

7.3

Réglementation des bourses, des
chambres de compensation, des OAR et
d'autres entités réglementées

7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

7.3.1 Consultation

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Mise en oeuvre de stratégies intrajournalières définies par l'utilisateur – Modifications des Procédures applicables à l'annulation d'opérations et nouvelles Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a publié, dans la section 7.3.1 du bulletin du 22 octobre 2010, un avis du projet, déposé par la Bourse, visant à modifier les Procédures applicables à l'annulation d'opérations et à introduire les Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options. Certaines pages étant manquantes, l'Autorité publie la totalité des textes de ce projet, ci-après.

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 15 novembre 2010, à :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514.864.6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :
Normand Bergeron
Analyste expert aux OAR
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514.395.0337, poste 4321
Numéro sans frais : 514.877.525.0337, poste 4321
Télécopieur : 514.873.7455



<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
	<input type="checkbox"/> MCEX

CIRCULAIRE
Le 15 octobre 2010

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MISE EN ŒUVRE DE STRATÉGIES INTRAJOURNALIÈRES DÉFINIES PAR L'UTILISATEUR

MODIFICATION DES PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

ET

NOUVELLES PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES OPTIONS

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des nouvelles procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options (les « **nouvelles procédures** ») et des modifications aux procédures applicables à l'annulation d'opérations (les « **procédures d'annulation** ») afin de mettre en œuvre des stratégies intrajournalières définies par l'utilisateur pour les marchés d'options sur actions, d'options sur devises, d'options sur fonds négociés en bourse et d'options sur indices de la Bourse.

Les commentaires relatifs aux nouvelles procédures et aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **15 novembre 2010**. 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. : 133-2010

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 Web : www.m-x.ca

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) à l'attention de :

Madame Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat de l'Autorité
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

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des nouvelles procédures et des modifications proposées de même que les nouvelles procédures et les procédures d'annulation modifiées. La date d'entrée en vigueur des nouvelles procédures et 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).

Circulaire no. : 133-2010

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 Web : www.m-x.ca



**MISE EN ŒUVRE DE STRATÉGIES INTRAJOURNALIÈRES DÉFINIES PAR L'UTILISATEUR
MODIFICATION DES PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION D'OPÉRATIONS
ET
NOUVELLES PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES
IMPLIQUANT DES OPTIONS**

I. INTRODUCTION

La Bourse de Montréal inc. (la « **Bourse** ») entend mettre en œuvre des stratégies intrajournalières définies par l'utilisateur (les « **SDU** ») pour les marchés d'options sur actions, d'options sur devises, d'options sur fonds négociés en bourse et d'options sur indices de la Bourse (ci-après, les « **marchés d'options** »).

Pour mettre en œuvre les SDU sur les marchés d'options, la Bourse propose par les présentes de nouvelles procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options (les « **nouvelles procédures** ») et de modifier les procédures applicables à l'annulation d'opérations (les « **procédures d'annulation** »).

A. Définitions

Patte : Méthode d'établissement d'une position acheteur/vendeur axée sur le risque. Plutôt que de conclure des opérations simultanées pour établir la position (une opération mixte (« **spread** ») par exemple), le négociateur exécute d'abord une des opérations en espérant exécuter l'autre ultérieurement à meilleur prix. Le risque découle du fait que le négociateur pourrait ne jamais obtenir un meilleur prix, l'obligeant ainsi à accepter tôt ou tard un prix inférieur.

Ordre à cours limité : Ordre d'achat ou de vente d'un titre pour lequel un prix limite est précisé.

Ordres implicites : Ordres qui sont générés (dérivés) synthétiquement et qui sont inscrits sous forme d'ordres réguliers dans le registre des ordres par le système de négociation.

Ordres réguliers : Ordres saisies par l'entremise d'un fournisseur indépendant de logiciels agréé ou d'une solution de négociation exclusive et acheminés directement au système de négociation de la Bourse par des participants agréés.

Registre central d'ordres à cours limité (RCOCL) : Base de données centralisée des ordres à cours limité.

Stratégie de négociation : Combinaison d'une ou de plusieurs positions sur options et d'une position sur actions sous-jacentes, le cas échéant.

II. ANALYSE DÉTAILLÉE

A. Motifs

La Bourse exploite actuellement un marché à partir d'un RCOCL. Toutes les opérations sur les marchés d'options sont exécutées uniquement par des ordres réguliers saisis par les participants agréés (« **PA** ») et acheminés au système de négociation de la Bourse.

La Bourse permet actuellement aux mainteneurs de marché et aux PA de combiner des dérivés et des sous-jacents pour exécuter des stratégies sur les marchés d'options, lesquelles ne sont toutefois pas prises en charge électroniquement, c'est-à-dire qu'elles ne sont pas établies par l'utilisateur, ni diffusées ou exécutées dans le RCOCL. Pour exécuter ces stratégies, les PA communiquent avec le Service des opérations de marché (le « **SOM** ») pour placer leurs ordres et les superviseurs de marché du SOM les assistent en informant les mainteneurs de marché et en assurant l'exécution et l'inscription des opérations.

Dans le contexte de négociation actuel de la Bourse, l'exécution de stratégies par pattes expose le PA aux risques liés aux pattes et à l'exécution, c'est-à-dire l'incapacité de garantir toutes les pattes de la stratégie selon la quantité et le prix requis. Par conséquent, les PA requièrent l'assistance du SOM pour exécuter leurs stratégies selon les modalités établies. Toutefois, ces stratégies ne sont pas inscrites dans le RCOCL et, de ce fait, ne sont pas connues de l'ensemble des PA. Ce manque de visibilité restreint la liquidité de ces stratégies.

Par conséquent, la Bourse entend mettre en œuvre des SDU pour les marchés d'options afin de fournir, au sein de son système de négociation, un RCOCL à partir duquel toutes les stratégies seraient gérées et qui serait tenu séparément du RCOCL existant pour les marchés d'options. Les PA pourraient ainsi établir des stratégies pour les marchés d'options et les exposer aux autres PA.

Grâce à cette mise en œuvre, les PA seraient en mesure d'adapter leurs stratégies à leurs besoins de gestion du risque puisque les SDU seraient élaborées à partir de terminaux de négociations individuels connectés au système de négociation de la Bourse.

Étant donné que les nouvelles SDU seraient élaborées, inscrites et diffusées sur une base intrajournalière et en temps réel à l'ensemble des PA, cela devrait assurer un accès, une transparence et une liquidité supérieurs à ce qui est actuellement offert pour les stratégies visées.

La mise en œuvre proposée permettrait également une exécution plus rapide et plus efficace des stratégies qui sont actuellement élaborées, exécutées et inscrites manuellement. En outre, elle permettrait l'exécution de stratégies comprenant un risque d'exécution réduit comparativement à l'exécution des pattes de façon individuelle et considérant les délais inhérents à l'exécution manuelle dans le contexte de négociation actuel.

B. Comparaisons

Les bourses suivantes ont développé des fonctionnalités permettant les SDU ou les ordres complexes. Ces deux fonctionnalités sont similaires en ce qu'elles permettent aux participants au marché de définir des stratégies et de saisir des ordres. Toutefois, elles diffèrent en ce que les fonctionnalités permettant les SDU exigent des participants au marché qu'ils élaborent d'abord les stratégies et qu'ils saisissent ensuite les ordres sur ces stratégies nouvellement élaborées, tandis que les fonctionnalités permettant les ordres complexes traitent les deux à la fois.

Bourse	Disponible pour contrats à terme ou options	Fonctionnalités SDU	Incréments de la fourchette de non annulation	Critères pour les SDU
Chicago Mercantile Exchange (CME)	Contrats à terme et options	Oui	<p>Écarts entre produits et écarts calendaires admissibles implicites : mêmes incréments que ceux de la fourchette de non annulation applicable aux pattes individuelles</p> <p>Écarts entre produits : la plus grande des fourchettes de non annulation applicables aux deux pattes individuelles. (règle 588)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - accepte les stratégies reconnues (types d'écarts standards de la CME Globex) et les stratégies non reconnues (types d'écarts non standards; stratégies génériques) - la CME accepte toutes les stratégies génériques, peu importe les ratios, comportant jusqu'à 40 pattes. - permet aux utilisateurs d'élaborer des stratégies à delta neutre - n'accepte pas les écarts entre produits - accepte les écarts suivants : papillon, courbe conditionnelle, condor, double, stellage horizontal, condor de fer, strip, cylindre, stellage strip, arbre de Noël, tripartite, papillon de fer, jelly roll, stellage élargi et boîte, ainsi que leurs ratios correspondants.
Chicago Board Option Exchange (CBOE)	Options	Propose un registre d'ordres complexes pour les options	Pas de procédure particulière pour l'annulation ou le rajustement des écarts; les règles pour les écarts sont les mêmes que celles pour la négociation d'options ordinaires. (règle 6.25)	<ul style="list-style-type: none"> - accepte jusqu'à 4 pattes - seuls les ordres complexes de catégorie CUSTOMER, FIRM et BD peuvent être saisis - les ordres ayant un ratio de 1:1,1:2, 1:1:1, 1:2:1, 1:1:1:1 peuvent être saisis au registre - les ordres au marché ne peuvent pas être saisis au registre - les ordres ayant une patte en actions ne peuvent pas être saisis au registre
International Securities Exchange (ISE)	Contrats à terme et options	Propose le registre d'ordres complexes ISEspreads®	Pas de procédure particulière pour l'annulation ou le rajustement des écarts; les règles pour les écarts sont les mêmes que celles pour la négociation d'options ordinaires. (règle 720)	<ul style="list-style-type: none"> Jusqu'à 4 pattes en options et 1 patte en actions - ratio maximum de 3:1 - « Buy-White » et ordres à delta neutre - ordres et exécutions en cents - compatibles avec plus de 2 000 produits - ordres au cours du marché et ordres à cours limité - types d'ordres : « immédiat ou annuler », « exécuter sinon annuler », valable pour la journée et ouverts

Bourse	Disponible pour contrats à terme ou options	Fonctionnalités SDU	Incréments de la fourchette de non annulation	Critères pour les SDU
NYSE AMEX	Options	Système d'appariement complexe	Pas de politique distincte concernant les fourchettes de non annulation pour les stratégies et les stratégies implicites; les règles d'annulation des stratégies de négociation sont les mêmes que celles pour les opérations ordinaires. (règle 975NY)	<ul style="list-style-type: none"> - accepte toutes les stratégies jusqu'à concurrence de 5 pattes - ratio maximum de 3:1/1:3 - pas de stratégie préétablie - pattes en options seulement - le registre d'ordres complexes permet l'exécution des ordres à cours limité en cents - les ordres complexes négociables sont négociés immédiatement sans enchères ni délai de traitement
NASDAQ PHLX	Options	Registre d'ordres complexes	Pas de politique distincte concernant les fourchettes de non annulation pour les stratégies et les stratégies implicites; les règles d'annulation des stratégies de négociation sont les mêmes que celles pour les opérations ordinaires. (règle 1092)	<ul style="list-style-type: none"> - accepte actuellement les ordres à deux côtés (opérations mixtes, stellage, ratios, combinaisons, tunnels et cylindres) - acceptera jusqu'à 6 pattes dans un avenir proche - les ordres peuvent être au marché ou à cours limité en cents - accepte tout écart de ratio - types d'ordres : valable pour la journée, « exécuter sinon annuler », « immédiat ou annuler » et tout ou rien - les ordres passés par les clients et par les négociateurs qui ne sont pas des mainteneurs de marché sont admissibles aux enchères et au registre d'ordres complexes (CBook)

III. MODIFICATIONS PROPOSÉES À LA RÉGLEMENTATION

A. Les nouvelles procédures

La Bourse propose par les présentes les nouvelles procédures afin de faciliter la négociation de SDU sur les marchés d'options.

Les nouvelles procédures préciseraient que les SDU peuvent être élaborées par les PA sous réserve de critères d'acceptation établis et publiés de temps à autre par la Bourse.

En vertu des nouvelles procédures proposées, les SDU respectant les critères d'acceptation seraient élaborées par voie électronique et communiquées à tous les PA par l'entremise des flux

de données boursières de la Bourse. Les PA qui transmettraient des SDU non conformes aux critères d'acceptation recevraient un message d'erreur, mais ils pourraient néanmoins communiquer avec le SOM afin d'exécuter manuellement la stratégie de négociation en question.

Une fois la stratégie dûment créée, les PA pourraient saisir des ordres sur celle-ci. Suivant l'exécution d'une SDU, les pattes de la stratégie seraient rapportées individuellement dans le flux de données boursières.

Les SDU qui ne seraient pas négociées pendant la séance où elles ont été élaborées seraient supprimées du RCOCL, alors que les stratégies négociées demeuraient affichées jusqu'à la clôture de la séance suivante.

Jusqu'à ce qu'ils aient développé toutes les fonctionnalités nécessaires pour accéder aux fonctionnalités de la Bourse permettant les SDU, les PA pourraient continuer de communiquer avec le SOM pour faire exécuter leurs stratégies de négociation manuellement.

B. Modification des procédures d'annulation

Outre les nouvelles procédures, la Bourse propose également par les présentes de modifier les procédures d'annulation de la manière exposée ci-après.

D'abord, les seuils de 5 et de 10 points de base propres aux contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) prévus à l'article 5.2 des procédures d'annulation seraient supprimés afin de ne pas limiter la portée de cet article au seul marché des BAX.

Ensuite, les incréments utilisés pour établir la fourchette de non annulation des ordres réguliers et implicites sur stratégies d'options représenteraient la somme des incréments utilisés pour établir la fourchette de non annulation de chaque patte de la stratégie. La fourchette serait alors conforme aux incréments des opérations mixtes sur les contrats BAX. Les opérations dont le prix dépasse la fourchette de non annulation seraient annulées ou leur prix serait rajusté, selon le cas, par les superviseurs du marché, conformément aux dispositions de l'article 5.5 des procédures d'annulation.

Enfin, la définition du terme « ordres implicites sur opérations mixtes » serait élargie pour inclure les ordres implicites sur les stratégies qui seraient acceptables en vertu des nouvelles procédures.

IV. OBJECTIFS ET CONSÉQUENCES

Les modifications proposées aux procédures de la Bourse qui sont exposées dans le présent document visent à permettre la mise en œuvre de SDU sur les marchés d'options.

Grâce à cette mise en œuvre, la Bourse permettrait aux PA d'élaborer des stratégies négociées en bourse sur mesure impliquant un risque d'exécution minime. De plus, les PA profiteraient d'une saisie d'ordre facilitée et d'une rapidité d'exécution accrue.

Ainsi qu'il est exposé plus en détail ci-dessus, la mise en œuvre proposée des SDU améliorerait l'accessibilité, la transparence et l'efficacité de l'environnement de négociation pour les PA.

Un RCOCL réservé aux stratégies permettrait de réduire les interventions manuelles, ce qui accroîtrait la rapidité et l'efficacité de l'environnement de négociation des stratégies sur les marchés d'options. De plus, il offrirait aux PA la latitude nécessaire afin d'élaborer des stratégies

adaptées à leurs besoins de gestion des risques, ce qui leur permettrait d'élargir la gamme de produits offerts et de mieux les adapter aux besoins des utilisateurs.

V. INTÉRÊT PUBLIC

Les modifications proposées amélioreront la qualité des marchés d'options par une accessibilité accrue aux stratégies et une transparence et une efficacité améliorées de l'environnement de négociation. L'accessibilité au marché, tout comme la transparence et l'efficacité de celui-ci sont des objectifs clés de la Bourse, qui considère que mettre en œuvre les SDU sert l'intérêt public.

VI. PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, ont été approuvées par le Comité règles et politiques de la Bourse et transmises à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

VII. RÉFÉRENCES

CME Group, *CBOT Rulebook*, Chapter 5, Rule 588
<http://www.cmegroup.com/rulebook/CBOT/1/5/88.html>

CME Globex, *Electronic Trading Concepts Version 1.8*
<http://www.cmegroup.com/globex/files/ElectronicTradingConcepts.pdf>

Chicago Board Options Exchange, *CBOE Rules*, Rule 6.25
<http://cchwallstreet.com/CBOETools/PlatformViewer.asp?searched=1&selectednode=chp%5F1%5F1%5F6%5F2%5F8&CiRestriction=trade+adjustment&manual=%2Fcboe%2Frules%2Fcboe%2Drules%2F>

Chicago Board Options Exchange, *Regulatory Circular RG06-67*, 28 juin 2006
<http://www.cboe.org/publish/RegCir/Reg06-067.pdf>

ISE Rules, Rule 720
<https://www.ise.com/assets/documents/OptionsExchange/legal/rules/rules.pdf>

NYSE AMEX Options, Rule 975NY
<http://www.nyse.com/pdfs/NYSEAmexObviousErrorRule.pdf>

NYSE Euronext, *Trader Update*, 8 septembre 2009
http://www.nyse.com/pdfs/Complex_Matching_Engine_Amex.pdf

NASDAQ PHLX, *Options Rules*, Rule 1092
<http://nasdaqomxphlx.cchwallstreet.com/NASDAQOMXPHLXTools/PlatformViewer.asp?selectednode=chp%5F1%5F2%5F1%5F85&manual=%2Fnasdaqomxphlx%2Fphlx%2Fphlx%2Drules%2F>

NASDAQ OMX PHLXSM (PHLX®), *Complex Order System*
www.nasdaqtrader.com/content/phlx/complexorders.pdf

VIII. DOCUMENTS EN ANNEXE

Procédures applicables à l'annulation d'opérations

Procédures relatives à l'exécution des stratégies d'options

Critères d'acceptation



PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

1. RÈGLES APPLICABLES

Les procédures ci-après sont en cohérence et réfèrent aux articles suivants de la Règle Six de la Bourse :

- 6303 - Validation, modification ou annulation d'une opération
- 6381 - Annulation d'opérations
- 6383 - Prix repère
- 6384 - Décision du superviseur de marché de la Bourse
- 6385 - Délais de décision et notifications

2. SOMMAIRE DES ARTICLES RELIÉS

Afin de préserver un marché juste et équitable, des opérations peuvent être annulées par un vice-président ou un vice-président principal de la Bourse si ces opérations nuisent au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée compte tenu de la conjoncture du marché au moment de ces opérations ou lorsque les parties sont d'un commun accord.

3. OBJECTIF

Les procédures décrites aux présentes visent l'objectif suivant :

- S'assurer que toutes les opérations sont exécutées à un prix approprié, compte tenu de la conjoncture du marché (intégrité), et s'assurer que les erreurs de saisie peuvent être corrigées.

4. LIMITE DES PROCÉDURES

Les procédures ci-après ont une application limitée dans le cas d'une séance de négociation durant laquelle les produits boursiers sous-jacents ne sont pas offerts pour la négociation. Dans le cas d'opérations erronées durant une telle séance, le département des Opérations de marché de la Bourse n'établira pas de fourchette de non annulation. En conséquence, de telles opérations ne seront pas ajustées par le service des Opérations de marché de la Bourse et seront maintenues au niveau du prix négocié à moins d'un consentement mutuel entre les deux parties pour annuler l'opération erronée. Dans un tel cas, l'opération sera annulée par le département des Opérations de marché de la Bourse.

Pour les séances de négociation durant lesquelles les instruments boursiers sous-jacents ne sont pas offerts pour la négociation, une fourchette de négociation (basé sur le prix de règlement de la journée précédente) sera établie par la Bourse. La négociation sera permise seulement à l'intérieur de cette fourchette pour cette séance donnée (les ordres à l'extérieur de la fourchette de négociation ne seront pas acceptés dans le système). Dans le cas où soit le haut ou le bas de cette fourchette sont atteints, la négociation sera permise seulement à ce niveau limite jusqu'à ce que le marché soit réaligné à l'intérieur de la fourchette de négociation.

5. DESCRIPTION

5.1 DÉTECTION ET DÉLAIS

Les participants du marché ont la responsabilité d'identifier sans délai les opérations erronées. Dès qu'une opération erronée résultant d'une erreur de saisie est décelée, le participant agréé doit signaler cette opération à un superviseur de marché de la Bourse en appelant le service des opérations de marché de la Bourse au 514 871-7871 ou 1 888 693-6366. Un superviseur de marché communiquera alors avec les contreparties à l'opération en vue d'en arriver à une entente dans les quinze minutes qui suivent l'exécution de l'opération, conformément à l'article 6381 des Règles de la Bourse.

5.2 ORDRES IMPLICITES SUR ~~OPÉRATIONS MIXTES~~ STRATÉGIES

« **Ordres réguliers** » : Ordres acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

« **Ordres implicites** » : Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

« **Stratégie** » : Un instrument composé de deux pattes ou plus, incluant les opérations mixtes (« spreads »)

Une ~~opération mixte (« spread »)~~ stratégie résultant d'un ordre implicite sur une ~~opération mixte~~ stratégie est en réalité constituée de l'ordre régulier de chacune des pattes individuelles. Pour les fins de la présente procédure, une opération erronée sur un ordre implicite ~~d'opération mixte~~ de stratégie sera traitée comme si ~~l'opération mixte~~ la stratégie avait été exécutée au moyen d'ordres réguliers distincts sur chaque patte individuelle.

Par conséquent, l'incrément prescrit utilisé pour établir la fourchette de non annulation afin d'ajuster les ~~opérations mixtes~~ stratégies erronées résultant d'un ordre implicite sur une ~~opération mixte~~ stratégie sera égal au minimum à l'incrément d'une des pattes individuelles ~~(5 points de base)~~ et au maximum à la somme des incréments de chaque patte individuelle ~~(10 points de base)~~.

5.3 VALIDATION – FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

Afin de maintenir l'intégrité du marché, aussitôt qu'une opération à l'extérieur de la fourchette de non annulation est identifiée par les superviseurs du marché, les parties impliquées dans l'opération seront contactées dans un délai raisonnable par le service des opérations de marché de la Bourse pour ajuster le prix de l'opération à l'intérieur de la fourchette de non annulation.

Lorsqu'une opération qui pourrait comporter une erreur de saisie est portée à l'attention d'un superviseur de marché par un participant au marché, le superviseur de marché déterminera si le prix de l'opération se situe dans la fourchette de non-annulation pour l'instrument dérivé concerné.

La fourchette de non-annulation est définie comme étant l'intervalle de prix à l'intérieur duquel une opération ne peut être annulée. Pour établir la fourchette de non-annulation, les superviseurs de marché :

- déterminent, conformément à l'article 6383 des Règles, quel était le prix repère pour l'instrument dérivé avant l'opération. Pour ce faire, le superviseur de marché tiendra compte de toute l'information pertinente, y compris le dernier prix négocié, un meilleur cours acheteur ou cours vendeur, un prix plus récent pour un instrument dérivé connexe (par exemple, un mois d'échéance différent) et les prix d'instruments dérivés semblables qui se négocient sur d'autres marchés;
- appliquent les incréments suivants (ajouts et déductions) au prix repère :

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX (tous les mois trimestriels et à échéance rapprochée)	5 points de base
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX – Opérations mixtes (spreads) Stratégies - Ordres réguliers sur opérations mixtes stratégies - Ordres implicites sur opérations mixtes stratégies	5 points de base 5 à 10 points de base; somme des incréments des pattes individuelles d'une opération mixte stratégie .
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	5 points de base
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	40 points de base
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	40 points de base
Contrats à terme sur indices S&P/TSX	1% du prix repère de ces contrats à terme
Options sur indices S&P/TSX Trois premiers mois à échéance rapprochée	0,5 point d'indice
Options sur indices S&P/TSX Deux mois trimestriels suivants	1 point d'indice
Options sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices Intervalles de prix : 0,00 \$ à 5,00 \$ 5,01 \$ à 10,00 \$ 10,01 \$ à 20,00 \$ 20,00 \$ et plus	0,10 \$ 0,25 \$ 0,50 \$ 0,75 \$
Options sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices Stratégies : - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie
Options commanditées Intervalles de prix : 0,001 \$ à 0,99 \$ 1,00 \$ et plus	0,25 \$ 0,50 \$
Contrats à terme sur actions individuelles	2,00 \$
Contrats à terme sur pétrole brut canadien	5% du prix repère de ces contrats à terme

5.4 PRIX DE L'OPÉRATION À L'INTÉRIEUR DE LA FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

~~2010-06-18~~ [0000.00.00](#)

Page 3 de 5

Si le superviseur de marché détermine que le prix de l'opération erronée qui lui a été signalée se situe à l'intérieur de la fourchette de non-annulation, l'opération sera alors maintenue et aucune autre mesure ne sera prise à moins que la contrepartie à l'opération erronée n'ait accepté de l'annuler.

Toute opération erronée, pour laquelle il y a eu un commun accord d'annulation entre les parties, pourra être annulée à l'intérieur de la séance de négociation (initiale, régulière ou prolongée) durant laquelle elle est survenue.

5.5 PRIX DE L'OPÉRATION À L'EXTÉRIEUR DE LA FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

Si le superviseur de marché détermine que le prix de l'opération erronée se situe à l'extérieur de la fourchette de non-annulation, toutes les parties à l'opération seront contactées et avisées de la situation.

L'opération sera annulée si toutes les parties impliquées sont d'accord.

L'opération ne sera pas annulée si l'une des parties impliquées le refuse. Les opérations résiduelles (celles non annulées) seront réajustées à l'extrémité de la fourchette de non annulation. Dans un tel cas, si l'opération impliquait un ordre implicite lié, l'initiateur de l'opération erronée originale prendra la responsabilité du résultat. L'initiateur de l'erreur pourrait donc devoir prendre possession de positions dans le marché pour les opérations directement résultantes dans les autres contrats liés.

Le service des opérations de marché de la Bourse ajustera les opérations erronées de la meilleure façon possible. L'objectif principal lors de l'ajustement d'opérations erronées est de minimiser l'impact pour tous les participants agréés impliqués dans l'opération erronée et tout particulièrement ceux qui avaient un ordre régulier dans le carnet d'ordres.

5.6 AUTRES CAS JUSTIFIANT L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

Le service des opérations de marché de la Bourse examinera toutes les circonstances d'une opération en vue de déterminer si celle-ci est conforme à la réglementation de la Bourse. Il sera tenu compte, notamment, des facteurs suivants : la conjoncture du marché immédiatement avant et après l'exécution de l'opération; la volatilité du marché; les prix des instruments connexes sur d'autres marchés et le fait qu'une ou plusieurs parties à l'opération jugent que celle-ci a été exécutée à un prix valide.

En cas de panne de fonctionnement du système, il se peut que le système automatisé de négociation de la Bourse gèle et que les ordres s'accumulent en attente de traitement. Une fois que le problème aura été résolu, il y aura une séance de pré-ouverture au cours de laquelle les activités de négociation sur chaque instrument dérivé seront interrompues en vue de modifier les paramètres relatifs à l'heure d'ouverture. Cette séance de pré-ouverture permettra aux participants du marché de modifier des ordres et de s'assurer que la panne de système n'a eu aucune conséquence sur l'intégrité du marché. Toutefois, lorsque le système n'est pas gelé, les ordres en attente de traitement pourraient être exécutés avant que la Bourse ne puisse interrompre les activités sur les instruments dérivés. En de telles circonstances, les superviseurs de marché pourraient devoir annuler des opérations résultant de telles exécutions.

5.7 OPÉRATIONS MULTIPLES DES MAINTENEURS DU MARCHÉ DES OPTIONS SUR ACTIONS ET SUR INDICES.

Un superviseur de marché peut aussi annuler des opérations dans les circonstances suivantes :

1. Des opérations consécutives multiples peuvent être annulées si elles consistent en au moins quatre (4) opérations contre un même mainteneur de marché, en autant que :
 - toutes les opérations aient été exécutées dans un intervalle de une (1) seconde;
 - un ou plusieurs mainteneurs de marché sont du côté opposé des opérations.
2. Le mainteneur de marché impliqué dans les quatre opérations (ou plus) a communiqué avec un superviseur de marché au 514 871-7877 ou 1 866 576-8836 dans la minute qui suit l'exécution des opérations consécutives multiples en vue d'en demander l'annulation.

5.8 DÉCISION

Le superviseur de marché rendra sa décision d'annuler ou de refuser d'annuler dans les 30 minutes qui suivent la demande d'annulation.

Si le superviseur de marché décide d'annuler l'opération, il radiera l'opération des registres. De plus, si des ordres « stop » ont été déclenchés et, par conséquent, exécutés en raison des opérations annulées, ces opérations « stop » seront également annulées et les ordres « stop » devront être rétablis dans le registre des ordres par les initiateurs de ces ordres. Des messages faisant état de l'annulation des opérations seront diffusés.

Lorsqu'une opération est annulée; si elle provenait d'un ordre régulier affiché dans le carnet d'ordres, la priorité originale temps/prix (FIFO) ne sera pas maintenue si l'initiateur de l'ordre original désire rétablir son ordre après l'annulation. L'ordre annulé devra donc être saisi à nouveau dans le système de négociation par l'initiateur de l'ordre original. Ce nouveau temps de saisie de l'ordre sera le temps officiel de saisie de l'ordre rétabli.

Si le superviseur de marché décide de ne pas annuler l'opération, les parties à cette opération ne peuvent de leur propre chef décider de l'annuler en ayant recours à un transfert de position par l'intermédiaire de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.



PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES OPTIONS

1. OBJECTIF

L'objectif des présentes procédures est de prévoir et faciliter la négociation de stratégies d'options sur titres pour les participants agréés. Pour les fins des présentes, les options sur titres incluent les options sur actions, les options sur indices, les options sur devises et les options sur fonds négociés en bourse. Tout participant agréé peut élaborer des stratégies définies par l'utilisateur (des « **SDU** ») par l'entremise des terminaux de négociation individuels permettant la diffusion et la négociation de stratégies sur mesure. S'il lui est impossible d'utiliser de tels terminaux, le participant agréé communique avec le Service des opérations de marché (le « **SOM** ») de Bourse de Montréal inc. (la « **Bourse** ») au 1 866 576-8836 ou au 514 871-7877 afin d'être assisté pour l'élaboration d'une SDU ou la présentation d'une stratégie d'options aux mainteneurs de marché désignés et, le cas échéant, pour en assurer l'exécution manuelle dans le système de négociation de la Bourse.

2. DESCRIPTION

Élaboration par le participant agréé

Pour demander que soit élaborée une SDU, le participant agréé envoie un message au système de négociation de la Bourse en utilisant n'importe lequel des protocoles supportés (SAIL, FIX ou STAMP). Le message doit contenir les paramètres de la stratégie que le participant agréé souhaite afficher.

La Bourse détermine de temps à autre quels types de stratégie sont acceptés par la fonctionnalité permettant les SDU et avisera le marché de ces critères d'acceptation.

La fonctionnalité permettant les SDU permet d'attester que la stratégie élaborée fait partie de celles qui sont acceptées par le système. Suivant son acceptation, la nouvelle stratégie est diffusée au marché par l'entremise du flux vendeur haute vitesse de la Bourse de la même façon que les autres instruments. En cas de refus, un message d'erreur est retourné au participant agréé qui a fait la demande.

Un mécanisme est alors enclenché afin de limiter le nombre de stratégies élaborées par le participant agréé. Le SOM limite le nombre de demandes que chaque participant agréé peut faire par séance. Le but de ce plafond est de minimiser le risque d'abus. S'il épuise le nombre quotidien de demandes auxquelles il a droit, le participant agréé ne peut élaborer de nouvelle stratégie ce jour-là. Inversement, il obtient un crédit si l'élaboration d'une nouvelle stratégie génère au moins une opération au cours de la séance de négociation.

Élaboration par le SOM

Si le participant agréé n'est pas en mesure d'élaborer des SDU, le participant agréé peut communiquer avec le SOM et demander que soit élaborée une SDU. La SDU doit être conforme aux critères d'acceptation déterminés de temps à autre par la Bourse.

La fonctionnalité permettant les SDU permet d'attester que la stratégie élaborée fait partie de celles qui sont acceptées par le système. Suivant son acceptation, la nouvelle stratégie est

diffusée au marché par l'entremise du flux vendeur haute vitesse de la Bourse de la même façon que les autres instruments.

Dans un tel cas, l'assistance du SOM se limite à l'élaboration des SDU. Les participants agréés sont responsables de la saisie des ordres.

Exécution par le SOM

S'il est impossible d'élaborer et de diffuser une stratégie au moyen de la SDU parce que la Bourse n'accepte pas le type de stratégie ou que le participant agréé n'est pas en mesure d'élaborer des SDU, le participant agréé peut néanmoins présenter une stratégie en respectant la procédure suivante :

- A) Le participant agréé communique avec le SOM et indique la stratégie d'options voulue. Il précise les séries d'options impliquées, le ratio de quantité, le prix ainsi que la quantité totale de l'ordre. Le participant agréé doit avoir reçu l'ordre et en avoir enregistré l'heure et la date avant de communiquer avec le SOM. Si la stratégie voulue comporte une patte en actions, le participant agréé indique également le cours de référence sous-jacent et le nombre d'actions visées par la stratégie.
- B) Le SOM communique avec les mainteneurs de marché désignés pour la catégorie d'options visée. Un mainteneur de marché admissible est celui qui offre un marché d'acheteurs et de vendeurs contenus dans la fourchette de non annulation de l'instrument et impliquant un minimum de 10 contrats par côté. Le SOM applique alors la procédure suivante :
 - (i) pour les stratégies impliquant moins de 50 contrats par patte, le SOM communique avec chaque mainteneur de marché figurant sur la liste de rotation tenue par le SOM à tour de rôle;
 - (ii) pour les stratégies impliquant entre 50 et 99 contrats par patte, le SOM communique avec les mainteneurs de marché par groupes de deux, selon leur rang dans la liste de rotation;
 - (iii) pour les stratégies impliquant 100 contrats et plus par patte, le SOM communique avec tous les mainteneurs de marché.

Pour les stratégies impliquant plusieurs pattes, le SOM prend en considération l'option dont l'échéance est la plus éloignée pour déterminer avec quels mainteneurs de marché admissibles il doit communiquer. Le SOM entre en contact avec les mainteneurs de marché admissibles afin de leur présenter la stratégie soumise par le participant agréé. Si le ou les mainteneurs de marché acceptent les prix indiqués par le SOM, l'opération est saisie puis diffusée à tous les intéressés (participants agréés, mainteneurs de marché et bourse, le cas échéant).

- C) Les mainteneurs de marché peuvent fournir les cours acheteurs, les cours vendeurs et les quantités correspondants :
 - (i) si les mainteneurs de marché décident de participer à la stratégie, ils doivent être disposés à négocier toutes les parties inhérentes à l'opération (toutes les séries et les actions), mais ne sont pas tenus de négocier la quantité totale;

- (ii) si un mainteneur de marché n'est pas disponible dans les 15 secondes suivant l'appel téléphonique du superviseur de marché rattaché au SOM, on ne tentera pas de communiquer avec lui de nouveau. Le mainteneur de marché doit répondre au SOM au plus tard 30 secondes environ après que celui-ci lui a fourni la description de la stratégie. Un délai de réponse supplémentaire pourra être accordé dans le cas de stratégies particulièrement complexes. Si toutes les tentatives échouent, l'ordre sera rejeté.
- D) S'il arrive que la stratégie ne puisse être exécutée, le SOM informe le participant agréé des meilleurs cours acheteurs/vendeurs correspondants ainsi que des quantités correspondantes obtenus des mainteneurs de marché. Après avoir négocié et confirmé les détails de l'opération, le SOM saisit le tout dans le système de négociation de la Bourse et diffuse l'information sur le marché. La stratégie de négociation est diffusée par l'intermédiaire du site Web de la Bourse et les cours et les volumes des pattes sont diffusés par l'entremise du flux de données de la Bourse. Si l'opération comporte une patte en actions et que la patte en options a été exécutée, le SOM soumet la partie en actions de la stratégie au marché sur lequel se négocie le titre.

Exécution d'une application sur une stratégie impliquant des options – Les opérations assorties d'une garantie d'exécution d'au moins 50 % ne sont pas acceptées par voie électronique. Veuillez vous référer aux *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées*.

LISTE DES STRATÉGIES ACCEPTABLES POUR LES SDU

STRATEGIES	EXEMPLE
ÉCART SUR OPTIONS D'ACHAT	achat d'option d'achat – vente d'option d'achat
ÉCART SUR OPTIONS DE VENTE	achat d'option de vente – vente d'option de vente
STELLAGE	achat d'option d'achat – achat d'option de vente du même mois d'échéance et au même prix d'exercice
STELLAGE ÉLARGI	achat d'option de vente – achat d'option d'achat du même mois d'échéance et avec des prix d'exercice différents
SYNTHÉTIQUE	achat d'option d'achat – vente d'option de vente du même prix d'exercice et de la même échéance
SYNTHÉTIQUE AVEC PRIX D'EXERCICE DIFFÉRENTS	achat d'option d'achat – vente d'option de vente de la même échéance et de prix d'exercice différents
ÉCART OPTIONS D'ACHAT AVEC RATIO DE 1X2	achat de 1 option d'achat – vente de 2 options d'achat
ÉCART OPTIONS DE VENTE AVEC RATIO DE 1X2	achat de 1 option de vente- vente de 2 options de vente
ÉCART OPTIONS D'ACHAT RATIO DE 1X3	achat de 1 option d'achat – vente de 3 options d'achat
ÉCART OPTIONS DE VENTE RATIO DE 1X3	achat de 1 option de vente – vente de 3 options de vente
ÉCART OPTIONS DE VENTE RATIO DE 1X4	achat de 1 option d'achat – vente de 4 options d'achat
ÉCART OPTIONS DE VENTE RATIO DE 1X4	achat de 1 option de vente – vente de 4 options de vente

7.3.2 Publication

Aucune information