

# 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 ») – Modifications aux Procédures applicables à l'annulation d'opérations et à l'article 6303 de la Règle six**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications aux Procédures applicables à l'annulation d'opérations et à l'article 6303 de la Règle six. Ces modifications visent à clarifier les modalités applicables à l'annulation et à l'ajustement d'opérations.

(Les textes sont reproduits ci-après).

#### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 10 novembre 2011, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381

Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### **Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Jean-François Royal  
Analyste aux OAR  
Direction de la supervision des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [jean-francois.royal@lautorite.qc.ca](mailto:jean-francois.royal@lautorite.qc.ca)

#### **Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modifications aux Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées et modifications aux articles 6121 et 6369 de la Règle six**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications aux Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées et aux articles 6121 et 6369 de la Règle six. Ces modifications visent à mettre à exécution des ordres fermes visant des options et contrats à terme admissibles inscrits à la cote de la Bourse.

(Les textes sont reproduits ci-après).

### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 10 novembre 2011, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381

Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

### **Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Jean-François Royal  
Analyste aux OAR  
Direction de la supervision des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [jean-francois.royal@lautorite.qc.ca](mailto:jean-francois.royal@lautorite.qc.ca)

### **Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modifications aux caractéristiques des options sur actions et sur fonds négociés en bourse**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications aux caractéristiques des options sur actions et sur fonds négociés en bourse. Ces modifications visent à refléter l'ouverture de la séance régulière à 9h30 HNE.

(Les textes sont reproduits ci-après).

### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 10 novembre 2011, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381

Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Jean-François Royal  
Analyste aux OAR  
Direction de la supervision des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [jean-francois.royal@lautorite.qc.ca](mailto:jean-francois.royal@lautorite.qc.ca)



<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 11 octobre 2011

## SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

### MODIFICATIONS AUX PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

ET

### MODIFICATION À L'ARTICLE 6303 DE LA RÈGLE SIX DE LA BOURSE DE MONTRÉAL

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal inc. (la « **Bourse** ») a approuvé les modifications aux *Procédures applicables à l'annulation d'opérations* (les « **procédures d'annulation** ») et à l'article 6303 de la règle six (la « **règle six** ») de la Bourse afin de clarifier les modalités applicables à l'annulation et à l'ajustement d'opérations.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **10 novembre 2011**. 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. : 156-2011

**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  
Secrétaire  
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 proposées ainsi que les procédures d'annulation et l'article de la règle six modifiés. 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* (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. : 156-2011

**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](http://www.m-x.ca)



## MODIFICATION À L'ARTICLE 6303 DE LA RÈGLE SIX DE LA BOURSE DE MONTRÉAL

### MODIFICATION AUX PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

#### Introduction

Bourse de Montréal inc. (la « **Bourse** ») propose par les présentes de modifier l'article 6303 des Règles (les « **Règles** ») de la Bourse et certains articles des *Procédures applicables à l'annulation d'opérations* (les « **Procédures** »). La Bourse propose de modifier les Procédures pour clarifier les modalités applicables à l'annulation et à l'ajustement d'opérations. La Bourse a noté dans le cadre de ses opérations le besoin d'harmoniser les procédures et les articles connexes des Règles. Par conséquent, la Bourse souhaiterait modifier l'article 6303 ainsi que les Procédures pour clarifier et mettre à jour les Règles et les Procédures de la Bourse applicables à l'annulation et à l'ajustement d'opérations.

#### I. ANALYSE DÉTAILLÉE

##### A. Raison d'être

#### 1. Deux types d'événements menant à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations

L'article 6381 des Règles de la Bourse aborde l'annulation ou l'ajustement d'opérations dans deux circonstances :

- l'annulation ou l'ajustement en cas d'erreur de saisie d'un ordre
- l'annulation ou l'ajustement d'opérations qui sont jugées nuisibles au bon déroulement ou à la qualité du marché.

L'alinéa 6381a) prévoit que le superviseur de marché a le pouvoir d'annuler ou d'ajuster une opération résultant d'une erreur de saisie, si un accord à cet effet est conclu entre les parties à l'opération.

Toutefois, l'article 6303 et l'alinéa 6381b) prévoient des normes distinctes relativement à l'annulation d'opérations qui ne sont pas attribuables à des erreurs de saisie.

- L'article 6303 de la Règle six prévoit que « *Si certains événements urgents l'exigent ou si certaines conditions de marché extraordinaires existent, et afin de préserver un marché juste et équitable pour l'ensemble des participants, un **vice-président** ou un **premier vice-président** de la Bourse peut valider, modifier, refuser ou annuler toute opération et une telle opération sera validée, modifiée, refusée ou annulée en conséquence.* »

- L'alinéa 6381b) de la Règle six prévoit que « *La Bourse peut en tout temps annuler ou ajuster une opération si elle juge que celle-ci nuit au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée par un superviseur de marché.* » L'article 6381 conclut en prévoyant que ces décisions sont finales et sans appel.

Le renvoi aux pouvoirs du superviseur de marché à l'alinéa 6381b) pour l'annulation ou l'ajustement d'opérations, et l'obligation prévue à l'article 6303 selon laquelle un vice-président ou un premier vice-président annule ou ajuste des opérations, créent de l'incohérence et de l'incertitude quant à la bonne application des Règles.

Cette incohérence dans les Règles s'étend aux Procédures applicables à l'annulation d'opérations. Le paragraphe 2. *Sommaire des articles reliés*, des Procédures prévoit « *Afin de préserver un marché juste et équitable, des opérations peuvent être annulées par un **vice-président** ou un **premier vice-président** 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.* » Il s'agit en fait d'un sommaire inexact des Règles, puisque les articles 6381 à 6385 n'exigent pas l'intervention d'un vice-président ou d'un premier vice-président, mais confient l'annulation et l'ajustement d'opération à un superviseur de marché.

## **2. Le rôle des superviseurs de marché au sein du service des opérations de marché**

L'article 6389 des Règles de la Bourse définit un superviseur de marché comme « un employé de la Bourse qui surveille les négociations au jour le jour sur le système de négociation ». La responsabilité des superviseurs de marché de surveiller les négociations comprend la prise des mesures appropriées pour maintenir des marchés justes et équitables. Les superviseurs de marché surveillent les négociations durant toutes les séances de négociation et les phases du marché, et ils sont bien placés pour déterminer les opérations qui peuvent être jugées nuisibles au bon fonctionnement ou à la qualité du marché. Ils sont également bien placés pour exercer leur jugement et prendre des décisions face à des situations urgentes et à évolution rapide, comme celles qui peuvent exiger l'ajustement ou l'annulation d'opérations.

Par ailleurs, compte tenu de l'exigence de 30 minutes indiquée à l'article 5.8 des Procédures prévoyant que « *Le superviseur de marché rendra sa décision d'annuler ou de refuser d'annuler dans les 30 minutes qui suivent la demande d'annulation.* », il n'est pas toujours possible de consulter un vice-président ou un premier vice-président tout en respectant le délai.

Finalement, la nouvelle structure organisationnelle de la Bourse en place depuis août 2009, et plus particulièrement le service des Opérations de marché (« **SOM** »), est telle que le SOM est désormais dirigé par un directeur général. Le directeur général est habituellement un ancien superviseur de marché ou une personne ayant une expérience équivalente relativement aux marchés dérivés et est bien placé, de concert avec les superviseurs de marché, pour prendre des décisions relativement à l'annulation et à la modification d'opérations jugées nuisibles au bon déroulement ou à la qualité du marché. Par ailleurs, étant donné le rythme rapide du marché, il est essentiel que les superviseurs de marché de la Bourse soient en mesure de prendre des décisions rapidement et avec le moins de perturbation pour le marché. Demander l'approbation d'un vice-président ou d'un premier vice-président compromet la capacité des

superviseurs de marché de prendre de telles décisions. Conformément à ces faits, la Bourse ne juge plus nécessaire d'exiger qu'un vice-président ou un premier vice-président prenne des décisions relativement à l'annulation ou à la modification d'opérations.

### **3. Paramètres des incréments pour les instruments dérivés et les positions sur stratégies**

La Bourse propose d'ajouter aux Procédures des paramètres d'incrément pour les stratégies. À l'instar des paramètres d'incrément pour les positions pures et simples, les paramètres d'incrément pour les positions sur stratégie doivent être mis en œuvre dans les Procédures.

Une opération sur stratégie est mise en œuvre en prenant une ou plusieurs positions sur instruments dérivés de façon concomitante. La stratégie permet au participant agréé d'exécuter de façon concomitante des opérations au cours de deux mois d'échéance ou plus sans être exposé à un risque d'exécution, soit le risque de ne pas être en mesure d'exécuter la stratégie à l'écart de prix souhaités, ou dans le délai souhaité.

Premièrement, la Bourse propose d'ajouter des incréments applicables à l'établissement de la fourchette de non-annulation (« **FNA** ») pour les stratégies sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada à 20 points de base. Ce niveau serait compatible avec la FNA pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada à 40 points de base du fait que les stratégies sont moins volatiles que les contrats purs et simples et par conséquent, la Bourse considère 20 points de base comme une fourchette acceptable.

Deuxièmement, la Bourse propose aussi d'ajouter des paramètres d'incrément pour les stratégies existantes visant les contrats à terme 30 jours sur le taux repo à un jour (ONX). Les paramètres d'incrément pour les ONX 30 jours ont été fixés à 5 points de base pour les positions sur stratégies.

Troisièmement, la Bourse propose aussi d'ajouter des paramètres d'incrément pour les stratégies existantes visant les contrats à terme sur indices S&P/TSX (SXF et SXM). Les paramètres d'incrément pour le SXF et le SXM ont été fixés à 5 % des incréments pour le mois donné.

La Bourse propose, dans un effort de plus grande transparence, d'ajouter les incréments susmentionnés à l'article 5.3 des Procédures.

## **B. Analyse comparative**

### **1. Annulation et ajustement d'opérations par un superviseur de marché**

Le tableau suivant décrit les procédures en place au sein d'autres bourses de dérivés pour l'annulation d'opérations. Ce tableau montre que la pratique courante de l'industrie n'exige pas l'approbation d'un membre de la haute direction pour approuver la validation, l'annulation ou l'ajustement d'une opération jugée nuisible au bon fonctionnement ou à la qualité du marché.

Bourses	Australian Securities Exchange (ASX)	Chicago Mercantile Exchange (CME)	NYSE Liffe
<b>Produits</b>	Contrats à terme sur acceptation bancaire à 90 jours  Contrats à terme sur bons du Trésor à 10 ans	Contrats à terme sur Eurodollars  Contrats à terme sur billets du Trésor américain à 10 ans	Euribor à 3 mois  Contrats à terme Long Gilt
<b>Procédure</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. La Bourse peut annuler des opérations conformément à cette règle qu'elle ait ou non reçu une demande d'un participant aux termes de la Règle 3200 – Demande d'annulation.</li> <li>2. Opérations dans la fourchette d'annulation obligatoire – Si une opération a un prix dans la fourchette d'annulation obligatoire comme il est prévu à la Procédure 3200, elle sera annulée.</li> </ol>	Cette règle autorise le Globex Control Center (GCC) à ajuster le prix ou à annuler des opérations si cette mesure est nécessaire pour atténuer les cas de perturbation du marché attribuables à l'utilisation inconvenante ou erronée du système de négociation électronique ou encore à des défaillances du système.	Dans certaines circonstances, l'entreprise du marché Euronext pertinente peut décider qu'une opération a eu lieu à un prix non représentatif et peut le plus tôt possible déclarer cette opération invalide.

## 2. Paramètres des incréments pour les instruments dérivés purs et simples et les positions sur stratégies

Le tableau suivant décrit les incréments en place au sein d'autres bourses de dérivés pour des positions sur stratégies

	CME	ASX	NYSE EURONEXT
ONX	Fonds fédéraux à 30 jours 5 points de base	Inter banque australienne 30 jours 5 points de base	Eonia 1 mois 40 % de la FNA du mois visé
CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA	Billet à 10 ans 30/32 = 93,75 points de base	Obligation australienne à 10 ans 50 points de base	Medium Gilt 40 % de la FNA du mois visé
SXF	S&P 500 6 points d'indice ou 600 points de base	SPI 200 25 points	FTSE 100 40% de la FNA du mois visé

## II. MODIFICATIONS RÉGLEMENTAIRES PROPOSÉES

### 1. Règle six des Règles de la Bourse

#### a) Article 6303 *Validation, modification ou annulation d'une opération*

La Bourse propose par les présentes de modifier l'article 6303 *Validation, modification ou annulation d'une opération* de la Règle six de la Bourse afin qu'un superviseur de marché ait le pouvoir de valider, modifier, refuser ou annuler toute opération jugée nuisible au bon fonctionnement ou à la qualité du marché.

### 2. Procédures applicables à l'annulation d'opérations

#### a) Article 2 *Sommaire des Règles reliées*

La Bourse propose de modifier l'article 2 *Sommaire des Règles reliées* des Procédures afin qu'un superviseur de marché ait le pouvoir d'annuler des opérations qui sont jugées nuisibles au bon fonctionnement ou à la qualité du marché et de prévoir de la cohérence entre l'article 6303 modifié et les Procédures.

#### b) Article 5.1 *Détection et délais*

La Bourse propose par les présentes de modifier l'article 5.1 *Détection et délais* des Procédures afin de présenter des distinctions et d'élaborer sur les circonstances qui peuvent justifier l'annulation ou l'ajustement d'opérations et d'établir de la cohérence entre l'article 6381 des Règles et les Procédures.

c) Article 5.3 *Validation – Fourchette de non-annulation*

La Bourse propose par les présentes de modifier l'article 5.3 *Validation – Fourchette de non-annulation* afin d'ajouter des paramètres d'incrément pour les positions sur stratégies des instruments dérivés suivants :

## i) Contrat à terme 30 jours sur le taux repo à un jour (ONX)

Les paramètres d'incrément pour les contrats à terme 30 jours sur le taux repo à un jour (ONX) ont été fixés à 5 points de base pour les positions sur stratégies.

ONX	Ordre régulier sur stratégie	5 points de base
-----	------------------------------	------------------

## ii) Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada (CGZ, CGF, CGB, LGB)

L'incrément pour les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada est de 40 points de base. Étant donné que les stratégies sont moins volatiles que les contrats purs et simples, la Bourse considère que 20 points de base est une fourchette acceptable.

CGZ, CGF, CGB, LGB	Ordre régulier sur stratégie	20 points de base
--------------------	------------------------------	-------------------

## iii) Contrats à terme sur indices S&amp;P/TSX (SXF et SXM)

SXF et SXM	Ordre régulier sur stratégie	5 % des incréments pour le mois donné
------------	------------------------------	---------------------------------------

d) Article 5.4 *Prix de l'opération à l'intérieur de la fourchette de non-annulation*

La Bourse propose par les présentes de modifier l'article 5.4 *Prix de l'opération à l'intérieur de la fourchette de non-annulation* pour ajouter des précisions au sujet de la communication de l'avis signalant l'erreur et de la demande d'annulation de l'opération erronée. Ces exigences doivent être remplies dans les 15 minutes qui suivent l'exécution de l'opération comme le prévoit l'article 6381 des Règles de la Bourse.

e) Article 5.5 *Prix de l'opération à l'extérieur de la fourchette de non-annulation*

La Bourse propose par les présentes de modifier l'article 5.5 *Prix de l'opération à l'extérieur de la fourchette de non-annulation* des Procédures pour qu'il précise que le superviseur de marché déterminera si le prix de l'opération se situe à l'intérieur ou à l'extérieur de la fourchette de non-annulation et énumère les circonstances à l'égard desquelles des opérations seront annulées ou ajustées.

Pour des besoins de clarté, la Bourse propose d'inclure le libellé des Procédures selon lequel la règle générale veut qu'une opération ayant un prix d'exécution qui se trouve à l'extérieur de la fourchette de non-annulation soit ajustée par les Opérations de marché à la limite de la fourchette de non-annulation. Toutefois, dans les deux circonstances suivantes, l'opération sera annulée par les opérations de marché :

1. Les deux parties à l'opération ont convenu d'annuler l'opération.

## 2. Les deux parties à l'opération sont des investisseurs au détail.

De plus, certaines précisions seront ajoutées pour indiquer que la décision d'annuler ou d'ajuster sera rendue par un superviseur de marché dans les 30 minutes suivant la communication de l'erreur et de la demande d'annulation par l'une des parties, ou la détection par les opérations de marché, conformément à l'article 6385 des Règles de la Bourse.

### f) Article 5.6 *Autres cas justifiant l'annulation d'opérations*

La Bourse propose par les présentes de modifier l'article 5.6 *Autres cas justifiant l'annulation d'opération* des Procédures pour qu'il comporte une disposition pour des blocages du marché de l'instrument sous-jacent à l'égard duquel des instruments dérivés sont inscrits à la cote de la Bourse.

### g) Article 5.8 *Décision*

La Bourse propose par les présentes de modifier l'article 5.8 *Décision* des Procédures pour préciser que le superviseur de marché devra rendre sa décision d'annuler ou de refuser d'annuler une opération assujettie aux articles 5.6 ou 5.7 dans les 30 minutes qui suivent la communication d'une demande d'annulation ou la détection par les opérations de marché.

## III. OBJECTIFS ET CONSÉQUENCES

Le retrait de l'exigence de recourir à un vice-président ou à un premier vice-président tant dans les Procédures qu'à l'article 6303 des Règles atteint l'objectif de mieux refléter la situation actuelle lors de l'annulation d'opérations. Par ailleurs, il rendra les Procédures et l'article 6303 conformes aux autres articles reliés qui traitent de l'annulation d'opérations. Finalement, les modifications proposées rendront plus facile le respect de l'exigence des 30 minutes pour rendre une décision décrite dans les Procédures.

L'ajout d'incréments pour les positions sur stratégies sur les produits susmentionnés rehaussera la transparence des Règles et Procédures de la Bourse applicables à l'ajustement et à l'annulation d'opérations.

## IV. INTÉRÊT PUBLIC

Les modifications aux Règles et Procédures de la Bourse permettront à la Bourse d'appliquer des procédures claires et cohérentes d'ajustement et d'annulation aux opérations conclues à la Bourse.

## V. PROCESSUS

Les modifications proposées aux Règles et Procédures de la Bourse sont soumises à des fins d'approbation au comité des Règles et Politiques de la Bourse et seront ultérieurement soumises à l'Autorité des marchés financiers (AMF) conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) à titre d'information.

## VI. RÉFÉRENCES

*CME Group, CBOT Rule Book, Rule 588. Trade Cancellations and Price Adjustments*

<http://www.cmegroup.com/rulebook/CBOT/I/5/88.html>

*NYSE Liffe Trading Procedures, Paragraph 3.7.2 – 3.7.3*

<http://www.euronext.com/fic/000/059/181/591811.pdf>

*ASX 24 Operating Rules Procedure, Procedure 3210 Subsections 1 & 2*

[http://www.asx.com.au/compliance/rules\\_guidance/asxl/asx\\_24\\_procedures.pdf](http://www.asx.com.au/compliance/rules_guidance/asxl/asx_24_procedures.pdf)

## **VII. DOCUMENTS JOINTS**

*Procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations*

*Règle six de la Bourse – Version modifiée de l'Article 6303.*



## PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION OU À L'AJUSTEMENT 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 RÈGLES RELIÉES

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 LIMITES APPLICABLES AUX SÉANCES DE NÉGOCIATION DURANT LESQUELLES LE SOUS-JACENT N'EST PAS OFFERT POUR LA NÉGOCIATION

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,~~

#### 4.1 OPÉRATIONS AVEC ERREUR DE SAISIE DE L'ORDRE

~~Durant de telles opérations ne seront pas ajustées par séances,~~ le service des Opérations de marché de la Bourse ~~(les « Opérations de marché ») n'établira pas de fourchette de non-annulation. En conséquence, durant de telles séances, aucune opération ne sera ajustée par les Opérations de marché et toutes les opérations seront maintenues au niveau du prix négocié à moins que l'une des parties à l'opération ne signale une erreur de saisie d'un consentement~~

~~mutuel-ent~~ordre (« opération erronée ») et que les deux parties ~~pour-consentent à annuler~~ l'opération en résultant. Par conséquent, une opération erronée. ~~Dans un tel cas, identifiée en tant que telle par une partie à l'opération sera-et que les deux parties consentent à annuler doit être~~ annulée par ~~le département~~les Opérations de marché. Les Opérations de marché procéderont à l'annulation convenue de l'opération erronée dans les 15 minutes qui suivent l'exécution de l'opération comme il est prévu à l'article 6381 des Opérations de marché de la Règles de la Bourse.

#### **4.2 FOURCHETTE DE NÉGOCIATION**

~~La Bourse.Pour- établira une fourchette de négociation basée sur le prix de règlement de la journée précédente 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 . Pour cette séance donnée, la~~ négociation ~~ne~~ sera permise ~~seulement à l'intérieur de cette fourchette pour cette séance donnée (lesque dans la fourchette de négociation. 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~~la fourchette de négociation 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 DES SÉANCES DE NÉGOCIATION DURANT LESQUELLES LE SOUS-JACENT EST OFFERT POUR LA NÉGOCIATION OU DONT LA VALEUR EST FACILEMENT DISPONIBLE

### 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.~~

#### a) Opérations découlant d'une erreur de saisie d'un ordre

~~Les participants agréés ont la responsabilité de signaler sans délai les opérations découlant d'une opération erronée aux Opérations de marché. Dès qu'une opération erronée découlant d'une erreur de saisie d'un ordre est décelée par le participant agréé, ce dernier doit demander l'ajustement ou l'annulation de l'opération erronée à un superviseur de marché de la Bourse en appelant le service des Opérations de marché au 514 871 7871 ou au 1 888 693 6366. Si le superviseur de marché juge que le prix de l'opération erronée se situait dans la fourchette de non-annulation, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.4. Si le superviseur de marché juge que le prix de l'opération erronée se trouvait à l'extérieur de la fourchette de non annulation, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.5.~~

#### b) Opérations nuisibles au bon déroulement ou à la qualité du marché

~~Si le service des Opérations de marché décèle des opérations qui sont jugées nuisibles au bon déroulement ou à la qualité du marché, les superviseurs de marché peuvent ajuster ou annuler l'opération. Pour les besoins de la présente procédure, les opérations exécutées à un prix à l'extérieur de la fourchette de non annulation sont réputées être des opérations nuisibles au bon déroulement ou à la qualité du marché. Si le superviseur de marché juge qu'une opération nuisible au bon déroulement ou à la qualité du marché s'est produite, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.5.~~

### ~~5.2 ORDRES IMPLICITES SUR STRATÉGIES~~

### 5.2 ORDRES IMPLICITES SUR OPÉRATIONS MIXTES

~~« 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 stratégie résultant d'un ordre implicite sur une 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 de stratégie sera traitée comme si 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 stratégies erronées résultant d'un ordre implicite sur une stratégie sera égal au minimum à l'incrément d'une des pattes individuelles et au maximum à la somme des incréments de chaque patte individuelle.~~

~~« **Ordres implicites sur opérations mixtes** » : Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites composés d'ordres réguliers, un ordre pour chaque patte individuelle.~~

~~Une opération mixte résultant d'un ordre implicite sur opération mixte est en réalité composé d'au moins deux ordres réguliers distincts, un ordre pour chaque patte individuelle. Pour les fins de la présente procédure, si une opération erronée survient sur un ordre implicite sur opération mixte, l'opération mixte sera réputée avoir été exécutée au moyen d'ordres réguliers distincts pour chaque patte individuelle.~~

~~Par conséquent, l'incrément prescrit utilisé pour établir la fourchette de non-annulation afin d'ajuster une opération mixte erronée résultant d'un ordre implicite sur opération mixte sera égal au minimum à l'incrément d'une des pattes individuelles et au maximum à la somme des incréments de chaque patte individuelle.~~

### 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 :~~

~~La fourchette de non-annulation est définie comme étant l'intervalle de prix à l'intérieur duquel une opération ne peut être annulée complètement ni ajustée par les Opérations de marché.~~

~~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 – Stratégies - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base Somme des incréments des pattes individuelles d'une 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 <u>Ordres réguliers sur stratégies</u>	40 points de base <u>20 points de base</u>
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	40 points de base
Contrats à terme sur indices S&P/TSX <u>Ordres réguliers sur stratégies</u>	1% du prix repère de ces contrats à terme <u>5 % des incréments pour le mois donné</u>
Contrats à terme 30 jours sur le taux repo à un jour <u>Ordres réguliers sur stratégies</u>	<u>5 points de base</u> 5 points de base
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

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 et les deux parties à l'opération erronée n'aient accepté de l'annuler.

~~Toute opération erronée, pour laquelle il y a eu un commun accord d'annulation entre les parties, pourra~~ Les opérations erronées que les deux parties conviennent d'annuler peuvent être annulées à l'intérieur de la séance de négociation (initiale, régulière ou prolongée) durant laquelle elle est survenue. Les Opérations de marché procéderont à l'annulation convenue de l'opération erronée dans les 15 minutes qui suivent l'exécution de l'opération comme le prévoit l'article 6381 des Règles de la Bourse.

#### 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. Lorsqu'une opération ayant un prix d'exécution à l'extérieur de la fourchette de non-annulation est signalée aux Opérations de marché en tant qu'erreur, ou lorsqu'elle est par ailleurs détectée par les Opérations de marché, le superviseur de marché déterminera si le prix de l'opération se trouve à l'intérieur ou à l'extérieur de la fourchette de non-annulation pour l'instrument dérivé visé.~~

Si le superviseur de marché détermine que le prix de l'opération se situe à l'extérieur de la fourchette de non-annulation, il s'efforcera de contacter toutes les parties à l'opération pour les aviser de la situation.

##### a) Règle générale

L'opération ayant un prix d'exécution qui se trouve à l'extérieur de la fourchette de non-annulation est ajustée par les Opérations de marché à la limite de la fourchette de non-annulation. Les Opérations de marché ajusteront les opérations erronées au mieux des intérêts du marché et des participants.

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~~ les opérations erronées et tout particulièrement ceux qui avaient un ordre régulier dans le carnet d'ordres.

b) Exceptions

Toutefois, dans les circonstances suivantes, l'opération sera annulée par les Opérations de marché :

1. Les deux parties à l'opération peuvent être contactées dans un délai raisonnable et conviennent de l'annulation de l'opération.
2. Aucune des parties à l'opération n'est soit un participant agréé, soit le porteur inscrit d'un numéro d'identification SAM.

c) Ordres implicites

Conformément à la règle générale, les opérations ayant un prix d'exécution qui se trouve à l'extérieur de la fourchette de non-annulation et qui n'ont pas été annulées seront ajustées à la limite de la fourchette de non annulation. Dans un tel cas, si l'opération comportait un ou plusieurs ordres implicites liés, l'initiateur de l'opération erronée originale sera responsable de l'opération découlant de l'ordre ou des ordres implicites liés. L'initiateur de l'erreur pourrait donc finir par être partie aux opérations découlant de l'ordre ou des ordres implicites liés.

d) Décision

La décision d'annuler ou d'ajuster sera rendue par un superviseur de marché dans les 30 minutes suivant la communication de l'erreur et de la demande d'annulation par l'une des parties, ou de la détection par les Opérations de marché, conformément à l'article 6385 des Règles de la Bourse.

**5.6 AUTRES CAS JUSTIFIANT L'ANNULATION D'OPÉRATIONS**

~~Le service des opérations~~ Les Opérations de marché ~~de la Bourse examinera~~ examineront 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~~ peuvent dans l'intérêt véritable du marché et des participants, devoir annuler des opérations résultant de telles exécutions.

En cas de mouvements de volatilité excessive des cours d'un instrument sous-jacent, la bourse à la cote de laquelle le titre sous-jacent est inscrit peut bloquer l'instrument et peut ajuster les opérations qui se trouvent à l'extérieur du contexte du marché. Lorsque les Opérations de marché ont connaissance d'un tel blocage, la Bourse bloquera l'instrument dérivé correspondant. Si des ordres en cours visant l'instrument dérivé correspondant sont exécutés

avant que les Opérations de marché ne puissent manuellement bloquer l'instrument dérivé, les Opérations de marché annuleront les opérations découlant de telles exécutions.

#### 5.7 OPÉRATIONS MULTIPLES DES MAINTENEURS DU MARCHÉ DES OPTIONS SUR ACTIONS, SUR INDICES ET SUR INDICES OBLIGATIONS

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~~ mainteneur de marché ~~sont est~~ 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 une opération assujettie aux articles 5.6 ou 5.7 dans les 30 minutes qui suivent la demande d'annulation ou la détection faite par les Opérations de marché, conformément à l'article 6385 des Règles de la Bourse.

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.

**Section 6301 - 6320**  
**Restrictions sur la négociation**

[...]

**6303 Validation, modification ou annulation d'une opération**

(10.10.91, 25.05.01, 24.04.09, ~~XX.XX.XX~~)

Si certains événements urgents l'exigent ou si certaines conditions de marché extraordinaires existent, et afin de préserver un marché juste et équitable pour l'ensemble des participants, un ~~superviseur de marché vice-président ou un premier vice-président~~ de la Bourse peut valider, modifier, refuser ou annuler toute opération et une telle opération sera validée, modifiée, refusée ou annulée en conséquence.

Ces décisions sont finales et sans appel.

En cas d'annulation, l'opération sera considérée comme nulle et non avenue et sera rayée des registres.

[...]



<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 11 octobre 2011

## SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

### MISE À EXÉCUTION DES ORDRES FERMES

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

ET

### MODIFICATIONS AUX ARTICLES 6121 ET 6369 DE LA RÈGLE SIX

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal inc. (la « **Bourse** ») a approuvé les modifications aux *Procédures applicables à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées* (les « **procédures d'applications** ») et aux articles 6121 et 6369 de la Règle six (la « **règle six** ») de la Bourse afin de mettre à exécution des ordres fermes visant des options et contrats à terme admissibles inscrits à la cote de la Bourse.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **10 novembre 2011**. 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. : 155-2011

**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  
Secrétaire  
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 proposées ainsi que les procédures d'applications et les articles de la règle six modifiés. 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. : 155-2011

**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](http://www.m-x.ca)



## MISE À EXÉCUTION DES ORDRES FERMES

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

ET

### MODIFICATIONS AUX ARTICLES 6121 ET 6369 DE LA RÈGLE SIX

#### I. Introduction

Bourse de Montréal inc. (la « Bourse ») compte mettre à exécution des ordres fermes visant des options et contrats à terme admissibles inscrits à la cote de la Bourse. La mise à exécution des ordres fermes faciliterait l'exécution électronique des applications et des opérations pré-arrangées.

Pour mettre à exécution des ordres fermes, la Bourse propose par les présentes de modifier les *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées* (« Procédures d'exécution ») et de modifier les articles 6121 et 6369 de la Règle six de la Bourse.

#### II. Définitions

**Opération pré-arrangée :** Une opération pré-arrangée est réputée avoir eu lieu lorsqu'un ou plusieurs participants agréés s'engagent dans des discussions de pré-négociation en vue de s'entendre sur les termes d'une opération avant d'inscrire les ordres dans le système de négociation électronique de la Bourse.

**Application :** Une application est réputée avoir eu lieu lorsque deux ordres de sens contraire provenant d'un même participant agréé sont exécutés intentionnellement l'un contre l'autre en tout ou en partie suite à des discussions de pré-négociation.

**Ordre ferme :** Un ordre ferme est un ordre qui n'est en vigueur que si un participant agréé inscrit les modalités d'un ordre, y compris le code d'identification du participant agréé qui a convenu de soumettre l'ordre opposé au cours des discussions de pré-négociation, dans le système de négociation électronique de la Bourse.

### III. Analyse détaillée

#### A. Nature et objet des changements proposés

##### 1) Fonctionnalité des ordres fermes

La Bourse a élaboré dans son système de négociation électronique une fonctionnalité des ordres fermes (« FOF ») qui est destinée à servir de facilité de négociation d'opérations pré-arrangées pour les participants agréés. Cette facilité permettra l'exécution électronique d'opérations pré-arrangées et d'applications visant des produits admissibles en se servant d'ordres fermes qui n'interagissent pas avec le registre des ordres.

Une opération pré-arrangée en se servant d'ordres fermes aura lieu lorsque deux participants agréés engagent des discussions de pré-négociation afin de s'entendre sur les modalités d'une opération avant que l'un des participants agréés susmentionnés n'inscrive les modalités d'un ordre dans le système de négociation électronique de la Bourse, y compris le code d'identification du participant agréé qui a convenu de soumettre l'ordre opposé au cours des discussions de pré-négociation, et que l'autre participant agréé n'inscrive l'ordre opposé correspondant dans le système de négociation électronique de la Bourse, y compris le code d'identification du participant agréé qui a soumis initialement l'opération pré-arrangée.

Chaque opération pré-arrangée en se servant d'ordres fermes inscrits dans le système de négociation électronique de la Bourse doit indiquer le code d'identification du participant agréé qui a convenu de soumettre l'ordre opposé au cours des discussions de pré-négociation. De plus, chaque opération pré-arrangée en se servant d'ordres fermes doit comporter un prix qui se situe à l'intérieur de la fourchette des cours acheteur et vendeur au moment où l'ordre est inscrit dans le système de négociation électronique de la Bourse.

##### 2) Ordre fermes - Critères

Un ordre ferme visant une opération ordinaire sur options sur contrats à terme ne peut être apparié avec un autre ordre ferme que si les critères suivants sont respectés.

1. Si l'ordre ferme initial est un ordre d'achat, l'ordre ferme opposé doit être un ordre de vente; et si l'ordre ferme initial est un ordre de vente, l'ordre ferme opposé doit être un ordre d'achat.
2. Tant l'ordre ferme initial que l'ordre ferme opposé doivent comporter le même prix.
3. Tant l'ordre ferme initial que l'ordre ferme opposé doivent viser la même quantité.
4. Le code d'identification indiqué sur l'ordre ferme initial doit correspondre au code d'identification du participant agréé soumettant l'ordre opposé; et le code d'identification indiqué sur l'ordre ferme opposé doit correspondre au code d'identification du participant agréé qui a soumis l'ordre ferme initial.

### 3) FOF - Critères

Tous les ordres électroniques soumis à la FOF doivent préciser le code d'identification du participant agréé qui a l'intention de soumettre l'ordre correspondant. Dans le cas d'une opération pré-arrangée, le code d'identification du participant agréé qui a convenu de soumettre l'ordre opposé doit être précisé. Dans le cas d'une application, le code d'identification du participant agréé qui a déclenché l'application et comptait prendre l'autre coté de l'opération doit être précisé. L'ordre initial sera détenu par la FOF jusqu'à ce que l'ordre correspondant ait été inscrit par le participant agréé dont le code d'identification était indiqué dans l'ordre initial.

Les opérations exécutées grâce à la FOF n'interagiront pas avec le registre des ordres sur instrument.

### 4) Opérations pré-arrangées visant des opérations de stratégie ou des opérations de négociation Delta

La facilité de la FOF ne permet pas l'exécution d'ordres fermes sur des opérations de stratégie ou des opérations de négociation Delta. Par conséquent, les ordres fermes ne peuvent servir à exécuter des applications ou des opérations pré-arrangées visant des stratégies. Les procédures suivantes s'appliquent aux applications et opérations pré-arrangées sur une stratégie :

#### Applications

Si un participant agréé désire exécuter une application sur une stratégie, il doit communiquer avec un superviseur de marché et donner les détails de l'opération envisagée, soit : la quantité totale, le prix et le ou les cotés de l'opération sur lesquels le participant agréé est tenu d'accorder une priorité.

#### Opérations pré-arrangées

Si des participants agréés désirent exécuter une opération pré-arrangée sur une stratégie, chaque participant agréé doit communiquer avec un superviseur de marché et donner les détails de l'opération envisagée, soit : la quantité totale, le prix, le ou les cotés de l'opération, et doit également identifier le ou les participants agréés qui ont convenu de soumettre l'ordre opposé au cours des discussions de pré-négociation.

## **B. Raison d'être**

L'objet de la FOF est de permettre aux participants agréés d'exécuter des opérations pré-arrangées de façon électronique afin de faciliter la création d'un réseau de liquidités au sein du marché canadien des dérivés. Cela pourrait par ricochet stimuler une forte croissance des marchés des contrats à terme et des options institutionnelles au Canada.

Après la mise à exécution de la FOF, les participants agréés seraient en mesure d'exécuter aussi bien des opérations pré-arrangées que des applications de façon électronique grâce à la FOF, entraînant des gains d'efficacité pour les participants agréés qui souhaitent exécuter d'importantes opérations soit contre eux-mêmes, soit contre un autre participant agréé précis.

Les exigences relatives au seuil de quantité minimal qui s'appliquent actuellement aux opérations pré-arrangées et aux applications demeurent applicables aux ordres fermes, et empêcheraient les participants agréés ayant des opérations au détail inférieures à 100 contrats visant des options sur actions, fonds négociés en bourse et devises, et inférieures à 50 contrats pour des options sur indice boursier, d'utiliser la FOF pour internaliser le débit des ordres clients.

### C. Analyse comparative

La FOF a été élaborée pour la plate-forme de négociation SOLA et elle est utilisée par les bourses de dérivés qui utilisent SOLA, soit Turquoise et Borsa Italiana. La rubrique de l'analyse comparative se concentre sur ces entités pour les besoins de la présente proposition.

Bourse	Fonctionnalité des ordres fermes	Notes
<b>Turquoise</b>	Oui	Turquoise Derivatives permet l'inscription d'opérations pré-arrangées entre des contreparties, ou avec une seule contrepartie occupant les deux cotés d'une opération. Ces opérations sont soumises à différents paramètres de contrôle du risque en plus des exigences relatives à l'inscription et à la quantité. Les opérations en bloc n'apportent pas nécessairement des mises à jour sur les prix et les quantités à la liste de données du marché (HSVF). Les opérations en bloc dépassant une taille définie par Turquoise n'apportent plutôt que des mises à jour sur les quantités, non sur les prix. À l'heure actuelle, pour tous les produits, Turquoise a fixé ce seuil de quantité au même niveau que la quantité minimale des opérations en bloc admissibles, ce qui signifie que les opérations en bloc n'entraîneront pas de mise à jour des données sur les prix.
<b>Borsa Italiana</b>	Oui	La fonctionnalité des ordres fermes identifie les ordres qui sont destinés à la conclusion d'un contrat dans lequel les contreparties sont prédéterminées. Le négociateur doit indiquer parmi tous les autres paramètres pertinents qui définissent son ordre, le code de sa contrepartie tel qu'il est défini par la configuration du système SOLA dont l'ordre sera apparié avec le sien. Le système central conserve l'ordre envoyé dans une archive à vocation spécifique jusqu'à ce que l'ordre correspondant soit inscrit par la contrepartie. Les ordres fermes qui ne sont toujours pas appariés à la clôture de la séance de négociation (parce que l'ordre de la contrepartie n'a pas été inscrit) sont automatiquement annulés par le système.

#### **D. Caractéristiques des ordres fermes**

Un ordre ferme sur une opération normale sur contrat à terme ou sur option ne peut être apparié avec un autre ordre ferme que si les critères suivants sont respectés.

1. Si l'ordre ferme initial est un ordre d'achat, l'ordre ferme opposé doit être un ordre de vente; et si l'ordre ferme initial est un ordre de vente, l'ordre ferme opposé doit être un ordre d'achat.
2. Tant l'ordre ferme initial que l'ordre ferme opposé doivent représenter le même prix.
3. Tant l'ordre ferme initial que l'ordre ferme opposé doivent viser la même quantité.
4. Le code d'identification indiqué sur l'ordre ferme initial doit correspondre au code d'identification du participant agréé soumettant l'ordre opposé; et le code d'identification indiqué sur l'ordre ferme opposé doit correspondre au code d'identification du participant agréé qui a soumis l'ordre ferme initial.
5. Le prix déclaré sur les deux ordres fermes doit se situer dans la fourchette actuelle des cours acheteur et vendeur du dérivé en question. Si un ordre ferme initial a été soumis à la FOF avec un prix qui se trouve dans la fourchette des cours acheteur et vendeur et qu'avant la soumission de l'ordre ferme opposé, il y ait fluctuation des cours acheteur et vendeur, de sorte que le prix déclaré ne se trouve plus dans la fourchette des cours acheteur et vendeur, le participant agréé qui a inscrit l'ordre ferme initial peut soit annuler son ordre ferme initial, soit lui permettre de demeurer actif pour la durée restante de la séance de négociation. Dans tous les cas, l'ordre ferme opposé sera rejeté par le système. Si les cours acheteur et vendeur reculent de sorte que le prix déclaré se trouve dans la fourchette des cours acheteur et vendeur, le participant agréé qui a inscrit l'ordre ferme opposé peut alors soumettre un nouvel ordre ferme opposé avec le prix de référence initial.
6. Un ordre ferme opposé respectant tous les critères pertinents doit être soumis à la FOF avant la clôture de la séance de négociation au cours de laquelle l'ordre ferme initial a été soumis; sinon, l'ordre ferme initial sera automatiquement annulé par le système de négociation électronique.
7. Les ordres fermes doivent être utilisés conformément aux Procédures de la Bourse relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées.
8. Toutes les opérations sur des ordres fermes seront incluses dans le processus de détermination du prix de règlement.

### E. Produits admissibles pour les ordres fermes

Produits admissibles pour les ordres fermes	Seuil de quantité minimale
Contrats à terme sur indices S&P/TSX	100 contrats
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	250 contrats
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans	250 contrats
Options sur actions, FNB et devises	100 contrats
Options sur indices boursiers	50 contrats
Contrats à terme sur actions canadiennes	100 contrats

Les ordres fermes ne peuvent servir à exécuter des applications ou des opérations pré-arrangées visant des produits admissibles avec un délai prescrit.

### IV. Modifications réglementaires proposées

Les Règles et Procédures actuelles de la Bourse ne prévoient pas l'utilisation des ordres fermes. Par conséquent, des modifications et des ajouts à la Règle six sont nécessaires pour autoriser ce type d'ordres. De plus, la Bourse se propose de modifier les Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées pour permettre l'utilisation d'ordres fermes pour exécuter ces opérations.

#### A. Modifications aux Règles

Il est proposé de modifier les articles 6121 *Nomenclature standard* et 6369 *Les ordres réguliers* de la Règle six de la Bourse afin d'ajouter l'ordre ferme à la liste des types d'ordres autorisés par la Bourse et d'inclure les critères pertinents auxquels un ordre ferme utilisé pour l'exécution d'une opération pré-arrangée ou d'une application doit se conformer.

#### B. Modifications aux Procédures

La Bourse propose que les *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées* soient modifiées pour inclure l'utilisation des ordres fermes. Les Procédures seraient modifiées pour inclure une liste des produits admissibles pour les ordres fermes et des seuils de quantités minimales correspondantes pour ces produits. Les Procédures préciseraient également que les ordres fermes ne peuvent servir à exécuter des applications ou des opérations pré-arrangées visant des produits admissibles avec un délai prescrit, ni à exécuter des stratégies.

La Bourse propose également d'inclure des éclaircissements au sujet de la procédure applicable aux applications et aux opérations pré-arrangées sur une stratégie.

## V. Objectifs et conséquences

La Bourse a élaboré la FOF afin d'améliorer la liquidité des marchés canadiens des options et des contrats à terme et de mieux permettre aux participants agréés d'exécuter d'importantes opérations.

## VI. Intérêt public

La FOF devrait rehausser l'efficacité du marché des dérivés institutionnels.

## VII. Processus

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le comité des Règles et politiques de la Bourse et soumises à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'auto-certification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre d'information.

## VIII. Références

Borsa Italiana – Manuel du service de négociation IDEM

<http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/intermediari/gestione-mercati/migrazioneidem/manualedeiserviziordinegozionemercatoidem-idexsola.en.pdf>

Turquoise Derivatives – Description du service de négociation

[http://www.tradeturquoise.com/doclibrary/TQ\\_DERIVATIVES\\_TRADING\\_SERVICE\\_DESCRIPTION.pdf](http://www.tradeturquoise.com/doclibrary/TQ_DERIVATIVES_TRADING_SERVICE_DESCRIPTION.pdf)

Borsa Italiana – Type d'ordres

<http://www.borsaitaliana.it/derivati/sistemaditradingeclearing/tipologiediordine/tipologiediordine.en.htm>

## IX. Documents joints

- Règle Six de Bourse de Montréal Inc. : modifications aux articles 6121 et 6369
- Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées

## Section 6121 - 6140 Types d'ordres

### 6121 Nomenclature standard

(10.10.91, 20.04.98, ~~XX.XX.XX~~)

Pour être valide, un ordre doit spécifier le nom ou le symbole de la valeur inscrite, s'il s'agit d'un achat ou d'une vente, le nombre d'unités à être négocié. Il doit aussi contenir des instructions précises quant au prix et aux conditions préalables à l'exécution. Tous les ordres sont présumés valides pour la journée, à moins d'indication contraire.

#### Définitions :

a) Ordre au mieux

Un ordre d'achat ou de vente devant être exécuté promptement au cours le plus avantageux.

b) Ordre à cours limité

Un ordre d'achat ou de vente devant être exécuté à un cours spécifié ou plus avantageux.

c) Ordre d'un jour

Un ordre d'achat ou de vente, valide seulement pour la journée où il est donné.

d) Ordre à révocation

Un ordre d'achat ou de vente qui demeure en vigueur jusqu'à exécution ou annulation.

e) Ordre valable jusqu'à

Ordre d'achat ou de vente qui demeure en vigueur jusqu'à exécution ou la date d'expiration mentionnée.

f) Ordre avec mention spéciale

Un ordre laissant toute latitude quant au cours et au moment auxquels l'ordre doit être exécuté.

g) Ordres liés

Ordres d'achat et de vente soumis à certaines conditions avant d'être exécutés.

i) Ordre d'exécuter ou d'annuler

Un ordre qui est annulé s'il ne peut pas être exécuté sur-le-champ, en tout ou en partie.

ii) Ordre «tout ou rien»

Un ordre qui ne peut être exécuté que si la totalité de la quantité indiquée peut être négociée.

## iii) Ordre avec quantité minimale

Un ordre qui ne peut être exécuté que si la quantité minimale spécifiée peut être négociée.

## iv) Ordre «stop» avec limite

Un ordre d'achat ou de vente qui devient un ordre à cours limité dès qu'au moins un lot régulier se transige au prix «stop» ou au-dessus dans le cas d'un ordre d'achat; au prix «stop» ou en-dessous dans le cas d'un ordre de vente.

h) Ordre ferme

Un ordre qui n'est en vigueur que si un participant agréé saisit les modalités de l'ordre, y compris le code d'identification du participant agréé qui a convenu de soumettre l'ordre opposé au cours des discussions de pré-négociation, dans le système de négociation électronique de la Bourse.

Les ordres fermes ne sont appariés qu'avec un ordre ferme opposé afin d'être exécutés. Les ordres fermes n'interagiront avec aucun autre type d'ordres.

**Section 6365 - 6399****Négociation automatisée des instruments dérivés transigés à la Bourse****6369 Les ordres réguliers**

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 24.04.09, XX.XX.XX)

Les ordres acheminés par les participants agréées (ordres réguliers) qui peuvent être exécutés sont définis ci-après :

## a) Ordre au mieux (meilleure limite; cours acheteur/vendeur)

Un ordre au mieux est exécuté au meilleur cours limite qui soit disponible de l'autre côté du marché au moment où l'ordre est entré dans le système de négociation automatisée, à la quantité disponible à cette limite. Si l'ordre est exécuté en partie, la quantité non exécutée est affichée au cours auquel la première partie de l'ordre a été exécutée.

Un ordre au mieux peut seulement être inscrit pendant la séance du marché (négociation continue).

Un ordre au mieux est accepté par le système seulement s'il existe une limite de cours de l'autre côté.

## b) Ordre à cours limité :

Un ordre d'achat ou de vente devant être exécuté à un cours spécifié ou plus avantageux.

## c) Ordre stop avec limite :

Un ordre d'achat ou de vente qui devient un ordre à cours limité dès que le contrat se transige au prix « stop » ou au-dessus dans le cas d'un ordre d'achat; au prix « stop » ou au-dessous dans le cas d'un ordre de vente.

Si plus d'un ordre stop a le même cours déclencheur, la règle du premier entré, premier sorti (PEPS) s'appliquera. Lorsque l'ordre stop devient un ordre à cours limité, une nouvelle priorité de temps lui est assignée.

Les ordres stop avec limite peuvent seulement être inscrits à titre d'ordres valables pour la journée.

d) Ordre au cours d'ouverture/de fermeture (marché à l'ouverture et marché à la fermeture) :

Ordre par lequel le négociateur se porte acheteur ou vendeur des contrats au cours d'ouverture/de fermeture défini par le système de négociation automatisée à l'issue de la séance de préouverture/préfermeture. Dès lors, cet ordre doit être saisi pendant la séance de préouverture/préfermeture. Si un ordre n'est pas entièrement exécuté, il se verra attribuer comme nouvelle limite le Cours Théorique d'Ouverture (CTO), tel que défini à l'article 6375 des Règles.

e) Ordre à quantité cachée :

Un négociateur peut cacher une certaine quantité de l'ordre au marché :

- Quantité dévoilée : quantité de contrats dont l'utilisateur a initialement établi les paramètres pour qu'elle soit vue par le marché.
- Quantité cachée : différence entre la quantité entière prévue par l'ordre (quantité totale) et la quantité dévoilée. La quantité cachée n'est vue que par la Bourse.
- Quantité affichée : quantité de contrats effectivement vue par le marché.
- Lorsque l'ordre est exécuté à l'égard de la quantité dévoilée, il est renouvelé pour la même quantité dévoilée et l'ordre est placé à la fin de la queue, à la même limite. Le processus est répété jusqu'à ce que la quantité entière prévue par l'ordre (quantité totale) soit exécutée.

f) Ordre d'exécuter et d'annuler

Un ordre qui est exécuté au cours spécifié pour la quantité pouvant être exécutée. Toute partie de l'ordre qui ne peut être exécutée est annulée.

g) Un ordre ferme doit respecter les critères suivants :

- Tant l'ordre initial que l'ordre opposé doivent être saisis au même prix.
- Tant l'ordre initial que l'ordre opposé doivent être saisis pour la même quantité.
- Le code d'identification indiqué sur l'ordre initial doit correspondre au code d'identification du participant agréé qui a convenu de saisir l'ordre opposé ; et le code d'identification indiqué sur l'ordre opposé doit correspondre au code d'identification du participant agréé qui a saisi l'ordre initial.

- Tant l'ordre initial que l'ordre opposé doivent se situer dans la fouchette actuelle des cours acheteur et vendeur au moment de la saisie.

- Un ordre opposé respectant tous les critères susmentionnés doit être saisi avant la clôture de la séance de négociation au cours de laquelle l'ordre initial a été soumis, sinon l'ordre initial sera automatiquement annulé.

h) Les ordres tout ou rien ainsi que les ordres avec quantité minimale ne sont pas permis.

La Bourse peut décider que certains types d'ordres ne sont pas disponibles.



## 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	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) :</b>		
Mois initial	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun 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	Aucun seuil
<b>Contrats à terme sur pétrole brut canadien :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
<b>Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois :</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>		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats
<b>Options sur actions, FNB 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

2010-06-18 2011.XX.XX

Page 1 de 3

**Contrats à terme sur actions canadiennes :**

<u>Tous mois d'échéance et stratégies</u>	<u>0 seconde</u>	<u>≥ 100 contrats</u>
<u>Tous mois d'échéance et stratégies</u>	<u>5 secondes</u>	<u>&lt; 100 contrats</u>

Conformément aux dispositions de l'article 6380 des Règles de la Bourse, les produits admissibles et les seuils de quantité minimale sont les suivants pour l'exécution d'applications et l'exécution d'opérations pré-arrangées en se servant d'ordres fermes.

<b><u>PRODUITS ADMISSIBLES POUR LES ORDRES FERMES</u></b>	<b><u>SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE</u></b>
<u>Contrats à terme sur indices S&amp;P/TSX</u>	<u>100 contrats</u>
<u>Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois</u>	<u>250 contrats</u>
<u>Option sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans</u>	<u>250 contrats</u>
<u>Options sur actions, FNB et devises</u>	<u>100 contrats</u>
<u>Options sur indices boursiers</u>	<u>50 contrats</u>
<u>Contrats à terme sur actions canadiennes</u>	<u>100 contrats</u>

Les ordres fermes ne peuvent servir à exécuter des applications ou des opérations pré-arrangées visant des produits admissibles avec un délai prescrit, ni à exécuter des stratégies.

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 agréé 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****1) Procédure pour les produits admissibles avec délai prescrit**

Un participant au marché agréé 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.

**2) Procédure pour les produits admissibles sans délai prescrit pour les quantités égales ou supérieures au seuil de quantité minimale**

Si le participant au marché agréé 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 ~~);~~; ou
- le participant peut saisir l'ordre en tant qu'ordre ferme.

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

**Opération 3) Opérations visant des options sur actions, des options sur FNB, des options sur indices boursiers et des options sur devises avec garantie d'exécution d'au moins 50 %**

Application

Si un participant au marché agréé désire exécuter une application ~~ou une opération pré-arrangée~~ sur une stratégie, il doit communiquer avec un officiel du superviseur de 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 agréé est tenu d'accorder une priorité.

Opération pré-arrangée

Si des participants agréés désirent exécuter une opération pré-arrangée sur une stratégie, chaque participant agréé doit communiquer avec un superviseur de marché et donner les détails de l'opération envisagée, soit : la quantité totale, le prix, le ou les cotés de l'opération, et doit également identifier le ou les participants agréés qui ont convenu de soumettre l'ordre opposé au cours des discussions de pré-négociation.

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 restera restante (au moins 50 % de la quantité plus toute quantité non prise sur ~~les~~ 50 % qui ~~avait~~ avaient été ~~offert~~ offerts 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.



<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 11 octobre 2011

## SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

### MODIFICATIONS AUX CARACTÉRISTIQUES DES OPTIONS SUR ACTIONS ET SUR FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE

#### OUVERTURE DE LA SÉANCE RÉGULIÈRE À 9 H 30

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal inc. (la « **Bourse** ») a approuvé les modifications aux caractéristiques des options sur actions et fonds négociés en bourse de la Bourse afin de refléter l'ouverture de la séance régulière à 9h30 HNE.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **10 novembre 2011**. 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. : 157-2011

**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  
Secrétaire  
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 proposées ainsi que les caractéristiques des options sur actions et fonds négociés en bourse modifiées. 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* (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. : 157-2011

**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](http://www.m-x.ca)



## MODIFICATIONS AUX CARACTÉRISTIQUES DES OPTIONS SUR ACTIONS ET SUR FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE

### OUVERTURE DE LA SÉANCE RÉGULIÈRE À 9 H 30

#### I. INTRODUCTION

La Bourse propose d'automatiser l'ouverture de la séance de négociation régulière pour toutes classes d'options sur actions et sur fonds négociés en bourse à 9 h 30, de pair avec l'ouverture de la négociation sur les titres sous-jacents.

#### II. ANALYSE DÉTAILLÉE

##### a. Argumentaire

La Bourse propose d'ouvrir la séance de négociation régulière du marché des options à 9 h 30 afin d'assurer une meilleure cohérence et plus de fiabilité pour les participants au marché.

Commencer la séance de négociation régulière à 9 h 30 pour les options sur actions et sur fonds négociés en bourse comme le font d'autres bourses nord américaines et bourses de dérivés, contrairement à l'heure d'ouverture actuelle de 9 h 35 pour les options sur actions et sur fonds négociés en bourse, permettrait à la Bourse de s'aligner avec le marché des options nord-américain et de regagner la part de marché sur des classes d'options interlistées que nous avons cédée à des concurrents américains. Cette mesure pourrait également inciter les participants au marché canadien des produits dérivés d'exécuter leurs opérations sur des options interlistées sur la Bourse, plutôt que chez des concurrents américains.

La séance régulière du marché des options sur actions débiterait à 9h30. L'ouverture de la négociation sur une classe d'options se ferait suivant l'exécution d'une opération sur le titre sous-jacent sur une bourse reconnue canadienne. Si aucune opération sur le titre sous-jacent n'a été exécutée sur une bourse reconnue canadienne, la classe d'options serait alors automatiquement ouverte à la négociation à 9h35.

Durant la période préalable à l'ouverture à la négociation d'une classe d'options, la classe d'options sera maintenue dans une phase de pré-ouverture au cours de laquelle les participants agréés peuvent saisir et annuler des ordres et des cotations, mais aucune opération ne pourra être exécutée tant que la classe n'est pas en séance de négociation régulière.

##### b. Analyse comparative internationale

Bourse	ISE	NYSE Arca	BOX	Bourse de Montréal
Séance de négociation régulière	9 h 30 HNE	9 h 30 HNE	9 h 30 HNE	9 h 35 HNE

1.

### **III. Changements réglementaires proposés**

#### **a. Modifications des caractéristiques**

La Bourse propose de modifier les caractéristiques des options sur actions et fonds négociés en bourse de la Bourse afin de refléter l'ouverture de la séance régulière à 9h30 HNE.

#### **IV. Objectifs et conséquences**

La prolongation des heures de négociation de la Bourse bénéficierait au marché canadien des options sur actions et sur fonds négociés en bourse en augmentant la liquidité sur les classes canadiennes et les classes interlistées. Le volume d'activité quotidien moyen à la Bourse sur les options sur actions et sur fonds négociés en bourse de janvier à avril 2011 inclusivement se chiffre à 107 167 contrats, ce qui se traduit en 278 contrats à la minute. Prolonger la journée de négociation de cinq minutes pourrait accroître ce volume d'activité quotidien moyen à 108 559, une croissance de 1,3 %. De plus, comme les marchés boursiers sont beaucoup plus actifs en début de séance de négociation, on peut anticiper une plus importante croissance d'activité avec l'heure d'ouverture proposée.

Cette proposition contribuerait à améliorer la réputation internationale du Groupe TMX en coordonnant l'ouverture du marché des options avec l'ouverture des autres bourses d'actions et de dérivés américaines.

#### **V. Intérêt public**

Déplacer l'ouverture de la séance de négociation régulière de la Bourse pour les options sur actions et sur fonds négociés en bourse à 9 h 30 (HNE) pour être conforme à la pratique sur les bourses de dérivés américaines permettrait aux participants au marché d'avoir la capacité de choisir sur quel marché placer leurs ordres sur options interlistées pour les cinq premières minutes d'ouverture de la journée de négociation des actions en Amérique du Nord, c'est-à-dire entre 9 h 30 et 9 h 35 (HNE).

Cela donnerait aussi aux détenteurs d'options canadiennes sur actions et sur fonds négociés en bourse qui ne sont pas interlistées la capacité d'exécuter des transactions dès les premières minutes de la négociation boursière en Amérique du Nord.

Les mainteneurs de marché demandent depuis longtemps à la Bourse de commencer la négociation sur les options sur actions et sur fonds négociés en bourse à 9 h 30 au lieu de 9 h 35, en arguant que si la Bourse ouvrait la négociation des options à 9 h 30, les opérations faites actuellement sur des bourses concurrentes américaines seraient dorénavant exécutées à la Bourse.

## VI. Procédures

Les changements proposés, incluant cette analyse, seront transmis pour approbation au Comité de règles et politiques de la Bourse. Ils seront également transmis à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario aux fins d'information.

## VII. Références

Boston Options Exchange, *BOX Trading Hours*

[http://www.bostonoptions.com/tradingCycle\\_en](http://www.bostonoptions.com/tradingCycle_en)

Bourse de Montréal, *Phases et heures de négociation des produits*

[http://www.m-x.ca/f\\_publications\\_fr/tradinghoursphases\\_fr.pdf](http://www.m-x.ca/f_publications_fr/tradinghoursphases_fr.pdf)

## VIII. Documents en annexe

- Caractéristiques pour les options sur actions
- Caractéristiques pour les options sur FNB

## OPTIONS SUR ACTIONS

# Caractéristiques

### Unité de négociation

100 actions des sociétés admissibles à l'inscription d'options.

### Mois d'échéance

Inscription sous le cycle court (trois prochains mois civils consécutifs). Une classe d'options sera transférée du cycle court au cycle complet ordinaire selon un volume quotidien moyen. Cycle complet ordinaire : deux échéances rapprochées et deux échéances trimestrielles selon le [cycle d'échéance](#) (.pdf).

Échéance annuelle de janvier pour des termes d'un an et plus (options à long terme).

### Cotation des prix

Cotés en devise canadienne.

### Dernier jour de négociation

La négociation des options sur actions se termine le 3e vendredi du mois d'échéance ou, s'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le 1er jour ouvrable précédent. L'option viendra à échéance le samedi suivant le dernier jour de négociation du mois d'échéance.

### Type de contrat

Style américain. La levée s'effectue par l'entremise de la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés (la CDCC) et la livraison s'effectue par les Services de dépôt et de compensation CDS Inc., le 3e jour ouvrable suivant l'avis de levée.

### Unité de fluctuation des prix

- Minimum de 0,01 \$CAN pour les options dont le prix est inférieur à 0,10 \$CAN.
- Minimum de 0,05 \$CAN pour les options dont le prix est égal ou supérieur à 0,10 \$CAN.

La prime de chaque contrat est obtenue en multipliant la cote par 100 (ex. : cote à 2,75 \$CAN X 100 = 275 \$CAN).

**Depuis le 27 juillet 2007, certaines classes d'options sont soumises à de nouveaux écarts minimaux. Pour plus de renseignements sur la cotation en cents, veuillez vous référer à la [circulaire 048-11](#).**

### Prix de levée

5 prix de levée autour du prix de la valeur sous-jacente.

### Seuil de déclaration

250 contrats d'options

### Limite de variation des cours

Un arrêt de négociation sera coordonné avec le déclenchement du mécanisme d'arrêt de négociation du sous-jacent (coupe-circuit).

---

**Heures de négociation (heure de  
Montréal)**

9 h ~~30~~ à 16 h

La séance régulière du marché des options sur actions débutera à 9h30. Chaque classe d'option sera ouverte à la négociation au moment où une opération est exécutée sur le titre sous jacent sur une bourse reconnue canadienne. Si une telle opération n'est pas exécutée, la classe d'option sera ouverte à la négociation à 9h35.

## OPTIONS SUR FNB

# Caractéristiques

<b>Unité de négociation</b>	100 parts de l'un des fonds négociés en bourse.
<b>Mois d'échéance</b>	Trois mois rapprochés plus les deux prochains mois du cycle trimestriel mars, juin, septembre et décembre.  Une échéance annuelle de mars (options à long terme).
<b>Cotation des prix</b>	Cotés en devise canadienne.
<b>Dernier jour de négociation</b>	La négociation se termine le 3e vendredi du mois d'échéance ou, s'il ne s'agit pas d'un jour ouvrable, le 1er jour ouvrable précédent. L'option viendra à échéance le samedi suivant le dernier jour de négociation.
<b>Type de contrat</b>	Style américain. La levée s'effectue par l'entremise de la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés (la CDCC) et la livraison s'effectue par les Services de dépôt et de compensation CDS Inc., le 3e jour ouvrable suivant l'avis de levée.
<b>Unité de fluctuation des prix</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,01 \$CAN pour toute prime de moins de 0,10 \$CAN</li> <li>• 0,05 \$CAN pour toute prime de 0,10 \$CAN et plus</li> </ul> <p><b>Pour plus de renseignements sur la cotation en cents, veuillez vous référer à la <a href="#">circulaire 048-11</a>.</b></p>
<b>Prix de levée</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Intervalle minimal de 0,50 \$CAN</li> <li>• Intervalle minimal de 1,00 \$CAN (options à long terme)</li> </ul>
<b>Seuil de déclaration</b>	500 contrats du même côté du marché, toutes échéances confondues.
<b>Limite de variation des cours</b>	Un arrêt de négociation sera coordonné avec le déclenchement du mécanisme d'arrêt de négociation des actions sous-jacentes (coupe-circuit).

---

**Heures de négociation (heure de  
Montréal)**

9 h ~~30~~ à 16 h

La séance régulière du marché des options sur actions débutera à 9h30. Chaque classe d'option sera ouverte à la négociation au moment où une opération est exécutée sur le titre sous jacent sur une bourse reconnue canadienne. Si une telle opération n'est pas exécutée, la classe d'option sera ouverte à la négociation à 9h35.

### 7.3.2 Publication

#### **Services de dépôt et de compensation CDS inc. - Modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes aux exigences de retrait de valeurs sans certificat**

Vu la demande complétée le 18 mai 2011 par Services de dépôt et de compensation CDS inc., filiale à part entière de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (ensemble, la « CDS »), afin d'obtenir l'approbation par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de modifications importantes aux Règles de la CDS visant le retrait du système CDSX de valeurs sans certificat lorsque l'émetteur offre un système d'inscription directe (ensemble, les « modifications »);

Vu la déclaration de la CDS selon laquelle les modifications aux Règles ont été dûment approuvées par le conseil d'administration de la CDS le 20 avril 2011;

Vu l'article 74 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers, L.R.Q., c. A-33.2 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Vu l'analyse effectuée par la Direction de la supervision des OAR et sa recommandation d'approuver les modifications du fait qu'elles visent à réduire l'utilisation de certificats attestant l'existence de valeurs et favoriseront ainsi le bon fonctionnement du marché;

En conséquence, l'Autorité approuve les modifications.

Fait à Montréal, le 11 octobre 2011.

Louis Morisset  
Surintendant des marchés de valeurs

Décision n°: 2011-SMV-0046