

**DÉCLARATION D'OUVERTURE DE PETER KRENKEL, PRÉSIDENT DE NATURAL GAS EXCHANGE INC. DEVANT LA COMMISSION DE NÉGOCIATION DES CONTRATS À TERME SUR LES PRODUITS DE BASE À L'OCCASION DE L'AUDIENCE SUR LES LIMITES DE POSITION ET LES EXEMPTIONS DE COUVERTURE**

**Le 29 JUILLET 2009**

M. le président, MM. les membres du comité, je m'appelle Peter Krenkel et je suis président de Natural Gas Exchange Inc. (NGX). NGX est une société canadienne basée à Calgary, en Alberta, qui a un bureau à Houston et qui exploite depuis 1994 son système électronique de négociation et de compensation pour les produits de l'énergie. NGX est une filiale en propriété exclusive de Groupe TMX inc., un groupe boursier intégré de premier plan pour des catégories d'actifs multiples dont l'histoire remonte à plus de 150 ans. Les filiales de Groupe TMX exploitent des marchés au comptant et dérivés pour diverses catégories d'actifs dont les actions, les titres à revenu fixe et les produits de l'énergie. Elles offrent des espaces de négociation, des services de compensation, des produits de données et d'autres services à la communauté financière mondiale.

Au nom de NGX, je tiens à remercier la Commission de nous donner l'occasion de participer à l'audience d'aujourd'hui.

**INFORMATION SUR LES ACTIVITÉS DE NGX**

NGX offre des services de négociation et de compensation pour les produits du gaz naturel, de l'électricité et du pétrole sur différents marchés d'Amérique du Nord. Nos activités se concentrent sur l'espace physique de l'énergie et nous nous spécialisons dans la compensation physique des contrats sur le gaz naturel et le pétrole. NGX dessert une combinaison de marchés établis et émergents.

Nos participants proviennent du Canada et des États-Unis et correspondent tous à des entités sophistiquées qui négocient en propre. La majorité de nos participants est constituée d'entités commerciales plus traditionnelles, mais nous avons observé plus récemment une hausse de la participation des banques et des fonds de couverture. Nous avons aussi un FNB.

NGX est une bourse et une agence de compensation reconnue par sa principale instance de réglementation au Canada, l'Alberta Securities Commission. C'est aussi un marché commercial exempté aux États-Unis et un DCO inscrit auprès de la CFTC (U.S. Commodity Futures Trading Commission). Les marchés canadiens de l'énergie étant directement liés à ceux des États-Unis, nous croyons qu'il doit exister un régime réglementaire comparable des deux côtés de la frontière.

En termes de taille, nous sommes un joueur relativement petit dans l'ensemble des marchés nord-américains de l'énergie, mais nous représentons une part importante des marchés canadiens physiques de l'énergie en raison de notre expertise en compensation physique et en règlement de produits de base de l'énergie. Nos volumes mensuels de négociation et de compensation ont augmenté graduellement jusqu'à nos niveaux actuels de négociation de plus de 1 140 Gpc de gaz naturel, 5 TWh d'électricité et 5 milliards de barils de pétrole. Il est à noter qu'environ 50 % de la production canadienne de gaz naturel et de pétrole est exportée aux États-Unis.

**LIMITES DE POSITION**

À titre de chambre de compensation se concentrant sur la compensation physique et le règlement de contrats d'énergie, nous croyons que les limites de position peuvent venir faciliter d'autres pratiques et contrôles de gestion du risque utilisés pour assurer la fluidité des transactions. Afin d'atténuer le risque, notre chambre de compensation utilise l'évaluation selon la valeur du marché pour établir la valeur des positions et des exigences initiales et continues de couverture de marges. Les limites de position selon le risque de liquidation des portefeuilles des participants, peuvent aussi être un outil efficace de gestion de nos activités de compensation.

Vu sous l'angle des négociations boursières, les limites de position et les niveaux d'imputabilité constituent des moyens pratiques de protection de l'intégrité des marchés. Cependant, nous privilégions un régime qui ne soit pas trop stéréotypé et qui demeure pertinent, s'adaptant avec souplesse aux changements de conditions. Un régime approprié doit aussi prendre en considération les besoins des marchés émergents de façon à éviter que la réglementation supplémentaire ne fasse en sorte que les affaires se négocient à l'écart de la transparence des marchés boursiers.

Nous pensons que le contrôle des limites de position selon le mois le plus proche devrait être au moins du ressort de l'instance de réglementation, dans le cas présent, la CFTC, pour les contrats qui sont régulièrement utilisés de manière interchangeable à travers les marchés boursiers (« similaires » ou « look-alikes »). Présentement, selon les règlements supplémentaires pour les marchés commerciaux exemptés, certains contrats majeurs de découverte de prix visent à adopter les limites de position établies par les DCM (District Contract Markets). Selon nous, le processus de détermination des limites de position doit être entièrement visible et un plus grand nombre de facteurs pourraient devoir être pris en considération lorsque les limites affectent plusieurs marchés boursiers. Par conséquent, la CFTC pourrait être la mieux placée pour assurer l'équité et la transparence des limites portant sur les contrats « majeurs ».

Nous croyons par ailleurs que les bourses devraient continuer à déterminer les limites et les niveaux d'imputabilité des produits qui ne sont pas régulièrement utilisés de manière interchangeable à travers les marchés. Les bourses sont les mieux placées pour comprendre les considérations pertinentes pour ces marchés et pour élaborer et mettre en vigueur un régime approprié de limites de position et de niveaux d'imputabilité, en particulier lorsque ces marchés sont toujours en émergence. Selon NGX, une approche unique pour tous ralentirait l'émergence de la découverte de prix pour plusieurs de nos contrats.

À cet effet, il sera important de définir clairement la portée des « contrats similaires » afin de distinguer les contrats « majeurs » soumis aux limites de position centralisées de la CFTC du reste des marchés. Cette distinction dépendra, en partie, de l'interprétation de ce qui constitue un « contrat majeur de découverte des prix » (CMDP) en vertu des nouveaux règlements de la CFTC pour les marchés commerciaux exemptés. En tant qu'ECM (Exempt Commercial Market) de plusieurs marchés émergents, nous invitons la CFTC à éviter d'interpréter de manière trop large les CMDP, cette interprétation pouvant avoir des effets involontaires sur les petits marchés qui jouent un rôle de développement, qui est loin d'être négligeable, sur l'ensemble des marchés de l'énergie.

Bien que la plupart des participants aux marchés de NGX demeurent des opérateurs en couverture commerciaux traditionnels, nous avons observé une augmentation du nombre d'opérateurs en couverture non-traditionnels et de spéculateurs « purs », comme les fonds de couverture. Selon nous, l'étendue de l'exemption actuelle pour les opérateurs de couverture de bonne foi peut demeurer telle quelle. Nous n'avons pas été témoins d'instances où les habitudes de négociation des opérateurs de couverture non-traditionnels sur nos marchés puissent justifier un traitement spécial pour ces entités par rapport aux opérateurs de couverture commerciaux.

À notre avis, ces institutions, y compris les FNB, génèrent une liquidité essentielle et offrent aux entités commerciales la capacité fort nécessaire de couvrir leurs risques et de gérer leurs activités. Bien que certains contrôles sur la spéculation soient appropriés, la mise en place de contrôles additionnels pour les opérateurs de couverture non-traditionnels n'est pas justifiée pour nos contrats en ce moment et risquerait de pousser des positions de marchés transparents vers les marchés bilatéraux. Cela dit, nous soutenons certainement les efforts soutenus des instances de réglementation à l'effet de mener des révisions périodiques des données colligées sur ces participants institutionnels afin de s'assurer que les problèmes de spéculation excessive et les considérations d'intégrité des marchés continuent d'être abordées de manière adéquate en vertu du régime actuel.

Je vous remercie d'avoir pu vous faire part du point de vue de NGX aujourd'hui. Il me fera plaisir de répondre aux questions de la Commission.