



**CIRCULAIRE**  
Le 8 août 2003

## **SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

### **EXTENSION DE LA GAMME DES ÉCHÉANCES OBX MODIFICATIONS AUX ARTICLES 6751 ET 6757**

#### **Résumé**

Le Comité exécutif de Bourse de Montréal Inc. (la «Bourse») a approuvé les modifications aux articles 6751 et 6757 des Règles de la Bourse concernant les options OBX sur contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois. Les modifications suggérées font en sorte que la Bourse pourra étendre la gamme des échéances OBX disponibles. Ainsi, la Bourse pourra offrir des options OBX à échéance court terme qui portent sur des contrats à terme BAX à échéance d'un à deux ans (options «Mid-curve»). L'approbation des modifications suggérées permettra également à la Bourse d'inscrire des options OBX à échéance mensuelle rapprochée (mois non-trimestriels les plus rapprochés).

#### **Processus d'établissement de règles**

La Bourse est reconnue à titre d'organisme d'auto réglementation («OAR») par la Commission des valeurs mobilières du Québec (la «Commission»). Conformément à cette reconnaissance, la Bourse exerce des activités de bourse et de OAR au Québec. À titre de bourse, la Bourse assume des responsabilités de réglementation et de fonctionnement de marché.

Le Conseil d'administration de la Bourse a le pouvoir d'adopter ou d'amender les Règles et Politiques de la Bourse concernant l'encadrement du marché de la Bourse. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité exécutif de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces Règles et Politiques. Ces changements sont présentés à la Commission pour approbation.

Circulaire no : 118-2003

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

**Tour de la Bourse**  
P.O. Box 61, 800 Victoria Square, Montréal, Quebec H4Z 1A9  
Telephone: (514) 871-2424  
Toll-free within Canada and the U.S.A.: 1 800 361-5353  
Website: [www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)

Les commentaires relatifs aux modifications apportées aux articles 6751 et 6757 des Règles doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis au bulletin de la Commission. Prière de soumettre ces commentaires à :

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

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

*Madame Denise Brosseau  
Secrétaire  
Commission des valeurs mobilières du Québec  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Courriel : [consultation-en-cours@cvmq.com](mailto:consultation-en-cours@cvmq.com)*

## **Annexes**

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications réglementaires proposées de même que le texte réglementaire proposé. La date d'entrée en vigueur de ces modifications sera déterminée, le cas échéant, en collaboration avec les autres organismes d'auto réglementation canadiens, à la suite de leur approbation par la Commission des valeurs mobilières du Québec.



**BOURSE DE MONTRÉAL INC.  
MODIFICATION AUX ARTICLES 6751 ET  
6757 - - EXTENSION DE LA GAMME DES  
ÉCHÉANCES OBX**

**I VUE D'ENSEMBLE**

**A – Proposition**

Suite à la forte croissance des options OBX sur contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (+893% au cours des 6 premiers mois de 2003, une moyenne de 1 827 contrats par jour), la Bourse propose d'étendre la gamme des échéances OBX disponibles.

La Bourse prévoit ajouter aux options OBX actuelles, dont l'échéance trimestrielle coïncide avec l'échéance du contrat à terme BAX sous-jacent, des options à échéance court terme qui portent sur des contrats à terme BAX à échéance éloignée (options « Mid-curve »). Ces options offriront un moyen économique efficace d'exposition ou de couverture à court terme sur le segment d'un à deux ans de la courbe des taux d'intérêt, d'où le nom d'options « Mid-curve » (segment moyen de la courbe des taux).

*Par exemple, une option OBX «Mid-curve» d'un an qui vient à échéance en septembre 2003 aurait comme contrat à terme sous-jacent, le premier contrat BAX du segment un an de la courbe «Reds», c'est à dire le contrat à terme BAX septembre 2004.*

La Bourse projette aussi d'ajouter aux options OBX à échéance trimestrielle, des options OBX à échéance mensuelle rapprochée (deux mois non-trimestriels les plus rapprochés).

**Par exemple**, une option à échéance mensuelle rapprochée (« serial ») qui porte sur le premier contrat trimestriel BAX et qui vient à échéance en août 2003 aurait comme contrat à terme sous-jacent le contrat à terme BAX septembre 2003.

**B – Problématique**

Afin d'ajouter ces nouvelles échéances OBX, les règles de la Bourse doivent être modifiées, plus spécifiquement l'article 6757 relatif au dernier jour de négociation. La règle précise que la négociation de tous les contrats OBX cesse le même jour que celui de l'échéance des contrats à terme sous-jacents. Or, ce n'est pas le cas des options OBX «Mid-curve» et à échéance mensuelle rapprochée (« serial»), puisqu'elles viennent à échéance avant le contrat à terme sous-jacent.

**C – Objectifs**

La modification proposée à la Règle Six de la Bourse a les objectifs suivants:

- i) Permettre l'inscription à la cote des options OBX dont le dernier jour de négociation ne coïncide pas avec le dernier jour de négociation du contrat à terme sous-jacent ; et
- ii) Permettre aux participants du marché de gérer efficacement avec des outils à court terme leur exposition à des taux à plus long terme, à un prix moindre qu'une option ordinaire négociée au comptoir (« OTC ») ou qu'une option OBX traditionnelle, dont l'échéance est trimestrielle.

## II -- ANALYSE

### A -- Comparaison avec d'autres marchés

Le tableau suivant donne le volume d'activité des options «Mid-Curve» portant sur des contrats à terme sur taux d'intérêt court terme négociés sur des marchés à terme internationaux.

Options sur contrats à terme sur taux à court terme	Bourse	Volume moyen quotidien Jan-Juin 2003	Volume moyen quotidien Jan-Juin 2002	variation en %
<b>EURODOLLAR</b>	<b>CME</b>			
Options «Mid-Curve»		112 375	82 696	36%
Options régulières		331 852	347 689	-5%
<b>EURIBOR</b>	<b>LIFFE</b>			
Options «Mid-Curve»		14 537	5 677	156%
Options régulières		252 182	133 927	88%
<b>STERLING</b>	<b>LIFFE</b>			
Options «Mid-Curve»		5 664	1 384	309%
Options régulières		8 745	29 456	-79%

Sources: CME / LIFFE

La bourse CME inscrit à sa cote les options «Mid-Curve» sur contrat Eurodollar 1 an et 2 ans.

La bourse LIFFE inscrit à sa cote les options «Mid-Curve» sur contrats Euribor et Sterling 1 an.

### B – Conclusion

L'approbation des modifications proposées permettra à la Bourse d'offrir des options OBX à échéance court terme sur le segment d'un à deux ans de la courbe des taux (options «Mid-Curve») ainsi que des options à échéance mensuelle rapprochée («serial») comme complément de gamme aux options OBX à échéance trimestrielle standard et ainsi répondre à la demande du marché.

### C – Intérêt public

La proposition permet aux participants d'utiliser les options OBX cotées en bourse de façon plus efficace.

La proposition ne favorise pas un type de participants (clients, courtiers, négociateurs, participants agréés) et ne réduit pas la concurrence.

**OPTIONS SUR CONTRAT À TERME  
SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE 3 MOIS  
(07.04.94)**

**Section 6751 - 6770**

**Règles spécifiques concernant les caractéristiques du contrat**

**6751 Portée des règles spécifiques  
(07.04.94)**

Outre les articles 6601-6610 et 6621-~~6640~~6639, les options sur contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois sont soumises à la réglementation de la présente section.

Les options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois ne sont pas sujettes à une limite quotidienne de variation de cours.

**6757 Dernier jour de négociation  
(07.04.94)**

A moins que la Bourse en décide autrement, les options cessent de se négocier le même jour et à la même heure que le contrat à terme sous-jacent, à l'exception des options basées sur des contrats à terme différés qui cessent de se négocier avant le contrat à terme sous-jacent.