



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

CIRCULAIRE
Le 6 février 2007

NOUVELLE PROCÉDURE APPLICABLE À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS D'ÉCHANGES PHYSIQUES POUR CONTRATS

Afin de rendre plus formelles ses pratiques et procédures opérationnelles actuelles concernant les opérations d'échange physique pour contrat (EFP) et de normaliser le rapport de ces opérations devant être effectué par les participants agréés, Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) désire informer tous les participants agréés qu'elle mettra en place la procédure ainsi que le formulaire de rapport ci-joints applicables à l'exécution d'opérations d'échange physique pour contrats à compter du 12 février 2007.

Cette procédure vise à améliorer et à clarifier les pratiques opérationnelles présentement utilisées pour l'exécution d'opérations d'échange physique pour contrats. Cette procédure couvre en détail les sujets suivants :

- établissement du prix d'une opération d'échange physique pour contrat;
- conditions à remplir pour l'acceptation d'une opération d'échange physique pour contrat par la Bourse;
- valeurs au comptant acceptables;
- déclaration des opérations d'échange physique pour contrat à la Bourse; et
- exigences concernant la piste de vérification.

En plus de cette procédure, la Bourse a également révisé son formulaire de rapport d'opération d'échange physique pour contrat et la façon de soumettre ce rapport à la Bourse. Le rapport d'opération d'échange physique pour contrat révisé sera dorénavant accessible à partir du site Internet de la Bourse et, une fois complété, devra, pour fins d'approbation de l'opération, être transmis au service des Opérations de marchés de la Bourse directement à partir du site Internet. Lors de la transmission de ce rapport à la Bourse, une copie de ce dernier sera automatiquement acheminée à la Division de la réglementation de la Bourse pour revue et analyse afin de s'assurer que l'opération est entièrement conforme aux exigences de l'article 6815 des Règles de la Bourse ainsi qu'avec la procédure ci-jointe.

Avec ces changements, les participants agréés bénéficieront maintenant d'un accès facile à un formulaire de rapport d'opération d'échange normalisé permettant d'uniformiser les renseignements sur les opérations d'échange physique pour contrat transmis à la Bourse.

Circulaire no: 021-2007

On trouvera en annexe de la présente circulaire copie de la procédure et un exemplaire du formulaire de rapport d'opération d'échange physique pour contrat. Le formulaire de rapport d'opération d'échange physique pour contrat est disponible sur le site Internet de la Bourse à l'adresse http://www.m-x.ca/efp_formulaire_fr.php.

Les procédures opérationnelles de la Bourse peuvent être modifiées de temps à autre afin de tenir compte de l'évolution de l'environnement de négociation et des pratiques opérationnelles ou des modifications réglementaires. Les participants agréés seront informés par voie de circulaire de la Bourse chaque fois que des modifications doivent être apportées aux procédures existantes.

Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec Richard Bourbonnière, vice-président – Opérations de marchés, au 514 871-3548 ou par courriel à l'adresse rbourbonniere@m-x.ca.

Joëlle Saint-Arnault
Vice-présidente, Affaires juridiques et secrétaire générale



PROCÉDURE APPLICABLE À L'EXÉCUTION ET À LA DÉCLARATION D'OPÉRATIONS D'ÉCHANGES PHYSIQUES POUR CONTRATS

La procédure qui suit vise à expliquer de façon aussi complète que possible les exigences de l'article 6815 des Règles de Bourse de Montréal (la Bourse) en ce qui a trait à l'exécution d'opérations impliquant l'échange de contrats à terme pour une position correspondante sur le marché au comptant (échanges physiques pour contrats). Les participants agréés doivent s'assurer que tout leur personnel impliqué dans l'exécution de ce type d'opérations est bien informé de la présente procédure. Toute violation des exigences décrites à l'article 6815 des Règles de la Bourse et dans cette procédure pourrait entraîner l'imposition de mesures disciplinaires de la part de la Bourse.

Échanges physiques pour contrats

Un échange physique pour contrat est une opération où deux parties conviennent que l'une des parties achète une position au comptant et vend simultanément une position en contrats à terme correspondante alors que l'autre partie vend cette même position au comptant et achète simultanément la position en contrats à terme correspondante.

La Bourse permet les opérations d'échange physique pour les contrats à terme suivants : le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB), le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ), le contrat à terme sur indice boursier S&P Canada 60 (SXF) et les contrats à terme sur indices boursiers sectoriels (SXA, SXB, SXH et SXY).

Établissement du prix de la composante au comptant d'un échange physique pour contrat

La composante au comptant d'un échange physique pour contrat est évaluée à un prix convenu entre les deux parties à cet échange.

La jambe à terme d'un échange physique pour contrat négocié entre deux différents participants agréés doit être exécutée à un prix se situant à l'intérieur du haut et du bas de la séance de négociation au cours de laquelle l'opération est présumée avoir été rapportée à la Bourse.

La composante au comptant d'un échange physique pour contrat doit être la valeur sous-jacente au contrat à terme, un sous-produit de cette valeur sous-jacente ou un produit similaire dont la corrélation avec le contrat à terme échangé est raisonnable. Les participants agréés impliqués dans une opération d'échange physique pour contrat

peuvent être appelés à démontrer que la composante au comptant et la position en contrats à terme qui s'y rattache sont suffisamment corrélées pour que l'opération soit acceptable pour la Bourse.

De plus, le nombre de contrats à terme échangés doit être approximativement équivalent à la quantité du titre sous-jacent dans la position au comptant liée à l'échange. Les participants agréés impliqués dans une opération d'échange physique pour contrat peuvent être appelés à démontrer cette équivalence.

Échanges physiques pour contrats acceptables

Un échange physique pour contrat doit satisfaire les conditions suivantes afin d'être accepté par la Bourse :

- Les opérations au comptant et à terme doivent être distinctes, mais être intégralement liées.
- L'opération d'échange doit être effectuée entre deux comptes distincts satisfaisant au moins un des critères suivants :
 - les comptes ont des propriétaires véritables différents;
 - les comptes ont le même propriétaire véritable, mais sont sous contrôle distinct; ou
 - les comptes sont sous contrôle commun, mais concernent des personnes morales distinctes pouvant ou non avoir le même propriétaire véritable.Si les parties à un échange physique pour contrat impliquent la même personne morale, le même propriétaire véritable ou des personnes morales distinctes sous contrôle commun, le participant agréé (ou les parties elles-mêmes) doit être en mesure de démontrer que l'échange physique pour contrat est une opération sans lien de dépendance légitime.
- La portion au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat doit prévoir le transfert de propriété de l'instrument au comptant à l'acheteur de cet instrument et la livraison de cet instrument doit être effectuée dans un délai raisonnable (selon les normes du marché au comptant).
- La relation entre les prix à terme et au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat et les prix correspondants dans chaque marché doivent être établis.
- S'il n'est pas en possession réelle du titre au comptant avant l'exécution de l'opération d'échange physique pour contrat, le vendeur de ce titre doit être en mesure de démontrer sa capacité de s'acquitter de son obligation de livraison.

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

La composante au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat doit satisfaire les conditions suivantes afin que l'opération soit acceptée par la Bourse :

- **Pour les contrats à terme sur taux d'intérêt (CGB et CGZ) :** Toutes les échéances d'obligations à revenu fixe émises par le gouvernement du Canada qui sont raisonnablement corrélées avec le contrat à terme faisant l'objet de l'échange. Les participants agréés impliqués dans une opération d'échange physique pour contrat peuvent être appelés à démontrer que la position à terme et la position au comptant sont raisonnablement corrélées.
- **Pour les contrats à terme sur indices boursiers (SXF et indices sectoriels) :** Les paniers d'actions doivent être fortement corrélés avec l'indice sous-jacent avec un coefficient de corrélation (R^2) de 0,90 ou plus. De plus, ces paniers d'actions doivent représenter au moins 50 % du poids de l'indice ou doivent inclure au moins 50 % des titres composant l'indice. La valeur nominale du panier doit être à peu près égale à la partie à terme de l'opération d'échange. Les fonds négociés en bourse (iShares) sont également acceptables pourvu qu'ils reflètent le contrat à terme sur indice contre lequel l'échange physique est effectué.

Déclaration d'une opération d'échange physique pour contrat à la Bourse

Les opérations d'échanges physiques pour contrats doivent être déclarées au service des Opérations de marchés de la Bourse pour être approuvées puis saisies dans le Système Automatisé de Montréal (SAM). Tant le participant agréé représentant l'acheteur que celui représentant le vendeur doivent compléter et soumettre le formulaire de rapport d'échange physique pour contrat prescrit par la Bourse (Annexe 1) au service des Opérations de marchés. Ce formulaire est disponible sur le site Internet de la Bourse à l'adresse http://www.m-x.ca/efp_formulaire_fr.php. Si une opération d'échange physique pour contrat est effectuée avant la fermeture de la séance de négociation du contrat à terme visé par l'opération, le formulaire de rapport d'échange physique pour contrat doit être soumis immédiatement après l'exécution de l'opération. Si l'opération d'échange physique pour contrat est effectuée après la fermeture de la séance de négociation, le formulaire de rapport d'échange physique pour contrat doit être soumis au plus tard à 10h00 le jour de négociation suivant.

Si le formulaire de rapport d'échange physique pour contrat ne contient pas toutes les informations pertinentes requises par le service des Opérations de marchés de la Bourse, l'opération ne sera ni approuvée ni saisie dans SAM et le participant agréé devra soumettre à nouveau un formulaire de rapport d'échange physique pour contrat correctement complété.

Dès que les formulaires de rapport d'échange physique pour contrat correctement complétés sont reçus, le service des Opérations de marchés validera l'opération. La Bourse a la discrétion de refuser une opération d'échange physique pour contrat si elle juge que l'opération n'est pas conforme aux exigences de l'article 6815 des Règles de la Bourse ou de la présente procédure. En cas de refus, le service des Opérations de marchés s'assurera que le(s) participant(s) agréé(s) impliqué(s) dans l'opération

d'échange physique pour contrat sera(seront) rapidement informé(s) d'un tel refus et des raisons le justifiant.

Dès qu'un échange physique pour contrat a été validé et saisi dans SAM par le service des Opérations de marchés, l'information suivante concernant l'opération d'échange physique pour contrat sera disséminée par la Bourse sur son site Internet à la page http://www.m-x.ca/dailycrosses_fr.php?changeLang=yes&:

- date et description du produit (code);
- mois d'échéance ; et
- volume de chaque mois d'échéance.

La validation et la dissémination au marché par la Bourse d'une opération d'échange physique pour contrat n'empêchera la Bourse d'ouvrir une enquête et, selon le cas, d'entreprendre des procédures disciplinaires dans l'éventualité où l'opération est trouvée par la suite non conforme aux exigences de l'article 6815 des Règles de la Bourse ou de la présente procédure.

Exigences relatives à la piste de vérification pour les opérations d'échanges physiques pour contrats

Les participants agréés qui effectuent une opération d'échange physique pour contrat doivent conserver tous les documents pertinents relativement aux opérations à terme et au comptant et, sur demande, doivent être en mesure de fournir rapidement copie de ces documents à la Division de la réglementation de la Bourse. Sans s'y limiter, les documents qui peuvent être demandés comprennent :

- les billets d'ordre des contrats à terme;
- les relevés des compte de contrats à terme;
- la documentation habituellement produite selon les normes en vigueur sur le marché au comptant ou autre marché pertinent tel que relevés de compte au comptant, confirmations d'opérations ou tous autres titres de propriété;
- la documentation provenant d'un tiers corroborant toute preuve de paiement ou permettant de vérifier que le titre de propriété de la position au comptant a été transféré à l'acheteur. Sans s'y limiter, cela peut comprendre les chèques annulés, les relevés de banque, les relevés de compte au comptant et les documents provenant d'une corporation de compensation de titres au comptant (p. ex., Caisse canadienne de dépôts et de valeurs limitée – CCDV).

Tous les billets d'ordre de contrats à terme doivent clairement indiquer l'heure d'exécution des opérations d'échange physique pour contrat.

2007-02-06