 %	48,72 %	52,30 %	39,53 %
Sterling	56,50 %	36,39 %	23,16 %	18,67 %	7,82 %
ASX (SFE)					
90-Day Bank Bills	1,42 %	0,23 %	0,23 %	0,24 %	0,04 %
MX					
OBX	2,83 %	3,06 %	2,55 %	3,04 %	2,37 %

Source : Recherche et développement, Bourse de Montréal Inc.

Le tableau suivant présente le détail de la concentration du volume de négociation des options sur contrats à terme TICT sur les grandes bourses mondiales de dérivés, pour la période allant de décembre 2012 à mars 2013. La concentration est fondée sur les volumes quotidiens moyens estimés par Bloomberg sur une période de trois mois.

**TABLEAU 6 : Détail du volume des options sur contrats à terme TICT régulières
De décembre 2012 à mars 2013**

Année d'échéance	Couleur associée	CME Eurodollar	Euronext Euribor	Euronext Sterling
1	<i>white</i>	37 %	82 %	70 %
2	<i>red</i>	24 %	18 %	30 %
3	<i>green</i>	39 %		

Source : Recherche et développement, Bourse de Montréal Inc.

III. RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA BOURSE

La Bourse propose de modifier les caractéristiques des options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois afin de préciser que les mois d'échéance devant être inscrits pour les options OBX régulières sont les huit mois les plus rapprochés du cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.

IV. OBJECTIF DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA BOURSE

L'objectif des modifications proposées est de créer des occasions de négociation supplémentaires sur les options OBX dans le but d'accroître leur liquidité ainsi que d'intensifier la négociation de celles-ci.

V. INTÉRÊT PUBLIC

Les modifications qu'il est proposé d'apporter aux caractéristiques des options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois permettront à la Bourse de mieux répondre aux besoins très divers des participants au marché, en plus d'améliorer la transparence et de faciliter la découverte des prix dans l'ensemble du marché canadien des dérivés.

De plus, l'augmentation du nombre de mois d'échéance inscrits des options OBX régulières favorisera le développement de la courbe de rendement canadienne et offrira aux participants au marché des occasions de négociation intéressantes et opportunes plus nombreuses et plus diversifiées.

VI. PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le Comité Règles et Politiques de la Bourse. Elles seront également 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. Elles seront également publiées par la Bourse pour une période de consultation de 30 jours.

VII. DOCUMENTS EN ANNEXE

CARACTÉRIQUES POUR LES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS

Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois

Unité de négociation

Un contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX).

Contrat à terme sous-jacent

- Pour les options OBX standards, le contrat à terme sous-jacent BAX est le contrat à terme qui expire le mois où l'option expire.
- Pour les options sur segment moyen (« mid-curve ») non trimestriels (serial) (OBW), le contrat à terme sous-jacent BAX est le contrat à terme qui expire une année suivant le prochain mois trimestriel qui est le plus rapproché de l'échéance de l'option. Par exemple, le contrat à terme sous-jacent BAX pour l'option sur segment moyen d'un an qui expire en janvier ou février est le contrat de mars de l'année suivante.
- Pour les options sur segment moyen (« mid-curve ») trimestriels d'un an (OBY) et de deux ans (OBZ), le contrat à terme sous-jacent BAX est le contrat à terme trimestriel correspondant qui expire, respectivement, un an et deux ans après l'expiration de l'option. Par exemple, le contrat à terme sous-jacent BAX pour l'option sur segment moyen trimestriel de un an qui expire en juin est le contrat de juin de l'année suivante.

Mois d'échéance

- Pour les options OBX standards ~~et les options sur segment moyen trimestriels d'un an (OBY) et de deux ans (OBZ) : Quatre mois les plus rapprochés du cycle trimestriel : mars, juin, septembre, décembre; huit mois les plus rapprochés du cycle trimestriel mars, juin, septembre, décembre.~~
- Pour les options mid-curve trimestrielles d'un an et de deux ans : quatre mois les plus rapprochés du cycle trimestriel mars, juin, septembre, décembre.
- Pour les options sur segment moyen non trimestriels (serial) (OBW) : Deux mois les plus rapprochés du cycle non trimestriel (serial): janvier, février, avril, mai, juillet, août, octobre, novembre

Cotation des prix

Cotés en point où chaque 0,01 point (1 point de base) représente 25 \$CAN. Par exemple, un prix coté de 0,465 représente une prime totale de 1 162,50 \$CAN (c.-à-d. 46,5 points de base X 25 \$CAN).

Options profondément en dehors du cours

Les options profondément en dehors du cours ou « cabinet trades » (définies comme toute option avec une prime inférieure à 0,01) sont cotées en 0,001 point (0,1 point de base) où chaque 0,001 point représente 2,50 \$CAN.

Dernier jour de négociation/Échéance

- Pour les options OBX standards : La négociation se termine à 10 h (heure de Montréal) le 2e jour ouvrable bancaire de Londres (Grande-Bretagne) précédant le 3e mercredi du mois d'échéance. Si le jour fixé est un jour férié pour la Bourse ou pour les banques à Montréal ou à Toronto, le dernier jour de négociation sera le jour ouvrable bancaire précédent.
- Pour toutes les options sur segment moyen : la négociation se termine à 10 h (heure de Montréal) le vendredi précédant le 3^e mercredi du mois d'échéance. Si le jour fixé est un jour férié pour la Bourse ou pour les banques à Montréal ou à Toronto, le dernier jour de négociation sera le jour ouvrable bancaire précédent.

Type de contrat

Style américain.

Unité de fluctuation des prix

- 0,005 = 12,50 \$CAN par contrat.

- 0,001 = 2,50 \$CA par contrat (options profondément en dehors du cours).

Prix de levée

Intervalle minimal de 0,125 point.

Seuil de déclaration

300 contrats d'options ou le nombre équivalent en contrat à terme. Aux fins du calcul du seuil de déclaration, les positions d'options sont combinées avec les positions portant sur le contrat à terme sous-jacent. À cette fin, un contrat d'option équivaut à un contrat à terme.

Limite quotidienne de variation des cours

Aucune

Heures de négociation (heure de Montréal)

- Séance régulière : 6 h à 16 h

Note : Lors des jours de fermeture hâtive, la séance régulière se termine à 13 h 30.

Symbole

- Pour les options OBX standards : OBX
- Pour les options sur segment moyen (« mid-curve ») non trimestriels (serial) : OBW
- Pour les options sur segment moyen (« mid-curve ») trimestriels d'un an : OBY
- Pour les options sur segment moyen (« mid-curve ») trimestriels de deux ans : OBZ

Caractéristiques – Négociation
31.05.13, [00.00.00](#)