☒	Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	☒	Back-office - Options
☐	Négociation - Dérivés sur actions et indices	☒	Technologie
☒	Back-office - Contrats à terme	☒	Réglementation

CIRCULAIRE
Le 21 mai 2013

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

OIS – MODIFICATIONS AUX CARACTÉRISTIQUES DES CONTRATS À TERME SUR SWAP INDEXÉ À UN JOUR (OIS)

UNITÉ DE FLUCTUATION DES PRIX

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la **Bourse**) a approuvé les modifications aux caractéristiques du contrat à terme sur swap indexé à un jour (le « contrat OIS ») afin d'augmenter son unité de fluctuation des prix à 0,005 ou 31,25 $ CAN (un demi de 1/100 de un pour cent de 5 000 000 $ CAN sur une base de 45,625/365 jours).

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 **21 juin 2013**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Me Pauline Ascoli
Vice-présidente, Affaires juridiques, produits dérivés
Bourse de Montréal Inc.
Tour de l a 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 :

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

Circulaire no : 095-2013

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées ainsi que les caractéristiques modifiées du contrat OIS. 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).

OIS – MODIFICATION AUX CARACTÉRISTIQUES DES CONTRATS À TERME SUR SWAP INDEXÉ À UN JOUR (OIS)

I. INTRODUCTION

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose par les présentes de modifier les caractéristiques du contrat à terme sur swap indexé à un jour (le « contrat OIS ») concernant les unités de fluctuation des prix.

II. ANALYSE

Description et analyse des incidences

Le vendredi 24 février 2012, la Bourse a lancé le contrat OIS. Les caractéristiques pour le contrat prévoyaient une unité de fluctuation des prix de 0,001 ou de 6,25 $ CAN (un dixième de 1/100 de un pour cent de 5 000 000 $ CAN sur une base de 45,625/365 jours).

À la suite d'une consultation du marché, la Bourse a conclu que la valeur actuelle de l'unité de fluctuation des prix de 0,001 est trop petite pour inciter les mainteneurs de marché et les fournisseurs de liquidité à afficher des cours pour le contrat OIS. La Bourse a interrogé les participants au marché et la majorité d'entre eux se sont dits en faveur d'une unité de fluctuation des prix pour le contrat OIS de l'ordre de 0,005 ou de 31,25 $ CAN (un demi de 1/100 de un pour cent de 5 000 000 $ CAN sur une base de 45,625/365 jours). De plus, la CME, NYSE Euronext, la SFE et d'autres grandes bourses mondiales de dérivés utilisent toutes une unité de fluctuation des prix correspondant à la moitié de un échelon de cotation pour ce type de contrat à terme.

En faisant passer la valeur de l'unité de fluctuation des prix de un dixième d'échelon de cotation à un demi-échelon de cotation, on limitera le risque que des participants au marché viennent afficher des cours qui se situent entre les cours acheteur et vendeur affichés par les mainteneurs de marché et les fournisseurs de liquidité. Si la valeur des unités de fluctuation des prix est supérieure (c.-à-d. s'il y a moins de points), les mainteneurs de marché auront une plus grande certitude que leurs ordres demeureront en tête du registre et que personne d'autre ne pourra afficher des écarts plus serrés.

Cette augmentation de la valeur de l'unité de fluctuation des prix permettra également d'harmoniser l'échelon de cotation du contrat OIS avec celui du contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) inscrit à la Bourse (c.-à-d. 0,005 ou un demi-échelon de cotation). Ainsi, il sera plus facile pour les participants d'exécuter des opérations sur écarts entre deux contrats lorsque l'occasion se présentera.

Processus de modification

Bien que la modification ait été motivée par la nécessité d'harmoniser l'unité de fluctuation des prix du contrat OIS avec celle des produits comparables offerts par les autres grandes bourses mondiales de dérivés, la demande initiale pour cette modification provient directement du marché.

Incidences sur les systèmes technologiques

La modification proposée n'aura aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, des participants agréés de la Bourse et des autres participants au marché.

Analyse comparative

Contrats à terme sur swap indexé à un jour		
Bourse	**Contrat**	**Unité de fluctuation des prix**
CME	Contrat à terme 30 jours sur le taux des fonds fédéraux	Mois d'échéance le plus proche : un quart de point de base (0,0025) ou 10,4175 $ par contrat (1/4 de 1/100 de un pour cent de 5 millions de dollars sur une base de 30 jours, arrondi au cent supérieur pour chaque contrat). Autres mois d'échéance : un demi-point de base (0,005) ou 20,835 $ US par contrat.
NYSE Euronext LIFFE	Contrat à terme EONIA	Échelon de cotation minimal de 0,005 ou de 12,50 € par contrat.
SFE	Contrat à terme 30 jours sur le taux interbancaire	Échelon de cotation minimal de 0,005 ou de 12,33 $ AUS par contrat.

III. RÉSUMÉ DE LA MODIFICATION PROPOSÉE AUX RÈGLES DE LA BOURSE

La Bourse propose de modifier les caractéristiques du contrat à terme sur swap indexé à un jour (OIS) afin de préciser que l'unité de fluctuation des prix minimale passera de 0,001 à 0,005, ou à 31, 25 $ CAN (soit un demi de 1/100 de un pour cent de 5 000 000 $ CAN sur une base de 45,625/365 jours).

IV. OBJECTIF DE LA MODIFICATION PROPOSÉE AUX RÈGLES DE LA BOURSE

L'objectif de la modification proposée est d'augmenter l'unité de fluctuation des prix afin de réduire les risques auxquels s'exposent les mainteneurs de marché, les fournisseurs de liquidité et les autres participants au marché lorsqu'ils affichent des cours dans les deux sens du marché. Le but ultime est d'accroître la liquidité et d'intensifier la négociation du contrat OIS.

V. INTÉRÊT PUBLIC

La modification proposée profitera aux participants en encourageant les mainteneurs de marché et les fournisseurs de liquidité à afficher à la fois des cours vendeur et des cours acheteur pour le contrat OIS et en accroissant par le fait même la liquidité du contrat et la confiance des investisseurs à l'égard de celui-ci. De plus, comme il n'y a aucun intérêt en cours sur le contrat, les participants au marché ne seront pas désavantagés par la modification proposée.

VI. PROCESSUS

La modification proposée sera soumise pour approbation au Comité de Règles et Politiques de la Bourse à la prochaine réunion du comité, qui aura lieu le 9 mai 2013. Elle sera également soumise à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

VII. RÉFÉRENCES

CME Group
http://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/stir/30-day-federal-fund_contract_specifications.html

NYSE LIFFE
https://globalderivatives.nyx.com/stirs/nyse-liffe/eonia

ASX
http://www.sfe.com.au/content/aboutsfe/brochures/013_cashrate.pdf

VIII. DOCUMENTS EN ANNEXE

- Caractéristiques révisées pour le contrat OIS

Caractéristiques

OIS – CONTRATS À TERME SUR SWAP INDEXÉ À UN JOUR

Unité de négociation	Chaque contrat correspond à une valeur nominale de 5 000 000 $ CAN
Sous-jacent	Le taux repo à un jour composé quotidiennement (CORRA) coté sous forme d'indice du taux repo à un jour.
Taux fixe et taux variable du swap	Swap de taux d'intérêt fixe contre variable dans lequel un taux fixe est échangé contre un taux variable. Le taux variable est le taux repo à un jour composé quotidiennement (CORRA) sur la durée du mois d'échéance.
Mois d'échéance	Les mois d'échéance seront indiqués pour correspondre aux dates fixes prévues pour les annonces publiées par la Banque du Canada.
Cotation des prix	Indice : 100 – R R = le taux repo à un jour composé quotidiennement (CORRA) pour le mois d'échéance. Il est calculé conformément à la formule suivante : $R = \left[\prod_{i=1}^{j_0}\left(1+\frac{TRJ_i \times n_i}{365}\right)-1\right]\times\frac{365}{j}\times 100$ où: « j_o », est le nombre de jours ouvrables dans la période de calcul; « i » est une série de nombres entiers de un à j_o, représentant chacun le jour ouvrable pertinent dans l'ordre chronologique à compter du premier jour ouvrable inclusivement de la période de calcul pertinente; TRJ_i = taux repo à un jour (CORRA) le $i^{ème}$ jour de la période de calcul (si le $i^{ème}$ jour n'est pas un jour ouvrable, le taux CORRA à un jour antérieur disponible est utilisé); « n_i » est le nombre de jours civils de la période de calcul pertinente durant lesquels le taux est TRJ_i; « j » est le nombre de jours civils de la période de calcul pertinente.
Dernier jour de négociation	Le jour d'une date fixe pour les annonces de la Banque du Canada
Type de contrat	Règlement en espèces
Unité de fluctuation des prix	0,005 = 31,25 $ CAN (un demi de 1/100 de un pour cent de 5 000 000 $ CAN sur une base de 45,625/365 jours) ~~0,001 = 6,25 $ CAN (un dixième de 1/100 d'un pour cent de 5 000 000 $ CAN sur une base de 45,625/365 jours)~~

Seuil de déclaration	300 contrats
Limite de position	L'information sur les limites de position peut être obtenue de la Bourse puisque ces limites font l'objet de changements périodiques
Prix de règlement final	Le prix de règlement final est établi par la Bourse et correspond à 100 moins le taux repo à un jour composé quotidiennement (CORRA) calculé sous forme d'indice du taux repo à un jour et calculé sur la durée du mois d'échéance qui commence le jour qui suit la dernière date fixe prévue pour les annonces de la Banque du Canada jusqu'au jour de la prochaine date fixe pour les annonces de la Banque du Canada. Les taux des week-ends et jours fériés sont considérés être le taux applicable le jour ouvrable précédent à l'égard duquel un taux a été rapporté. Par exemple, le taux du vendredi est utilisé pour les taux des samedi et dimanche. Le taux repo à un jour quotidien (CORRA) est calculé et rapporté par la Banque du Canada. Le prix de règlement final est arrondi au 1/10 le plus proche d'un point de base (0,001). Dans le cas d'une fraction décimale qui se termine par 0,0005 ou plus, le prix de règlement final est arrondi à la hausse. Le prix de règlement final est établi le premier jour ouvrable qui suit le dernier jour de négociation.
Marge minimale requise	L'information sur les marges minimales requises peut être obtenue de la Bourse puisque ces exigences font l'objet de changements périodiques.
Limite quotidienne de variation des cours	Aucune
Heures de négociation (Heure de Montréal)	Séance initiale : 6 h à 7 h 45 Session régulière : 8 h à 15 h Session prolongée* : 15 h 09 à 16 h * Il n'y a aucune séance prolongée le dernier jour de négociation du mois d'échéance d'un contrat. Note : Lors des jours de fermeture hâtive, la session régulière se termine à 13 h, heure à laquelle le prix de règlement quotidien est établi. Dans ces circonstances, la session prolongée va de 13 h 09 à 13 h 30.
Chambre de compensation	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC)
Symbole boursier	OIS

2012.02.16, 0000.00.00