

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Exécution d’applications pour les stratégies d’options sur actions – Modifications aux procédures relatives à l’exécution d’applications et à l’exécution d’opérations pré-arrangées – Procédures applicables à l’exécution de stratégies impliquant des options

L'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») 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 procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options. Les modifications proposées visent à permettre l'exécution d'applications pour les stratégies d'options sur actions exécutées par l'entremise de la fonctionnalité de stratégies intrajournalières définies par l'utilisateur (la fonctionnalité « SDU ») 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 3 mai 2013, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Roland Geiling
Analyste
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

Éric Mailhot
Analyste expert
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4357
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4357
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : eric.mailhot@lautorite.qc.ca

<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Options
<input 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 3 avril 2013

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

EXÉCUTION D'APPLICATIONS POUR LES STRATÉGIES D'OPTIONS SUR ACTIONS

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

ET

PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES OPTIONS

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé les modifications aux *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées* (« procédures relatives aux applications ») et aux *Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options* (« procédures relatives aux stratégies d'options ») de la Bourse afin de permettre l'exécution d'applications pour les stratégies d'options sur actions exécutées par l'entremise de la fonctionnalité de stratégies intrajournalières définies par l'utilisateur (la fonctionnalité « SDU ») 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 **3 mai 2013**. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Pauline Ascoli
Vice-présidente, 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. : 056-2013

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

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées ainsi que les procédures d'applications 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. : 056-2013



EXÉCUTION D'APPLICATIONS POUR LES STRATÉGIES D'OPTIONS SUR ACTIONS

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

ET

PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES OPTIONS

I. INTRODUCTION

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a l'intention de permettre l'exécution d'applications pour les stratégies d'options sur actions exécutées par l'entremise de la fonctionnalité de stratégies intrajournalières définies par l'utilisateur (la fonctionnalité « SDU ») de la Bourse. Afin d'implanter les changements décrits ci-dessus, 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 relatives aux applications ») et les procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options (« procédures relatives aux stratégies d'options »).

Définitions

Algorithme d'établissement de prix implicites (AEPI)

Outil du moteur de négociation SOLA qui crée des ordres implicites en utilisant des ordres réguliers sur des instruments différents mais connexes.

Ordres implicites

Ordres générés par l'AEPI (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

Ordre implicite « in »

Ordre implicite généré par l'AEPI en utilisant des ordres réguliers sur des pattes individuelles.

Ordre implicite « out »

Ordre implicite généré par l'AEPI en combinant un ordre régulier faisant partie d'une stratégie et un ordre régulier sur une patte individuelle qui compose la stratégie.

Stratégie

Combinaison d'au moins deux instruments dérivés

II. ANALYSE DÉTAILLÉE

A. Argumentaire

Le 21 mars 2011, la Bourse a lancé la fonctionnalité SDU sur son moteur de négociation SOLA[®] pour les marchés des options sur actions, sur indices, sur fonds négociés en bourse (FNB) et sur devise (« marchés des options »). Grâce à la mise en œuvre de la fonctionnalité SDU, les participants agréés peuvent désormais définir des stratégies sur mesure en fonction de leurs besoins particuliers en matière de gestion du risque. Les stratégies nouvellement définies sont ensuite diffusées à tous les participants agréés par l'entremise du flux HSVF (« High Speed Vendor Feed ») sur une base intrajournalière.

La mise en œuvre de la fonctionnalité SDU a fourni une solution de rechange plus rapide et plus efficace à la création et à l'exécution d'opérations de stratégies que ce que peuvent offrir les opérations de stratégies actuellement créées et exécutées manuellement. De plus, les stratégies exécutées au moyen de la fonctionnalité SDU de la Bourse permettent l'utilisation de prix implicites. La caractéristique des prix implicites de la fonctionnalité SDU garantit que les cours acheteur et les cours vendeur affichés pour les pattes de l'instrument composant la stratégie impliqueront des prix pour l'instrument de la stratégie (implicite « in ») et que, inversement, les cours acheteur et les cours vendeur de la stratégie affichés pour les instruments de la stratégie impliqueront des cours acheteur et des cours vendeur pour les pattes des instruments composant la stratégie (implicite « out »). Par conséquent, les stratégies exécutées par l'entremise de la fonctionnalité SDU accroissent considérablement la liquidité et la transparence des marchés d'options de la Bourse.

Dans l'environnement actuel de négociation de la Bourse, la majorité des ordres sur stratégie d'options sont transmis aux superviseurs du marché du service des opérations de marché (« SOM ») de la Bourse par les participants agréés en vue d'une exécution manuelle, pour les raisons suivantes :

1. dans certains cas, les participants agréés n'ont pas d'autres choix, car le type de stratégie n'est pas accepté par le système de négociation de la Bourse et que, par conséquent, la stratégie ne peut pas être créée. Les opérations delta selon lesquelles une patte de la stratégie est une option inscrite négociée sur les marchés de la Bourse et la seconde est l'instrument sous-jacent (action) inscrit à la Bourse de Toronto en sont un bon exemple;
2. dans d'autres cas, les fournisseurs indépendants de logiciel (« FIL ») qui fournissent des applications logicielles aux participants agréés pour se connecter à la Bourse n'ont pas fait les mises à niveau nécessaires qui permettraient à un participant agréé de créer et d'exécuter les stratégies par l'entremise de la fonctionnalité SDU de la Bourse.

Dans les deux cas décrits ci-dessus, les participants agréés qui souhaitent exécuter manuellement des opérations de stratégie d'options doivent communiquer avec les superviseurs du marché du SOM et indiquer la stratégie d'options voulue. Les renseignements fournis doivent également contenir les séries d'options impliquées, le ratio de quantité pour chaque patte de la stratégie, le prix et la quantité totale pour la stratégie. Dans le cas d'une opération delta, le participant agréé doit également indiquer le cours de référence pour la patte en actions de la stratégie.

Les superviseurs du marché communiqueront par la suite avec les mainteneurs de marché admissibles désignés pour la catégorie d'options visée qui offrent un marché d'acheteurs et de vendeurs sur chaque instrument de la stratégie contenus dans la fourchette de non-annulation des instruments qui composent la stratégie, avec un minimum de dix contrats par côté, afin de vérifier s'ils souhaitent être une contrepartie à l'opération stratégie décrite ci-dessus.

On communiquera avec les mainteneurs de marché admissibles afin de leur présenter la stratégie soumise par le participant agréé. Si le ou les mainteneurs de marché acceptent les prix indiqués par le SOM, les opérations sont saisies puis diffusées à toutes les parties pertinentes (participants agréés, mainteneurs de marché et bourse, le cas échéant). Inversement, si, après qu'on a communiqué avec tous les mainteneurs de marché, il n'y aucune contrepartie intéressée à l'opération, l'ordre sur stratégie est alors annulé. Dans les deux cas décrits ci-dessus, le participant agréé qui a présenté l'ordre sur stratégie sera informé des résultats.

L'utilisation de la fonctionnalité SDU par les participants agréés s'est récemment beaucoup accrue.

	NOMBRE DE STRATÉGIES CRÉÉES	VOLUME
janv. 2012	6	0
févr. 2012	4	0
mars 2012	2	0
avril 2012	0	0
mai 2012	0	0
juin 2012	6	0
juil. 2012	2	0
août 2012	1	0
sept 2012	2	0
oct. 2012	6	0
nov. 2012	6	0
déc. 2012	43	6 292
janv. 2013	41	5 004

Total	119	11 296
--------------	------------	---------------

Dans l'environnement actuel de négociation de la Bourse, les applications avec garantie d'exécution minimale de 50 % sont permises par les procédures relatives aux applications, mais il est nécessaire de communiquer avec le SOM afin qu'elles soient exécutées manuellement puisque la fonctionnalité SDU n'a pas été conçu de manière à garantir que le participant agréé présentant l'opération conserve 50 % de la quantité totale en vue de l'exécution d'une application. Par conséquent, certains participants agréés se sont informés afin de savoir si les applications sur SDU étaient permises. Après un examen des règles et procédures de la Bourse, on a déterminé que bien qu'un participant agréé puisse théoriquement créer des stratégies et exécuter des applications par l'entremise de la fonctionnalité SDU, les procédures de la Bourse ne fournissent pas de cadre réglementaire clair à ce sujet. Effectivement, les procédures relatives aux

applications n'indiquent pas la manière dont les participants agréés doivent procéder pour l'exécution d'applications sur des opérations de stratégie. De plus, le langage utilisé dans les procédures relatives aux stratégies d'options semble laisser entendre que les opérations de stratégie ne peuvent pas être exécutées par l'entremise de la fonctionnalité SDU.

Par conséquent, la Bourse a l'intention de modifier ses procédures relatives aux applications et aux stratégies d'options afin de clarifier cette situation et de faire en sorte que les participants agréés disposent d'un cadre réglementaire clair permettant d'exécuter les applications sur les stratégies d'options par l'entremise de la fonctionnalité SDU.

B. Analyse comparative

Les bourses de dérivés suivantes permettent l'exécution de stratégie d'options sur actions :

	Produits	Prix implicite	Délai prescrit
CBOE	Stratégies d'options sur actions, sur indices et sur FNB	Oui	1 seconde
Australian Securities Exchange ASX	Options sur indices et sur FNB	Oui	5 secondes
Eurex	Stratégies d'options sur actions, sur indices et sur FNB	Oui	5 secondes

III. MODIFICATION PROPOSÉE DE LA RÉGLEMENTATION

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

La Bourse propose par les présentes de modifier les Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées comme suit :

1. modifier le tableau des procédures relatives aux applications afin que, sous les rubriques « Options sur actions et devises » et « Options sur indices boursiers », les « Stratégies définies par l'utilisateur (SDU) » soient incluses dans la catégorie des produits admissibles;
2. modifier le tableau des procédures relatives aux applications afin que le délai prescrit du produit admissible nouvellement créé « Stratégies définies par l'utilisateur » décrit ci-dessus soit de « 5 secondes »;

3. modifier le tableau des procédures relatives aux applications afin que le seuil de quantité minimale du produit admissible nouvellement créé « Stratégies définies par l'utilisateur » indique « Aucun seuil ».

B. Procédures applicables à l'exécution des stratégies impliquant des options

La Bourse propose par les présentes de modifier les Procédures applicables à l'exécution des stratégies impliquant des options comme suit :

1. modifier le paragraphe D des procédures en ajoutant la rubrique « Exécution des applications sur une stratégie impliquant des options »;
2. modifier le paragraphe D des procédures afin que, sous la rubrique « Exécution des applications sur une stratégie impliquant des options », il y ait deux possibilités distinctes pour l'exécution des applications sur des stratégies d'options sur actions :
 - a) les applications sur les stratégies d'options sur actions ayant une garantie d'exécution minimale de 50 % ne seront pas acceptées par voie électronique;
 - b) les applications sur les stratégies d'options sur actions n'ayant **pas** de garantie minimale d'exécution de 50 % seront acceptées par voie électronique.

Dans les deux cas, les participants agréés sont invités à consulter les procédures relatives aux applications à des fins de référence.

IV. OBJECTIFS ET CONSÉQUENCES

Les modifications proposées aux procédures de la Bourse qui sont décrites dans le présent document visent à permettre des applications sur les stratégies d'options sur actions qui sont exécutées par l'entremise de la fonctionnalité SDU de la Bourse.

Les modifications devraient fournir un cadre réglementaire clair au sein duquel les participants agréés peuvent exécuter des applications sur les opérations d'options sur actions exécutées par l'entremise de la fonctionnalité SDU.

L'utilisation accrue de la fonctionnalité SDU pour l'exécution des opérations de stratégie sur les marchés des options sur actions devrait augmenter la liquidité et la transparence sur les marchés des options.

V. INTÉRÊT PUBLIC

Les modifications proposées fourniront un cadre réglementaire clair au sein duquel il sera possible d'exécuter des applications sur les stratégies d'options sur actions par l'entremise de la fonctionnalité SDU, ce qui améliorera la transparence des marchés d'options sur actions. Cela devrait mener à l'utilisation accrue de la fonctionnalité SDU qui, à son tour, devrait améliorer la qualité et la liquidité du marché des options sur actions. La transparence, la liquidité et la qualité des marchés constituent des objectifs clés de la Bourse, qui considère que les modifications proposées aux procédures qui permettraient l'exécution d'applications sur les stratégies d'options sur actions par l'entremise de la fonctionnalité SDU sont dans l'intérêt public.

VI. PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, seront présentées au Comité Règles et Politiques de la Bourse pour approbation et soumises à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre d'information.

VII. RÉFÉRENCES

CBOE C2 Rules – page 66, section D, paragraphe 6.50 : Order Exposure Requirement, <http://www.c2exchange.com/publish/C2Rules/C2Rules.pdf>.

Australian Securities Exchange: *ASX 24 Operating Rules*: procédure 4401, paragraphe 4, http://www.asxgroup.com.au/media/PDFs/asx_24_procedures.pdf.

Eurex, paragraphe 2.6, *Cross Trades and Pre-Arranged Trades* sous-paragraphe (3), https://www.eurexchange.com/blob/exchange-en/3138-47006/294830/2/data/trading_conditions_en_ab-03122012.pdf.pdf.

VIII. DOCUMENTS EN ANNEXE

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

Procédures applicables à l'exécution des stratégies impliquant des options.

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
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) :		
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
Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) :		
Mois initial	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS) :		
Mois initial	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur indices S&P/TSX :		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) du Canada :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur pétrole brut canadien :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (OGB) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats

Options sur actions et devises :

Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance	5 secondes	< 100 contrats
Toutes les stratégies SDU	5 secondes	Aucun seuil

Options sur indices boursiers :

Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 50 contrats
Tous mois d'échéance	5 secondes	< 50 contrats
Toutes les stratégies SDU	5 secondes	Aucun seuil

Contrats à terme sur actions canadiennes :

Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats

Stratégies intergroupes sur contrats à terme et options sur contrats à terme :

Toutes les stratégies	5 secondes	Aucun seuil
-----------------------	------------	-------------

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

Le participant au marché doit s'assurer que tous les ordres au registre central des ordres, quel que 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 DEVICES

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

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

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

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

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

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

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

Procédure pour les stratégies exécutées par l'intermédiaire de la fonctionnalité SDU

Un participant au marché qui désire exécuter une application ou une opération pré-arrangée sur une stratégie par l'intermédiaire de la fonctionnalité SDU 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.

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

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

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

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

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

DIVERS

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

PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES OPTIONS

1. OBJECTIF

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

2. DESCRIPTION

Élaboration par le participant agréé

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

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

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

Un mécanisme est alors enclenché afin de limiter le nombre de stratégies élaborées par le participant agréé. Le SOM limite le nombre de demandes que chaque participant agréé peut faire par séance. La Bourse détermine ce nombre maximal selon la capacité de ses systèmes et avisera le marché de celui-ci. S'il épuise le nombre quotidien de demandes auxquelles il a droit, le participant agréé ne peut élaborer de nouvelle stratégie ce jour-là. Inversement, il obtient un crédit si l'élaboration d'une nouvelle stratégie génère au moins une opération au cours de la séance de négociation.

Élaboration par le SOM

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

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

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

Exécution par le SOM

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

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

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

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

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

Exécution d'une application sur ~~une~~ des stratégies impliquant des options

- 1) Les ~~opérations-applications~~ assorties d'une garantie d'exécution d'au moins 50 % ne sont pas acceptées par voie électronique. Veuillez vous référer aux *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées*.
- 2) Les applications sur les stratégies d'options sur actions **non assorties** d'une garantie d'exécution d'au moins 50 % sont acceptées par voie électronique. Veuillez vous référer aux *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées*.