

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

**CIRCULAIRE**  
Le 1<sup>er</sup> décembre 2009

## SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

### AJOUT DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DIX ANS (OGB) AUX PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'APPLICATIONS ET À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS PRÉ-ARRANGÉES

Le Comité de Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications visant à ajouter les options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (OGB) aux Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées (PAOP). Cet ajout nécessite la détermination de seuils de quantité minimale acceptables et de délais prescrits pour chaque seuil. Cela nécessite également l'ajout des OGB dans le tableau des produits admissibles qui se trouve dans les PAOP.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées aux Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **31 décembre 2009**. Prière de soumettre ces commentaires à :

*Monsieur François Gilbert  
Vice-président, Affaires juridiques (produits dérivés)  
Bourse de Montréal Inc.  
Tour de la Bourse  
C.P. 61, 800, square Victoria  
Montréal (Québec) H4Z 1A9  
Courriel : legal@m-x.ca*

Circulaire no : 181-2009

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

*Madame Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)*

## **Annexes**

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposée de même que les textes proposés des procédures concernées. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse, conformément au processus d'autocertification tel qu'établi dans la Loi sur les instruments dérivés, L.R.Q., c. I-14.01.

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

Bourse de Montréal Inc. est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité). Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de Règles et Politiques l'approbation de ses Règles. Les Règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification tel qu'établi dans la Loi sur les instruments dérivés L.R.Q., c. I-14.01.

À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et d'encadrement de ses participants agréés. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la Division). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

La Division est sous l'autorité d'un Comité spécial nommé par le Conseil d'administration de la Bourse. Le Comité spécial a le pouvoir de recommander au Conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les Règles de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse dont, entre autres, les Règles ayant trait aux exigences de marge et de capital. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de Règles et Politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces Règles sur recommandation du Comité spécial.



## AJOUT DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DIX ANS (OGB) AUX PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'APPLICATIONS ET À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS PRÉ-ARRANGÉES

### INTRODUCTION

Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) propose d'ajouter les options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (OGB) aux Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées (PAOP). Cet ajout nécessite la détermination de seuils de quantité minimale acceptables et de délais prescrits pour chaque seuil. Cela nécessite aussi l'ajout des OGB dans le tableau des produits admissibles qui se trouve dans les PAOP.

### I. ANALYSE DÉTAILLÉE

#### A - Argumentation

Étant donné le manque de profondeur de marché et de liquidité dans le marché OGB, les participants agréés ont exprimé leur intérêt pour l'ajout des OGB comme produit admissible dans les PAOP. De plus, en vue d'être uniforme avec tous les types de produits, il serait bénéfique d'inclure les OGB dans les PAOP pour offrir de la flexibilité aux participants agréés ainsi que pour réduire le risque d'exécution lors de la négociation d'opérations sur les contrats OGB.

#### B – Analyse comparative

La Bourse permet actuellement l'exécution d'applications et d'opérations pré-arrangées sur les options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX). Afin d'être uniforme et d'offrir aux participants agréés les mêmes mécanismes pour tous les types de produits lors de l'exécution d'opérations pour le compte de leurs clients, les OGB devraient être inclus dans les PAOP.

Le Chicago Mercantile Exchange (CME) permet à ses clients d'exécuter des applications sur les options sur bons du Trésor américain de dix ans dont les caractéristiques sont les mêmes que celles des OGB. Le service de Réglementation de marché du CME n'exige aucun seuil de quantité minimale, étant donné que leur produit est assez liquide. Toutefois, le CME exige des délais prescrits entre la saisie d'un ordre d'un achat ou de vente dans la plateforme électronique et le moment où la demande ou l'offre est acceptée. Les règles du CME sont trop sévères pour les OGB puisque l'OGB n'est pas un produit très liquide. Si on impose des délais prescrits pour les opérations de taille réduite (c'est-à-dire de moins de 250 contrats), cela exposerait les participants à un risque d'exécution et ralentirait encore plus l'activité sur ce produit.

Veuillez consulter le *Special Executive Report* du CME à ce sujet à la page [http://www.cmegroup.com/company/membership/membernet/files/20090309S\\_4829.pdf](http://www.cmegroup.com/company/membership/membernet/files/20090309S_4829.pdf)

En nous référant au Tableau 1 ci-dessous, nous pouvons constater que, pour les huit premiers mois de 2009, il y a eu 14 opérations pré-arrangées sur l'OGB pour un total de 10 134 contrats, avec une taille moyenne par opération de 724 contrats. Appliquer les règles existantes du CME ne serait pas approprié, considérant la liquidité très réduite du marché OGB, et exposerait les participants à un risque d'exécution. La Bourse propose donc de fixer à 250 contrats le seuil de quantité minimale auquel un participant agréé peut exécuter une application sans délai d'affichage. Les OGB seraient ainsi sur le même pied d'égalité que les OBX et cela favoriserait plus d'activité de négociation dans les OGB grâce à l'élimination du risque d'exécution.

**Tableau 1 : Toutes les transactions sur OGB à la Bourse du 1er janvier 2009 au 31 août 2009**

Date	Heure	Volume négocié	Symbole externe	Prix	Type de classe	Symbole du sous-jacent
20090106	91958	400	OGBH09P11900	0,435	FutureOption	OGB
20090106	92103	400	OGBH09P11700	0,135	FutureOption	OGB
20090107	142634	50	OGZH09P9500	0,005	FutureOption	OGB
20090116	143454	202	OGZH09P9500	0,01	FutureOption	OGB
20090120	145650	546	OGZH09P9500	0,01	FutureOption	OGB
20090130	135042	116	OGZH09P9500	0,01	FutureOption	OGB
20090219	135909	2500	OGAK09P10000	0,01	FutureOption	OGB
20090220	135520	2284	OGZK09P9500	0,01	FutureOption	OGB
20090324	93008	100	OGGM09C12700	1,65	FutureOption	OGB
20090415	100100	100	OGGM09C12700	0,6	FutureOption	OGB
20090416	122337	2000	OGZU09P9500	0,01	FutureOption	OGB
20090420	145126	400	OGAM09P10000	0,01	FutureOption	OGB
20090421	144954	100	OGAM09P10000	0,01	FutureOption	OGB
20090820	83335	936	OGZZ09P9500	0,01	FutureOption	OGB

<b>Volume total</b>	<b>10134</b>	<b>Taille moyenne d'une opération</b>	<b>724</b>
---------------------	--------------	---------------------------------------	------------

### C – Modifications proposées

La Bourse propose de modifier le tableau à la première page des POAP de façon à ce que les OGB soient inclus à la liste des produits admissibles. Elle propose aussi que le seuil de quantité minimale pour une application sans délai d'affichage pour les contrats OGB soit fixé à plus de 250 contrats, conformément au seuil de quantité minimale établi pour les OBX. Ce seuil serait bien reçu par le marché étant donné qu'il est familier avec ce niveau.

Certaines modifications administratives ont également été effectuées.

## II. PROCESSUS

Les modifications proposées sont soumises au Comité de règles et politiques de la Bourse pour approbation. Une fois cette approbation obtenue, elles seront ensuite transmises à l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité), conformément au processus d'autocertification, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) à titre informatif. Les modifications proposées seront aussi publiées pour une période de consultation de trente (30) jours.

### III. RÉFÉRENCES

**Document en annexe :**

- Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées

**Source :**

- CME Group :  
[http://www.cmegroup.com/company/membership/membernet/files/20090309S\\_4829.pdf](http://www.cmegroup.com/company/membership/membernet/files/20090309S_4829.pdf)



## PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'APPLICATIONS ET À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS PRÉ-ARRANGÉES

Conformément aux dispositions de l'article 6380 des Règles de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) concernant les applications et opérations pré-arrangées, les produits admissibles, les délais prescrits entre la saisie de deux ordres et les seuils de quantité minimale sont les suivants.

PRODUITS ADMISSIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE
<b>Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) :</b>		
Quatre premiers mois d'échéance du cycle trimestriel, sans compter les mois d'échéance rapprochés	5 secondes	<del>Pas de</del> <u>Aucun</u> seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	<del>Aucun</del> <u>Pas de</u> seuil
<b>Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) :</b>		
Mois initial	5 secondes	<u>Aucun</u> <del>Pas de</del> seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	<u>Aucun</u> <del>Pas de</del> seuil
<b>Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	<u>Aucun</u> <del>Pas de</del> seuil
<b>Contrats à terme sur indices S&amp;P/TSX :</b>		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
<b>Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>e) du Canada :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	<u>Aucun</u> <del>Pas de</del> seuil
<b>Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX) :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats
<b>Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (OGB) :</b>		
<u>Tous mois d'échéance et stratégies</u>	<u>0 seconde</u>	<u>≥ 250 contrats</u>
<u>Tous mois d'échéance et stratégies</u>	<u>5 secondes</u>	<u>&lt; 250 contrats</u>
<b>Options sur actions et devises</b>		
<u>Tous mois d'échéance</u>	<u>0 seconde</u>	<u>≥ 100 contrats</u>
<u>Tous mois d'échéance</u>	<u>5 secondes</u>	<u>&lt; 100 contrats</u>
<b>Options sur indices boursiers</b>		
<u>Tous mois d'échéance</u>	<u>0 seconde</u>	<u>≥ 50 contrats</u>
<u>Tous mois d'échéance</u>	<u>5 secondes</u>	<u>&lt; 50 contrats</u>

PRODUITS ADMISSIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE
<b>Options sur actions et devises</b>		
Tous mois d'échéance	0-seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance	5-secondes	< 100 contrats
<b>Options sur indices boursiers</b>		
Tous mois d'échéance	0-seconde	≥ 50 contrats
Tous mois d'échéance	5-secondes	< 50 contrats

La priorité chronologique des ordres doit être respectée en ce qui a trait à la saisie de l'ordre initial en premier lors de l'exécution d'une application ou d'une opération pré-arrangée.

Le participant au marché doit s'assurer que tous les ordres au registre central des ordres, quelque soit leur type, qui sont à des prix limites meilleurs ou égaux au prix de l'application ou de l'opération pré-arrangée soient exécutés avant de conclure ladite opération.

### CONTRATS D'OPTIONS SUR ACTIONS, D'OPTIONS SUR INDICES BOURSIERS ET D'OPTIONS SUR DEVISES

Les applications et les opérations pré-arrangées ne peuvent être exécutées que selon l'une des procédures ci-dessous:

#### Procédure avec délai prescrit pour les quantités inférieures au seuil de quantité minimale

Un participant au marché qui désire effectuer une application ou une opération pré-arrangée doit saisir l'ordre dans le système de négociation pour la quantité totale de l'opération envisagée. Par la suite, le participant doit respecter un délai égal au délai prescrit avant d'exécuter une opération de sens inverse pour la quantité résiduelle.

La **quantité résiduelle** est la portion de la quantité originale qui reste une fois que les ordres entrés au registre des ordres avec un prix limite plus avantageux ou égal au prix de l'opération envisagée ont été exécutés. S'il n'y a aucun ordre exécuté, la quantité résiduelle est égale à la quantité originale de l'opération envisagée.

#### Procédure sans délai prescrit pour les quantités égales ou supérieures au seuil de quantité minimale

Si le participant au marché désire exécuter une application ou une opération pré-arrangée à l'intérieur des cours acheteur et vendeur :

- le participant peut utiliser une fonction système particulière pour entrer l'application ou l'opération pré-arrangée sans délai d'affichage; ou
- le participant peut saisir un côté de l'ordre et négocier immédiatement contre ce dernier s'il désire qu'il soit exécuté directement dans le marché (avec la possibilité de risque d'exécution).

Note : Il n'est pas permis de cumuler des ordres pour atteindre le seuil de quantité minimale admissible.

**Opération avec garantie d'exécution d'au moins 50 %**

Si un participant au marché désire exécuter une application ou une opération pré-arrangée sur une stratégie, il doit communiquer avec un officiel du marché et donner les détails de l'opération envisagée soit : la quantité totale, le prix et le ou les côtés de l'opération sur le(s)quel(s) le participant au marché est tenu d'accorder une priorité.

Les mainteneurs de marché pourront participer à l'opération jusqu'à concurrence de 50 % de la quantité visée par ladite opération.

Le participant au marché pourra exécuter l'opération sur la quantité qui reste (au moins 50 % de la quantité plus toute quantité non prise sur le 50 % qui avait été offert aux mainteneurs de marché).

**DIVERS**

Les produits admissibles, leur seuil de quantité minimale et délais respectifs seront modifiés de temps à autre pour tenir compte de l'évolution de l'environnement de négociation et des pratiques opérationnelles de la Bourse. Une circulaire sera diffusée par la Bourse chaque fois qu'une modification ou une révision est apportée à l'un ou l'autre de ces deux critères.