



**Bourse  
de Montréal Inc.**

<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**

Le 7 octobre 2004

## **SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

### **CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE 2 ANS**

#### **MODIFICATION DE L'UNITÉ DE FLUCTUATION DE PRIX ET DES NORMES DE LIVRAISON**

#### **MODIFICATIONS AUX ARTICLES 6807, 15606 ET 15613 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

##### **Résumé**

Le Comité des Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications aux articles 6807 et 15606 des Règles de la Bourse relatives à l'unité de fluctuation de prix ainsi que des modifications à l'article 15613 relatives aux normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ).

Ces modifications visent d'une part à permettre la diminution de l'unité de fluctuation minimale du contrat CGZ et d'autre part à élargir le panier des obligations livrables de ce même contrat.

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

La Bourse est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité). Conformément à cette reconnaissance, la Bourse exerce des activités de bourse et d'OAR au Québec. À titre de bourse, la Bourse assume des responsabilités de réglementation par rapport au fonctionnement du marché.

Le Conseil d'administration de la Bourse a le pouvoir d'adopter ou de modifier les Règles et Politiques de la Bourse concernant l'encadrement du marché de la Bourse. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité des règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ses Règles et Politiques. Ces changements sont présentés à l'Autorité pour approbation.

Circulaire no : 131-2004

##### **Tour de la Bourse**

C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9

Téléphone : (514) 871-2424

Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353

Site Internet : [www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)

Les commentaires relatifs aux modifications apportées aux articles 6807, 15606 et 15613 doivent être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis au bulletin de l'Autorité. Prière de soumettre ces commentaires à :

*Madame Joëlle Saint-Arnault  
Vice-présidente, Affaires juridiques et  
secrétaire générale  
Bourse de Montréal Inc.  
Tour de la Bourse  
C.P. 61, 800, square Victoria  
Montréal (Québec) H4Z 1A9  
Courriel : [legal@m-x.ca](mailto:legal@m-x.ca)*

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

*Madame Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat 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 réglementaires proposées, le texte réglementaire proposé de même que les caractéristiques du CGZ. La date d'entrée en vigueur de ces modifications sera déterminée à la suite de leur approbation par l'Autorité des marchés financiers.



**CONTRAT À TERME SUR  
OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT  
DU CANADA DE 2 ANS-  
MODIFICATION DE L'UNITÉ DE  
FLUCTUATION DE PRIX ET DES  
NORMES DE LIVRAISON**

**A -- Règles proposées**

Modifications des articles 6807 et 15606 de Bourse de Montréal Inc. relatives à l'unité de fluctuation de prix et modification de l'article 15613 relative aux normes de livraison du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (CGZ). La Bourse prévoit mettre en vigueur les modifications aux règles pour le contrat à terme CGZ de mars 2005, à condition que son approbation soit obtenue avant le début du roulement du contrat CGZ de décembre 2004.

**B -- Argumentaire**

À la suite d'une démarche consultative, les participants du marché CGZ ont demandé à la Bourse d'évaluer la possibilité de diminuer l'unité de fluctuation minimale du contrat CGZ de 0.01 (équivalent à 10\$ par contrat) à 0.005 (équivalent à 5\$ par contrat). Par exemple, avec une unité de fluctuation minimale de prix de 0.005, le contrat CGZ pourrait se négocier à un prix de 104.705. Tandis qu'avec une unité de fluctuation minimale de 0.01, le contrat CGZ se négocierait à 104.70 ou à 104.71.

De plus, les participants du marché ont demandé à la Bourse de permettre d'inclure les obligations du gouvernement du Canada de 10 ans dans le panier des obligations livrables du contrat à terme CGZ.

**C -- Objectifs**

Les modifications proposées aux articles 6807 et 15606 des règles de la Bourse relatives à l'unité

de fluctuation minimale de prix ont pour objectifs:

- i) d'être conforme à la pratique du marché comptant, et des marchés à terme internationaux qui offrent des contrats à terme sur obligations à court terme; et
- ii) de répondre au besoin des participants du marché d'évaluer avec plus de précision le prix du contrat CGZ.

À noter, les articles 6807 et 15606 ont été modifiés pour établir l'unité de fluctuation minimale à \$0.005 pour tous les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada. Cependant, la Bourse prévoit mettre en vigueur la réduction de l'unité de fluctuation minimale uniquement pour le contrat CGZ.

À titre comparatif, le tableau ci-après illustre les unités de fluctuation minimale de prix de contrats à terme internationaux sur obligations à court terme .

Contrat à terme sur obligation	Bourse	Négociation demi-tick
CGZ	Bourse de Montréal	non
2-ans SCHATZ	EUREX	oui
2-ans U.S. T-NOTE	CBOT	oui

- Les modifications à l'article 15613 visent à élargir le panier des obligations livrables du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans avec l'ajout des obligations du gouvernement du Canada originalement émises à des adjudications de 10 ans selon les modalités de livraison prévues par les règles dont un terme à courir entre 1½ an et 2½ ans et un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars. L'article 15613 des règles de la Bourse reconnaît déjà l'éligibilité des obligations du gouvernement du Canada originalement émises à des adjudications de 5 ans

À titre illustratif, le panier des obligations livrables du contrat à terme 2 ans comportant des obligations du gouvernement du Canada à la fois émises à des adjudications de 2 ans, 5 ans et de 10 ans respectant les modalités de livraison prévues par les règles est le suivant :

Obligations du Gouvernement du Canada			Mois d'échéance du contrat CGZ			
Coupon	Échéance	Type	mars-05	juin-05	sept-05	déc-05
5 7/8%	sept-06	5-ans	9,36			
7%	déc-06	10-ans	5,87	5,87		
3 1/4%	déc-06	2-ans	6,0	6,0		
7 1/4%	juin-07	10-ans	7,37	7,37	7,37	7,37
X%	juin-07	2-ans	5,5	5,5	5,5	5,5
4 1/2%	sept-07	5-ans	10,4	10,4	10,4	10,4
X%	déc-07	2-ans			3,5	7,5
6%	juin-08	10-ans				6,51
Total du montant en cours (milliards \$CA)			44,50	35,14	26,77	37,28

*denote l'obligation la moins chère à livrer*

En admettant dans le panier d'obligations livrables des obligations du gouvernement du Canada de 10 ans, la Bourse offre un contrat à terme similaire aux contrats à terme de 2 ans coté à EUREX (2-ans Schatz) dont le panier livrable admet les obligations de 2 ans, 5 ans et de 10 ans.

#### D -- Conséquence des règles proposées

Les modifications proposées permettront d'offrir un contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans qui répond d'avantage aux besoins des participants du marché d'évaluer avec plus de précision le prix du contrat CGZ et qui permet d'élargir la taille du panier des obligations livrables .

#### E -- Intérêt public

Cette proposition rend plus efficiente l'utilisation du contrat à terme sur obligations CGZ.

#### F -- Procédure

La Bourse a consulté les participants du marché et des discussions ont eu lieu visant à améliorer les produits de la Bourse.

Les participants consultés faisaient partie des groupes suivants ::

1. les firmes membres qui détiennent des positions ouvertes dans le contrat CGZ;
2. les mainteneurs de marché; et
3. certains clients importants.

Les résultats ont dévoilé que parmi les 14 participants consultés :

1. 11 participants étaient en faveur de réduire l'unité de fluctuation minimale à \$0.005; et
2. 10 participants étaient en faveur d'inclure les obligations du gouvernement du Canada de 10 ans dans le panier des obligations livrables du contrat à terme CGZ.

Le comité des Règles et Politiques de la Bourse a approuvé les modifications aux articles 6807, 15606 et 15613 des règles de la Bourse.

#### G- Références :

- Règle six de la Bourse de Montréal Inc. : l'article 6807;
- Règle quinze de la Bourse de Montréal Inc. : 15606 et 15613;
- Caractéristiques modifiées du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans.

**6807 Variations minimales des cours**

(24.01.86, 22.04.88, 08.09.89, 16.04.92, 19.01.95, 07.09.99, 31.01.01, 29.04.02, 14.06.02, 15.10.02, 03.05.04, 00.00.04)

A moins que la Bourse en décide autrement, les variations minimales des cours seront les suivantes :

- |   |   |   |
|---|---|---|
| a)  | Contrats à terme 30 jours<br>sur le taux «repo»<br>à un jour  | 0,005 par 100 \$ de<br>valeur nominale  |
| b) Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 1 mois et de 3 mois |   |   |
| i)  | Pour le(s) mois d'échéance immédiat(s) tel(s) que déterminé(s) par la Bourse,                       | 0,005 par 100 \$<br>valeur nominale.  |
| ii)   | Pour tout autre mois d'échéance excluant le(s) mois d'échéance immédiat(s) établi(s) à l'alinéa i), | 0,01 par 100 \$ valeur nominale.  |
| c)  | Contrats à terme sur obligations du gouvernement<br>du Canada                                       | 0, <del>0</del> <u>005</u> par 100 \$ de valeur<br>nominale   |
| d)  | Contrats à terme sur l'indice boursier S&P/TSX 60   | 0,05 de point d'indice équivalent à<br>10 \$CAN par contrat   |
| e)  | Contrats à terme sur actions canadiennes  | Un minimum de 0,01 \$ CAN par<br>action canadienne  |
| f)  | Contrats à terme sur actions internationales  | À un minimum correspondant à<br>l'unité de fluctuation utilisée par le<br>marché où se transige l'action sous-<br>jacente |
| g)  | Contrats à terme sur indices boursiers sectoriels S&P/TSX   | 0,01 de point d'indice  |

**15606 Unité de fluctuation minimale des prix**  
(08.09.89)

L'unité de fluctuation minimale des prix sera en multiples de 0,04005 par contrat. Pour chaque augmentation de 0,04005 dans le prix, la chambre de compensation créditera 105 \$ par contrat pour les membres détenant une position acheteur et débitera 105 \$ par contrat pour les membres détenant une position vendeur. Pour chaque diminution de 0,04005 dans le prix, la chambre de compensation débitera 105 \$ par contrat pour les membres détenant une position acheteur et créditera 105 \$ par contrat pour les membres détenant une position vendeur.

**15613 Normes de livraison**

(08.09.89, 20.11.89, 05.03.90, 01.07.92, 01.10.92, 12.07.94, 19.01.95, 05.08.97, 06.11.97, 22.12.99, 03.05.04)

- a) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :
- i) ont un terme à courir entre 8 ans et 10½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières de trois mois en arrondissant au trimestre entier le plus rapproché, par ex., 10 ans et sept mois sera considéré comme étant 10½ ans, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
  - ii) ont un montant nominal en cours, déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada d'au moins 3,5 milliards de dollars jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable ;
  - iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions à 10 ans (une obligation n'ayant pas été adjugée comme une émission à 10 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars) ;
  - iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
  - v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
  - vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6 % peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6% se vendant au pair.
- b) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 5 ans, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :

*Bourse de Montréal Inc.*

- i) ont un terme à courir entre 3 ans 6 mois et 5 ans 3 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 4 ans et 5 mois et 14 jours sera considéré comme étant 4 ans et 5 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
  - ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
  - iii) ont une échéance originale d'au plus 5 ans et 9 mois (une émission ayant une échéance originale de plus de 5 ans et 9 mois et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars, ou si l'émission était livrable pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 10 ans) ;
  - iv) sont émises et livrées le ou avant le 15e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
  - v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
  - vi) ont un coupon de 6%. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6% peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6% se vendant au pair.
- c) Pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, seules peuvent faire l'objet d'une livraison les obligations du gouvernement du Canada qui :
- i) ont un terme à courir entre 1 an 6 mois et 2 ans 6 mois, à partir du premier jour du mois de livraison (dans le but de déterminer l'échéance d'une obligation livrable et pour les fins de règlement, le temps à courir à l'échéance d'une émission donnée est calculé en périodes entières d'un mois en arrondissant au mois le plus rapproché, par ex., 2 ans et 1 mois et 14 jours sera considéré comme étant 2 ans et 1 mois, à partir du premier jour du mois de livraison) ;
  - ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars (déduction faite de tout rachat possible par le gouvernement du Canada jusqu'à la fin de la période durant laquelle l'obligation est livrable) ;
  - iii) ont été initialement émises à des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, ~~ou~~ de 5 ans ou de 10 ans (une obligation qui n'a pas été initialement émise à une adjudication d'obligation du gouvernement du Canada de 2 ans, ~~ou~~ de 5 ans ou de 10 ans et respectant par ailleurs toutes les autres normes de livraison de la présente règle est réputée livrable, si, au cours des 12 derniers mois précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison, le montant total de ses réouvertures est d'au moins 3,5 milliards de dollars;

*Bourse de Montréal Inc.*

- iv) sont émises et livrées le ou avant le 15<sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison ;
  - v) ont une valeur nominale à l'échéance en multiples de 100 000 \$ CAN ; et
  - vi) ont un coupon de 6 %. Toutefois, au gré du vendeur, une émission d'obligations du gouvernement du Canada ayant un coupon autre que 6% peut être livrée. Le montant de prime ou d'escompte à l'égard de chaque émission livrable est calculé en fonction d'un rendement équivalent à celui d'une obligation du gouvernement du Canada portant un intérêt de 6 % se vendant au pair.
- d) Le prix d'une obligation du gouvernement du Canada livrable sera déterminé selon les tables de facteurs de concordance publiées par la Bourse.
- Le facteur de concordance est la valeur actualisée au taux notionnel du contrat à terme de l'obligation livrable considérée au premier jour du mois de livraison, moins l'intérêt couru, jusqu'au jour de livraison.
- e) Le montant de règlement à la livraison est de 1000 \$ multiplié par le facteur de concordance de l'émission d'obligations qui est livrée et par le prix de règlement de ladite série de contrats à terme et additionné des intérêts courus jusqu'au jour de livraison. L'intérêt couru est à la charge du participant agréé qui prend livraison.
  - f) Toutes les obligations du gouvernement du Canada livrées en vertu d'un contrat doivent faire partie de la même émission.
  - g) Avant qu'un contrat soit inscrit pour négociation, la Bourse a le droit d'exclure toute émission livrable, même si elle est conforme aux normes stipulées dans la présente Règle.

## Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans

# Caractéristiques

<b>Unité de négociation</b>	100 000 \$ CA de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6%. Mars, juin, septembre et décembre.
<b>Mois d'échéance</b>	Cotés sur une base nominale de 100 points ou 1 point est équivalent à 1 000 \$ CA.
<b>Cotation des prix</b>	La négociation se termine à 13 h (HE) le 7 <sup>e</sup> jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
<b>Dernier jour de négociation / Échéance</b>	Livraison physique d'obligations gouvernementales canadiennes admissibles.
<b>Type de contrat</b>	Les avis de livraison devront être soumis avant 17 h 30 ou avant l'heure limite prescrite par la chambre de compensation lors de tout jour ouvrable, à partir du 2 <sup>e</sup> jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, jusqu'au et incluant le 2 <sup>e</sup> jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
<b>Avis de livraison</b>	La livraison doit s'effectuer le 2 <sup>e</sup> jour ouvrable suivant le dépôt de l'avis de livraison par le membre détenant la position vendeur, ou lors de tout autre jour tel que déterminer par la chambre de compensation. La livraison doit avoir lieu au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
<b>Jour de livraison</b>	0,01 -005 = 10 5 \$ CA par contrat. 250 contrats.
<b>Unité de fluctuation minimale des prix</b>	Les renseignements sur les limites de position sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elles sont sujettes à des changements périodiques.
<b>Seuil de déclaration</b>	Les renseignements sur la marge minimale par contrat sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elle est sujette à des changements périodiques.
<b>Limites de position</b>	Les obligations du gouvernement du Canada qui :
<b>Marge minimale par contrat</b>	i) ont un terme à courir entre 1 an 6 mois et 2 ans 6 mois, à partir du premier jour du mois de livraison, calculé en arrondissant au mois entier le plus rapproché;
<b>Normes de livraison</b>	ii) ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars canadiens;
	iii) sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans, <del>ou de 5 ans</del> , <u>ou de 10 ans</u> ;
	iv) sont émises et livrées le ou avant le 15 <sup>e</sup> jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison.
<b>Limite quotidienne de variation des cours</b>	3 points (3 000 \$ CA) par contrat à la hausse ou à la baisse par rapport au prix de règlement de la journée ouvrable précédente.
<b>Heures de négociation</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Séance initiale : 6 h 00 à 8 h 05 (HE)</li> <li>• Séance régulière : 8 h 20 à 15 h 00. (HE).</li> <li>• Séance de négociation restreinte : débute après que les prix de règlement de la journée sont déterminés et se termine à 16 h 00 (HE)</li> </ul>
<b>Corporation de compensation</b>	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC).
<b>Symbole au téléscripteur</b>	CGZ