

CIRCULAIRE 054-21

Le 25 mars 2021

AUTOCERTIFICATION

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6.206 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. EN CE QUI CONCERNE LE SEUIL DE VOLUME MINIMAL APPLICABLE AUX OPÉRATIONS EN BLOC SUR CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (BAX)

Le 11 mai 2020, 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 rétablir un seuil de volume minimal applicable aux opérations en bloc sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (1^{er} au 4^e mois d'échéance trimestrielle) pendant les heures normales de négociation.

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 **5 avril 2021**, avant l'ouverture 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 de sollicitations de commentaires publiées par la Bourse le 7 juillet 2020 (circulaire [120-20](#)) et le 22 janvier 2021 (circulaire [008-21](#)). Suite à la publication de ces circulaires, la Bourse a reçu des commentaires. Veuillez trouver ci-joint le sommaire de ces commentaires de même que les réponses de la Bourse à ceux-ci.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Adam Allouba, Chef des affaires juridiques, au 514-871-3500 ou à adam.allouba@tmx.com.

Adam Allouba
Chef des affaires juridiques
Bourse de Montréal Inc.

Version en suivi de modifications

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
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	Non applicable 15 minutes	Non applicable 4 000 contrats	1 heure	500 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)	
canadiennes de trois mois du 1er au 4e mois d'échéance trimestrielle (BAX Whites)				
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 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

[...]

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
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	15 minutes	4 000 contrats	1 heure	500 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)	
canadiennes de trois mois du 1er au 4e mois d'échéance trimestrielle (BAX Whites)				
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 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

[...]

Circulaires 120-20 et 008-21 : Résumé des commentaires et des réponses

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6.206 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. EN CE QUI CONCERNE LE SEUIL DE VOLUME MINIMAL APPLICABLE AUX OPÉRATIONS EN BLOC SUR CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (BAX)

N°	Date de réception des commentaires	Catégorie de participants	Résumé des commentaires	Résumé des réponses
1.	25 août 2020	ACCVM	L'ACCVM a indiqué qu'elle n'avait pas d'objection à l'augmentation du seuil de volume minimal à 2 000 contrats; elle a ajouté qu'elle serait en faveur d'un examen périodique de l'ensemble des seuils de volume minimal applicable aux opérations en bloc.	La Bourse prend acte des commentaires de l'ACCVM et elle est ouverte à faire un examen complet des seuils de volume minimal applicable aux opérations en bloc.
2.	25 février 2021	ACCVM	L'ACCVM a indiqué que le seuil de 2 000 contrats proposé dans la circulaire initiale était suffisamment élevé et qu'il ne devrait pas être établi à 4 000 contrats. Dans tous les cas, lorsque la Bourse modifie les seuils, elle doit agir en toute transparence, effectuer des examens réguliers et, en cas de	La Bourse croit que le seuil proposé de 4 000 contrats ne devrait pas être évalué en fonction du seuil initial proposé de 2 000 contrats, mais bien en fonction de la situation actuelle où aucun seuil n'est établi pendant les heures normales de négociation. L'impossibilité d'exécuter des opérations en bloc sur les BAX <i>whites</i> ne permet pas aux participants de prendre des positions importantes à la hauteur de leurs prévisions

			<p>doute, arrondir à la hausse.</p> <p>L'ACCVM a réitéré que la Bourse devrait effectuer des examens des seuils de volume minimal pour les options sur actions, sur les FNB et sur devises.</p>	<p>ou de réduire leur risque sur le marché sans entraîner d'effets nuisibles sur la dynamique du marché. L'établissement d'un seuil de volume d'opérations en bloc devrait favoriser la réduction de la volatilité des cours inutile et la perturbation du marché en cas d'opérations importantes.</p> <p>En examinant les seuils, la Bourse reconnaît l'importance d'agir avec transparence. Elle agit en ce sens en publiant des analyses détaillées. La Bourse reconnaît l'avantage potentiel d'examiner régulièrement les seuils applicables. Elle note cependant le besoin de maintenir une certaine stabilité. En ce qui concerne l'arrondissement à la hausse, la Bourse entend recourir au mécanisme d'établissement des seuils afin de permettre l'exécution d'opérations en bloc qui autrement perturberaient le marché, et non pour que le volume de négociation attribuable aux opérations en bloc devienne une part importante du volume de négociation sur le marché. Il est prévu que le registre central des ordres à cours limité de la Bourse demeurera intact et que l'avantage découlant du marché quant à l'établissement des cours demeurera constant.</p> <p>La Bourse prend acte des commentaires portant sur les seuils de volume minimal pour les options sur actions, sur les FNB et sur</p>
--	--	--	---	---

				devises. Elle prévoit étudier ces seuils dans le cadre d'un exercice d'examen de la structure de marché.
--	--	--	--	--