

<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Options
<input checked="" 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 162-17
Le 14 novembre 2017

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DES CARACTÉRISTIQUES DU CONTRAT À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS EN CE QUI CONCERNE L'UNITÉ MINIMALE DE FLUCTUATION DES PRIX

MODIFICATION DE L'ARTICLE 15506 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé la modification de l'article 15506 de la Règle Quinze de la Bourse afin de modifier les caractéristiques du contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois en ce qui concerne l'unité minimale de fluctuation des prix.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le 31 décembre 2017. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Alexandre Normandeau
Conseiller juridique, Bourse de Montréal & CDCC
Service des Affaires juridiques
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
800, square Victoria, C.P. 61
Montréal (Québec) H4Z 1A9
[Courriel : legal@tmx.com](mailto:legal@tmx.com)

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

Veillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet.

Annexes

Vous trouverez en annexe le document d'analyse ainsi que le texte des modifications proposées. 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* (RLRQ, chapitre I-14.01).

Processus de modifications réglementaires

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



**MODIFICATION DES CARACTÉRISTIQUES DU CONTRAT À TERME SUR
ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS EN CE QUI CONCERNE
L'UNITÉ MINIMALE DE FLUCTUATION DES PRIX**

MODIFICATION DE L'ARTICLE 15506 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

TABLE DES MATIÈRES

I.	RÉSUMÉ	3
II.	ANALYSE	3
a.	Contexte	3
b.	Description et analyse des incidences	4
c.	Analyse comparative	9
d.	Modification proposée	10
IV.	INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	10
V.	OBJECTIFS DE LA MODIFICATION PROPOSÉE	10
VI.	INTÉRÊT PUBLIC	10
VII.	EFFICACITÉ	10
VIII.	PROCESSUS	11
IX.	DOCUMENTS EN ANNEXE	11

I. RÉSUMÉ

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose par les présentes de modifier l'unité minimale de fluctuation des prix (l'« unité de fluctuation ») dans les caractéristiques du contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (le « BAX » ou le « contrat BAX ») de manière à ce que l'unité de fluctuation des cinquième, sixième, septième et huitième mois d'échéance trimestrielle du contrat BAX (les « reds ») soit réduite et passe de 0,01 par tranche de 100 \$ de valeur nominale (une unité de fluctuation complète) à 0,005 par tranche de 100 \$ de valeur nominale (une demi-unité de fluctuation).

II. ANALYSE

a. Contexte

En avril 1988, lorsque le contrat BAX a été lancé, l'unité de fluctuation pour tous les mois d'échéance a été établie à 0,01 par tranche de 100 \$ de valeur nominale (une unité de fluctuation complète). En février 2002, la Bourse a réduit la valeur de l'unité de fluctuation et l'a fixée à 0,005 par tranche de 100 \$ de valeur nominale (une demi-unité de fluctuation) pour les trois mois d'échéance les plus tôt inscrits à la cote (le premier mois d'échéance trimestrielle et les deux mois d'échéance rapprochée du BAX), puisqu'un degré de précision accru était dans l'intérêt supérieur du marché.

En 2002, la valeur de l'unité de fluctuation avait été réduite pour les motifs suivants :

- La nécessité de se conformer à la pratique qui avait cours sur le marché au comptant et sur le marché hors cote et de s'aligner sur les autres contrats à terme sur taux d'intérêt à court terme du marché international, ainsi que la nécessité de permettre aux utilisateurs du marché d'établir le prix des contrats BAX avec une précision accrue.
- L'unité de fluctuation d'un contrat à terme est un élément déterminant du succès de celui-ci. L'objectif consistait à veiller à ce que l'unité de fluctuation du contrat BAX ne soit pas si considérable que le contrat deviendrait moins utile pour les investisseurs institutionnels qui préfèrent avoir la possibilité d'établir le prix du contrat avec une exactitude rigoureuse, et éviter que l'unité de fluctuation soit si grande que les opérateurs considéreraient ses variations trop importantes et le risque de prix trop élevé.

En septembre 2014, à la demande des participants au marché, la Bourse a étendu l'application de la demi-unité de fluctuation aux deuxième, troisième et quatrième mois d'échéance trimestrielle du contrat BAX pour les raisons susmentionnées. La réduction de l'unité de fluctuation s'est révélée une réussite selon les résultats observés au cours de la période de six mois qui a suivi l'application de la demi-unité de fluctuation :

- l'écart acheteur-vendeur s'est rétréci, passant de 0,01 à 0,005 (au moins 95 %

du temps en ce qui concerne les deuxième, troisième et quatrième mois d'échéance trimestrielle du contrat BAX);

- le nombre d'ordres en attente dans le registre a diminué;
- l'exécution des ordres en attente dans le registre s'est accélérée, le rapport entre ordres en attente et volume d'ordres exécutés chutant de 1,35 à 0,37. La réduction de ce rapport suppose l'accélération du délai d'exécution des ordres dans le registre. En d'autres termes, le temps que les ordres soumis demeurent dans le registre avant de faire l'objet d'un appariement a diminué.

La Bourse considère que les motifs susmentionnés qui justifiaient les modifications apportées en 2002 et en 2014 sont toujours valables aujourd'hui pour la réduction de l'unité de fluctuation des BAX reds.

b. Description et analyse des incidences

Au cours des dernières années, la Bourse s'est fait demander à maintes reprises par des utilisateurs finaux participant au marché (comme des caisses de retraite, des banques centrales, des fonds spéculatifs, des investisseurs institutionnels et des courtiers) d'étendre l'application de la demi-unité de fluctuation au moins aux 10 mois d'échéance les plus tôt inscrits à la cote, y compris les échéances rapprochées. Des clients nationaux et étrangers se sont également exprimés en ce sens.

La Bourse a tenu de vastes consultations auprès des participants au marché pour savoir si ceux-ci souhaitaient l'introduction d'une demi-unité de fluctuation. Les commentaires des participants tournaient autour de trois principaux avantages pour le marché, résumés ci-après.

En premier lieu, les commentaires reçus traitaient principalement d'une diminution attendue des coûts de négociation. Les unités de fluctuation complètes étaient jugées trop coûteuses à couvrir étant donné le contexte actuel de faible volatilité. Il est peu probable que le resserrement des écarts entraîne une baisse des activités de négociation puisque des produits concurrents comportent des écarts acheteur-vendeur plus étroits que ceux du BAX. En outre, il est possible d'obtenir des écarts de moins d'une unité de fluctuation pour tous les produits dont l'échéance est de 10 ans ou moins. Le marché du BAX, qui devrait être le marché le plus liquide, présente un écart de deux à trois fois plus grand que celui qu'on trouve dans le milieu des courtiers. Les participants ont également souligné que les coûts directs et indirects liés à la négociation des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB) étaient considérablement inférieurs à ceux liés à la négociation des contrats BAX, ce qui atténue l'intérêt de participer au marché du BAX. L'écart acheteur-vendeur a également été jugé obsolète par rapport à ce qu'on trouve ailleurs. Les participants utilisent toujours la couverture la moins coûteuse et, à l'heure actuelle, il ne s'agit pas du contrat BAX. Enfin, il a été mentionné qu'un produit négocié hors cote ne devrait pas être l'instrument de couverture le moins coûteux, et que, si tel était le cas, le modèle de coûts serait inadéquat.

En deuxième lieu, un autre avantage que présenterait une demi-unité de fluctuation est l'accroissement de la diversité des participants. Il est prévu que les demi-unités de fluctuation attireraient de nouveaux participants en les détournant des marchés hors cote. Les gestionnaires d'actifs utilisant des stratégies à plusieurs produits et à plusieurs monnaies, qui ont recours à d'autres marchés, évitent habituellement les contrats BAX en raison de leurs coûts jugés élevés. Pour des raisons de coûts, bon nombre de ces gestionnaires d'actifs négocient d'autres contrats sur taux d'intérêt à court terme (contrats TICT) plutôt que les contrats TICT canadiens. En outre, les participants ont indiqué qu'il est possible de trouver de la liquidité ailleurs à un coût considérablement réduit et que la fréquence des opérations augmenterait grâce à l'introduction des demi-unités de fluctuation.

En troisième lieu, les demi-unités de fluctuation optimiseraient le recours aux contrats BAX dans un contexte de transformation du paysage concurrentiel. Les participants ont indiqué que le modèle actuel est inefficace pour beaucoup trop de participants, qui optent pour d'autres produits, et que les demi-unités de fluctuation sont nécessaires en raison de l'évolution de la dynamique du marché. Ils ont également affirmé que, compte tenu de la faible volatilité touchant les échéances les plus courtes, de l'écart acheteur-vendeur ainsi que des frais et des protocoles d'exécution, il est peu attrayant d'utiliser les contrats BAX, alors que le recours à un mécanisme d'exécution de swaps ne comporte aucun inconvénient majeur.

La Bourse est d'avis que la diminution proposée de la valeur de l'unité de fluctuation aura une incidence immédiate sur les BAX reds. D'abord, une unité de fluctuation moindre réduira les décalages (la différence entre le prix attendu d'une opération et le prix d'exécution de celle-ci), ce qui fera bénéficier tous les participants au marché d'une précision accrue des prix. Par exemple, supposons qu'un utilisateur final aimerait acheter 1 000 contrats BAX à 98,775. Sur le marché, le contrat est coté à 97,770-98,780. Afin que son ordre soit exécuté, l'utilisateur final aurait à payer 98,780, ce qui entraînerait une perte de 12 500 \$ $[(98,775 - 98,780) \times 1\,000 \text{ contrats} \times 2\,500 \$]$. Ensuite, une unité de fluctuation réduite attirerait de nouveaux clients nationaux et étrangers vers le marché du BAX. Ainsi, les opérateurs en couverture seraient encouragés à intensifier leurs activités sur le marché, puisque le coût de couverture d'une position serait réduit, et les spéculateurs compteraient sur un bassin accru de clients avec lesquels négocier. Tant les opérateurs en couverture que les spéculateurs sont essentiels à la vigueur du marché du BAX et il est primordial de veiller à ce que chacun de ces groupes de participants représente une bonne proportion de l'ensemble du marché.

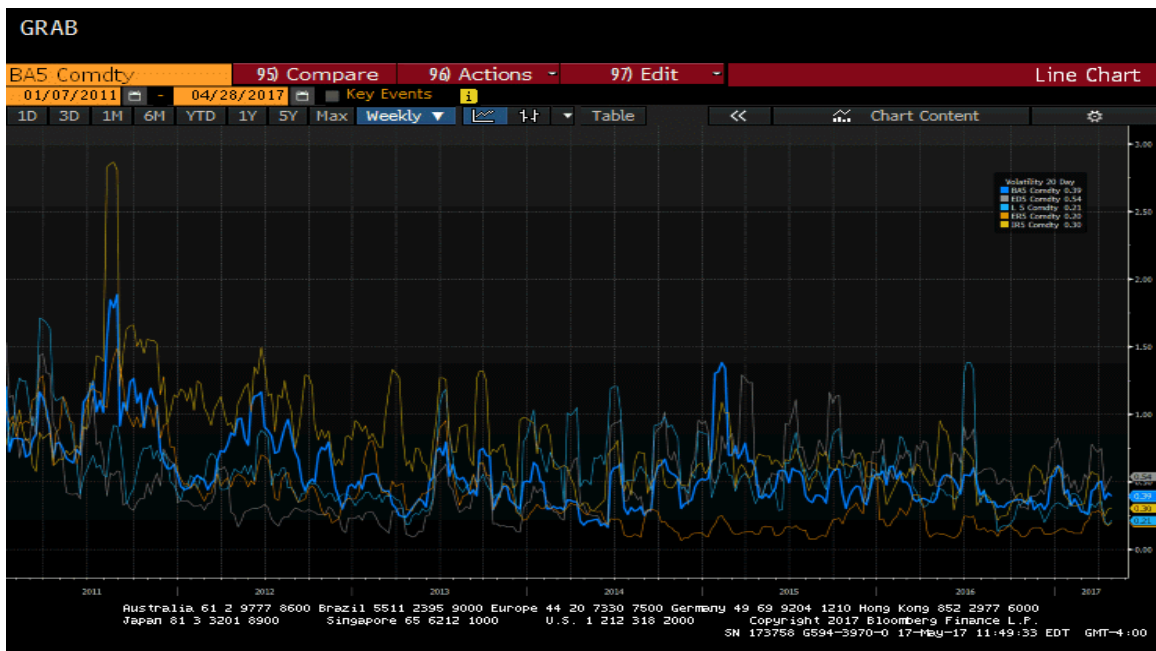
Un marché à terme sain doit être composé d'un amalgame stable de divers types de clients. Au cours des dernières années, les volumes de négociation du BAX ont connu une croissance globale favorable attribuable à la fois aux fournisseurs de liquidité et aux utilisateurs finaux. Cependant, cette croissance a été essentiellement liée aux quatre premiers mois d'échéance trimestrielle du BAX (les « BAX whites »). En fait, les volumes de négociation des BAX reds stagnent depuis 2015 et ceux attribuables aux utilisateurs finaux n'ont pas crû comme prévu. Bien que le marché demeure florissant, un marché dominé par les fournisseurs de liquidité ou les clients du côté acheteur sera en difficulté à long terme. La présente proposition de réduction de la valeur de l'unité de fluctuation, mesure demandée par les participants au marché du côté acheteur, est un moyen efficace de rétablir l'équilibre entre ces groupes.

L'extension de l'application de la demi-unité de fluctuation aux BAX reds réduira le taux de rentabilité par opération pour les fournisseurs de liquidité. Cette baisse de profit par opération sera toutefois compensée par une croissance des activités de négociation. De façon générale sur le marché du BAX, les fournisseurs de liquidité inscrivent des ordres d'achat et de vente dans le registre et attendent passivement l'entrée sur le marché d'utilisateurs finaux et l'exécution automatique de leurs ordres. Les utilisateurs finaux non disposés à assumer le coût d'une unité de fluctuation complète pour voir leurs ordres exécutés inscrivent simplement leurs ordres au registre et attendent leur exécution ou bien ils cherchent à les faire exécuter sur des marchés concurrents. Il en résulte un grand nombre d'ordres en attente dans le registre. Une demi-unité de fluctuation augmenterait la probabilité que les utilisateurs finaux achètent ou vendent aux cours saisis par les fournisseurs de liquidité dans le registre d'ordres. Par conséquent, bien que le taux de rentabilité par opération diminuera, le nombre d'opérations rentables augmentera.

Des sondages sur le marché réalisés par la Bourse révèlent une forte demande potentielle pour le BAX de la part de fonds spéculatifs qui, à l'heure actuelle, ne négocient pas les BAX reds en raison du coût élevé de l'unité de fluctuation complète. Certains fonds spéculatifs ont avancé qu'une diminution de la valeur de l'unité de fluctuation les amènerait à rediriger une partie du volume de leurs opérations hors cote vers le marché du BAX, voire à accroître leur volume de négociation sur le BAX. Ce volume inexploité du côté acheteur procurerait aux fournisseurs de liquidité actifs sur le marché du BAX une pléthore de nouvelles possibilités de négociation et attirerait de nouveaux fournisseurs de liquidité.

Du point de vue économique, le marché canadien des contrats TICT connaît depuis un bon moment déjà des taux d'intérêt et une volatilité historiquement faibles. La politique monétaire neutre de la Banque du Canada laisse présager la possibilité d'un changement du taux d'escompte et, par conséquent, d'une hausse de la volatilité, à un moment ou à un autre dans l'avenir.

Figure 1 : Comparaison de la volatilité du contrat BAX avec celle de quatre importants contrats TICT négociés à l'échelle mondiale (du 1^{er} janvier 2011 au 30 avril 2017).



Source : Bloomberg, LP

Même si la Banque du Canada est passée d'une position neutre à une position de resserrement, le marché attend depuis juillet 2015 un changement du taux cible du financement à un jour. La Bourse a entre-temps constaté que la valeur de l'unité de fluctuation était trop grande pour les BAX reds et que le moment était propice à sa réduction.

La Bourse exerce ses activités dans un contexte de plus en plus concurrentiel. Les unités de fluctuation des contrats de garantie de taux sur le marché hors cote et sur les plateformes de négociation parallèles sont plus petites que celles du contrat BAX. Toutefois, ces produits ne font pas l'objet d'une compensation assumée par une contrepartie centrale et ne sont pas assujettis à un mécanisme transparent de détermination des cours.

L'introduction des mécanismes d'exécution de swaps sur le marché hors cote, dont la compensation est également assumée par une contrepartie centrale, a quelque peu modifié le paysage concurrentiel; cependant, le mécanisme de détermination des cours des mécanismes d'exécution de swaps n'est pas aussi rigoureux que celui du BAX.

Le rythme auquel se produisent les changements a également entraîné des batailles concurrentielles sur le marché des contrats TICT entre les bourses de valeurs mondiales telles que l'Intercontinental Exchange (ICE) et la Chicago Mercantile Exchange (CME).

La Bourse soutient que le contrat BAX est aussi efficace et robuste que tout autre contrat TICT au monde; toutefois, l'unité de fluctuation complète a rendu sa négociation plus coûteuse que celle de certains produits hors cote en raison des décalages.

Un contrat BAX solide est essentiel à la prospérité du marché canadien des titres à revenu fixe et, compte tenu de la récente évolution du contexte concurrentiel, la Bourse entend veiller à ce que le BAX demeure le principal instrument de TICT en dollars canadiens.

Le marché hors cote a répondu à la demande du marché en resserrant les écarts acheteur-vendeur. La Bourse aimerait offrir aux participants au marché les mêmes écarts réduits, ainsi qu'un mécanisme clair et transparent de détermination des cours. Elle est d'avis que cette mesure serait avantageuse pour le marché canadien des dérivés dans son ensemble.

Le BAX est utilisé comme un moyen de transférer le risque à ceux qui souhaitent l'assumer. Ce mécanisme ne fonctionne adéquatement que lorsque les ordres soumis sont effectivement exécutés.

Le désir de transférer le risque à d'autres participants augmente lorsque la volatilité est relativement faible. La profondeur du registre d'ordres portant sur le BAX est considérable. En 2016, le volume de négociation total du BAX a augmenté de 21 %; son intérêt en cours, de 53 %. Par ailleurs, le ratio d'ordres d'achat et de vente par rapport au volume d'ordres exécutés sur les BAX reds est plus élevé que celui des principaux contrats TICT négociés à l'échelle mondiale.

Les données sur les BAX reds indiquent un ratio d'ordres en attente par rapport au volume d'ordres exécutés qui est supérieur à celui des contrats similaires (près du double).

Tableau 1 : Comparaison du ratio d'ordres en attente par rapport aux ordres exécutés sur les BAX reds avec le ratio moyen d'importants contrats TICT négociés à l'échelle mondiale

Mois d'échéance du contrat BAX	Ratio d'ordres d'achat et de vente par rapport au volume d'ordres exécutés
BAX reds	0,498
Ratio moyen d'importants contrats TICT négociés à l'échelle mondiale ¹	0,268

Source : Centre d'innovation, Bourse de Montréal Inc.

¹ Les cinq contrats TICT négociés à l'échelle mondiale dont il est question sont les suivants :
CME Group. Contrat à terme sur eurodollars (caractéristiques). [En ligne] Document d'information disponible à l'adresse : http://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/stir/eurodollar_contract_specifications.html (Consulté le 15 septembre 2017)
Intercontinental Exchange Inc. Contrat à terme Sterling de trois mois. [En ligne] Document d'information disponible à l'adresse : <https://www.theice.com/products/37650330/Three-Month-Sterling-Short-Sterling-Future> (Consulté le 15 septembre 2017)
ASX Limited. Contrat à terme sur acceptations bancaires de 90 jours. [En ligne] Document d'information disponible à l'adresse : <http://www.asx.com.au/documents/products/90-Day-bank-bill-futures-factsheet.pdf> (Consulté le 15 septembre 2017)
Intercontinental Exchange Inc. Contrat à terme Euribor de trois mois. [En ligne] Document d'information disponible à l'adresse : <https://www.theice.com/products/38527986/Three-Month-Euribor-Futures/specs> (Consulté le 15 septembre 2017)

c. Analyse comparative

La réduction de la valeur de l'unité de fluctuation à une demi-unité pour les BAX reds harmonisera le contrat BAX avec les contrats TICT négociés à l'échelle mondiale comme le contrat sur eurodollars à la CME, le contrat Euribor à l'ICE et le contrat Euroyen à la Tokyo Financial Exchange (TFX).

Tableau 2 : Comparaison de l'unité de fluctuation du contrat BAX avec celle de contrats TICT négociés à l'échelle mondiale

Contrat à terme	Bourse	Unité de fluctuation
BAX	Bourse de Montréal	Les six mois d'échéance les plus tôt inscrits à la cote : 0,005 Les autres mois d'échéance : 0,01
EURODOLLARS	CME	Le mois d'échéance le plus tôt inscrit à la cote : 0,0025 Les autres mois d'échéance : 0,005 ²
EURIBOR	ICE	0,005 ³
EUROYEN	TFX	0,005 ⁴
SHORT STERLING	ICE	Le premier mois d'échéance trimestrielle : 0,005 Les autres mois d'échéance : 0,01 ⁵
ACCEPTATIONS BANCAIRES	SFE	0,01 ⁶

Source : Centre d'innovation, Bourse de Montréal Inc.

Comme l'indique le tableau 2, l'unité de fluctuation que propose la Bourse est semblable à celle d'autres contrats TICT importants et moins importants négociés à l'échelle mondiale, et plus particulièrement à celle du contrat sur eurodollars et du contrat Euribor, qui sont des contrats de référence sur le marché mondial des contrats TICT.

² Voir note 1 concernant les caractéristiques du contrat à terme sur eurodollars

³ Voir note 1 concernant les caractéristiques du contrat à terme Euribor.

⁴ Tokyo Financial Exchange Inc. Caractéristiques du contrat à terme Euroyen. [En ligne] Document d'information disponible à l'adresse : <https://www.tfx.co.jp/en/wholesale/products/ey.html> (Consulté le 15 septembre 2017)

⁵ Intercontinental Exchange Inc. Caractéristiques du contrat à terme Short Sterling. [En ligne] Document d'information disponible à l'adresse : <https://www.theice.com/products/37650330/Three-Month-Sterling-Short-Sterling-Future> (Consulté le 15 septembre 2017)

⁶ ASX/SFE. Caractéristiques du contrat à terme sur acceptations bancaires. [En ligne] Document d'information disponible à l'adresse : <http://www.asx.com.au/documents/products/asx24-contract-specifications.pdf> (Consulté le 15 septembre 2017)

d. Modification proposée

Voir en annexe le libellé modifié proposé de l'article 15506 des Règles.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

La modification a été motivée par la nécessité d'améliorer l'efficacité et le caractère concurrentiel du contrat BAX et de conserver un avantage concurrentiel par rapport aux autres marchés.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

La modification proposée ne devrait avoir aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, des participants agréés de la Bourse ni des autres participants au marché.

V. OBJECTIFS DE LA MODIFICATION PROPOSÉE

L'objectif de la modification proposée est d'améliorer l'efficacité du contrat BAX en augmentant le degré de précision des prix, ce qui attirera un nombre accru de participants canadiens et étrangers sur le marché du BAX, tout en stimulant l'activité du côté acheteur portant sur le contrat BAX.

Ce faisant, la Bourse prévoit une diminution du ratio des ordres en attente par rapport aux ordres exécutés et une augmentation du ratio de la volatilité quotidienne par rapport à l'unité de fluctuation.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

Puisque la modification vise à répondre à la demande des participants au marché concernant la réduction de la valeur de l'unité de fluctuation des, cinquième, sixième, septième et huitième mois d'échéance trimestrielle du contrat BAX, la Bourse estime que la modification est dans l'intérêt du public.

VII. EFFICACITÉ

« L'efficacité des marchés concerne la capacité des participants au marché à négocier facilement, et ce, à un cours qui repose sur toute l'information disponible sur le marché. Parmi les facteurs à prendre en considération pour déterminer si un marché est efficace figurent la liquidité, la détermination des cours et la transparence. » [Traduction libre]⁷

⁷IOSCO (2011). Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency. [En ligne] Document d'information disponible à l'adresse : <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD354.pdf> [Consulté le 14 juillet 2017.]

La Bourse est d'avis que le projet susmentionné améliorera l'efficacité des marchés, puisqu'il améliorera l'efficacité du contrat BAX par l'augmentation du degré de précision des prix, laquelle entraînera une meilleure transparence des cours et une liquidité accrue sur le marché du BAX, tout en favorisant la croissance du nombre de participants aptes à négocier sur ce marché avec efficacité.

VIII. PROCESSUS

La modification proposée sera soumise au Comité des Règles et Politiques de la Bourse aux fins d'approbation, puis à l'Autorité des marchés financiers aux fins d'autocertification. Elle sera également soumise à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

Modification proposée de l'article 15506

RÈGLE QUINZE
CARACTÉRISTIQUES DES CONTRATS À TERME

[...]

CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES

[...]

15506 Unité de fluctuation des prix
(22.04.88, 08.09.89, 15.10.02, 18.01.16, 00.00.00)

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité minimale de fluctuation des prix est de :
0,005, représentant 12,50\$ par contrat, pour les six-dix mois d'échéance immédiats inscrits à la cote;
0,01, représentant 25\$ par contrat, pour tout autre mois d'échéance.

RÈGLE QUINZE
CARACTÉRISTIQUES DES CONTRATS À TERME

[...]

CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES

[...]

15506 Unité de fluctuation des prix
(22.04.88, 08.09.89, 15.10.02, 18.01.16, 00.00.00)

À moins que la Bourse en décide autrement, l'unité minimale de fluctuation des prix est de :
0,005, représentant 12,50\$ par contrat, pour les dix mois d'échéance immédiats inscrits à la cote;
0,01, représentant 25\$ par contrat, pour tout autre mois d'échéance.