

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Implantation des prix implicites pour les options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX) et les options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (OGB) – Modifications des procédures applicables à l’annulation ou à l’ajustement d’opérations

L'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité ») publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications aux procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations. Les modifications proposées visent à permettre d'implanter des prix implicites pour les options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois et les options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans.

(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

IMPLANTATION DES PRIX IMPLICITES POUR LES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (OBX) ET LES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DIX ANS (OGB)

ET

MODIFICATIONS DES PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION OU À L'AJUSTEMENT D'OPÉRATIONS

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé les modifications aux *Procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations* (les « procédures ») de la Bourse afin de permettre implanter des prix implicites pour les options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX) et les options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (OGB). À l'heure actuelle, les prix implicites ne s'appliquent qu'aux contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) et aux options sur actions.

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. : 055-2013

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. : 055-2013



**IMPLANTATION DES PRIX IMPLICITES POUR LES OPTIONS
SUR CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES
DE TROIS MOIS (OBX)
ET LES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU
GOUVERNEMENT DU CANADA DE DIX ANS (OGB)**

ET

**MODIFICATIONS DES PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION OU À
L'AJUSTEMENT D'OPÉRATIONS**

I. INTRODUCTION

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») compte implanter des prix implicites pour les options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX) et les options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (OGB). À l'heure actuelle, les prix implicites ne s'appliquent qu'aux contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) et aux options sur actions. Afin d'implanter les prix implicites pour les contrats susmentionnés, la Bourse propose par les présentes de modifier en conséquence les procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations (les « procédures »).

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 24 avril 2009, la Bourse a intégré l'algorithme d'établissement de prix implicites à son moteur de négociation SOLA pour les contrats à terme BAX. Depuis, les marchés des contrats à terme BAX ont beaucoup gagné en efficacité et enregistrent une hausse soutenue au chapitre des volumes de négociation. En outre, le nombre d'annulations ou d'ajustements d'opérations imputables à une saisie d'ordres erronée a diminué de façon appréciable.

Opérations sur contrats à terme BAX annulées ou ajustées		
	Opérations	Volume
2007	18	330
2008	56	2 064
2009	4	101
2010	0	0
2011	3	20
2012	1	35

Total	82	2 550
--------------	-----------	--------------

Ainsi, la Bourse souhaite implanter l'établissement des prix implicites pour les contrats à terme OBX et OGB.

À l'heure actuelle, les participants agréés peuvent exécuter des opérations de stratégie sur les OBX et OGB en soumettant des ordres réguliers sur les instruments connexes de la stratégie. Les contreparties ne peuvent dès lors négocier les stratégies qu'aux prix affichés. Dans certains cas cependant, les participants agréés peuvent exécuter une stratégie en négociant les pattes séparément afin d'obtenir de meilleurs prix. Pour ce faire, ils doivent utiliser la fonction prévue à cette fin dans les applications logicielles de négociation. L'exécution d'une telle stratégie expose les participants agréés aux risques liés aux pattes et à l'exécution, à savoir que la conclusion de toutes les pattes de la stratégie dans les quantités et selon les écarts de prix souhaités n'est pas garantie. En implantant les prix implicites, la Bourse éliminera ces risques étant donné que son moteur de négociation ne traitera les pattes de la stratégie que si elles peuvent être exécutées selon la quantité et l'écart de prix désirés. Par ailleurs, s'il est possible d'exécuter la stratégie à de meilleurs prix que ceux qui sont affichés dans le registre des ordres, le moteur de négociation procédera à l'exécution.

Les OBX et les OGB sont caractérisés par de très faibles volumes de négociation et peu ou pas de profondeur de marché. Par conséquent, en cas de saisie d'ordre erronée par un participant agréé, il y a de fortes possibilités que les opérations soient exécutées à des prix en dehors de la fourchette de non-annulation de la Bourse. Une telle situation nécessiterait l'intervention des superviseurs du marché du service des opérations de marché de la Bourse afin qu'ils ramènent aux prix extrêmes de la fourchette de non-annulation toutes les opérations exécutées à des prix en dehors de la fourchette. L'implantation des prix implicites atténuerait les risques qu'un tel scénario se produise, car les ordres affichés sur les stratégies comporteraient des prix sur les pattes de la stratégie qui reflètent la conjoncture du marché.

Inversement, les ordres affichés sur les contrats comporteraient des prix implicites sur la stratégie connexe. Par conséquent, en cas de saisie d'ordre erronée, les ordres implicites sur les mois d'échéance et sur les stratégies permettraient de bloquer les opérations qui, autrement, pourraient être exécutées à des prix en dehors de la fourchette de non-annulation. De plus, grâce à l'établissement des prix implicites, les ordres réguliers affichés sur les mois d'échéance ou sur les stratégies connexes comporteront des ordres respectivement sur les stratégies connexes et sur les mois d'échéance. Ainsi, un autre niveau de profondeur et de liquidité s'ajoute aux registres d'ordres pour ces instruments plutôt illiquides.

Enfin, l'algorithme d'établissement des prix attribuera des prix en temps réel aux pattes des stratégies OBX et OGB. Selon la pratique de négociation actuelle de la Bourse, lorsqu'une stratégie est exécutée par l'entremise d'un instrument de stratégie inscrit, le moteur de négociation SOLA de la Bourse attribue un prix à chacune des pattes de la stratégie. Ces prix sont établis en attribuant le prix de règlement de la veille à la patte ayant l'échéance la plus rapprochée, puis en ajustant le prix (en ajoutant le prix de la stratégie au prix de la patte ayant l'échéance la plus rapprochée ou en soustrayant le premier du second) afin d'obtenir le prix de la patte dont l'échéance est la plus éloignée. Cette méthode d'établissement du prix des pattes d'une stratégie ne reflète pas forcément la conjoncture du marché au moment de l'exécution de la stratégie. Par conséquent, les jours où les prix des contrats augmentent ou diminuent sensiblement, les participants agréés risquent de voir les fonds dans leurs comptes fluctuer de façon très marquée. Grâce à l'établissement des prix implicites, les prix sont appliqués aux pattes de la stratégie en utilisant les prix en temps réel du marché, ce qui atténue le risque que de telles entrées et sorties de fonds surviennent en cas de variation importante des prix par rapport au prix de règlement de la veille.

L'établissement des prix implicites pour les OBX et les OGB procurera plusieurs avantages importants aux participants au marché :

1. Les participants agréés ne courront plus les risques liés aux pattes inhérents à l'utilisation des fonctions relatives aux pattes de leurs applications logicielles de négociation.
2. L'algorithme d'établissement des prix cherche toujours le meilleur prix disponible en fonction de la stratégie et de chaque ordre sur contrat, ce qui accroît l'efficacité et améliore l'exécution au bénéfice des clients.
3. Les risques de saisie d'ordre erronée sont réduits, tout comme, du même coup, le nombre d'annulations ou d'ajustements par le service des opérations de marché.
4. Un niveau de liquidité est ajouté aux registres d'ordres sur stratégies et sur contrats, améliorant ainsi la liquidité et la profondeur du marché pour certains produits de la Bourse à volume moins important.
5. Les prix attribués aux pattes de la stratégie refléteront la conjoncture du marché au moment de l'exécution, ce qui devrait réduire les risques de fluctuations très marquées des fonds dans les comptes des clients.

B. Analyse comparative

Les bourses de dérivés suivantes offrent des produits similaires à ceux de la Bourse et proposent des prix implicites.

	Produits	Prix implicites	Incréments de la fourchette de non-annulation pour les mois d'échéance	Fourchette de non-annulation pour les ordres implicites sur stratégie
CME	Options sur contrats Eurodollar de trois mois	Oui	2 points d'indice minimaux avec au moins 1 point d'indice	Semblable à la fourchette de non-annulation de chaque patte
	Options sur contrats à terme sur billets du Trésor américain de 10 ans	Oui	20 % de la prime correspond à la fraction 2/64 avec au moins 1 point d'indice	Semblable à la fourchette de non-annulation de chaque patte
NYSE/Liffe	Options sur contrats Euribor de trois mois	Oui	7 points de base pour les huit premiers trimestres, y compris les échéances rapprochées, 10 points de base par la suite	40 % de chaque patte
	Options sur contrats Long Gilt	Oui	15 points de base	40 % de chaque patte
ASX	Options sur contrats australiens sur acceptations bancaires de 90 jours	Oui	19,5 points de base	Chaque opération sera traitée séparément quelle que soit la stratégie ou la nature éventuelle de l'opération.
	Options sur contrats australiens sur obligations du Trésor de 10 ans	Oui	19,5 points de base	Chaque opération sera traitée séparément quelle que soit la stratégie ou la nature éventuelle de l'opération.

III. MODIFICATION PROPOSÉE DE LA RÉGLEMENTATION

A. Procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations

Par les présentes, la Bourse propose de modifier ses procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations, plus précisément en modifiant le paragraphe 5.3 « Validation – Fourchette de non-annulation » comme suit :

OBX

Les procédures d'annulation dans leur forme actuelle ne contiennent pas de catégorie pour les stratégies OBX. Il est donc proposé d'ajouter une catégorie intitulée « **Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – Stratégies OBX** ».

Dans la catégorie décrite ci-dessus, la Bourse propose d'ajouter deux sous-catégories intitulées « **Ordres réguliers sur stratégies** » et « **Ordres implicites sur stratégies** ».

Pour les besoins des deux sous-catégories décrites ci-dessus, il est proposé que les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux **ordres réguliers sur stratégies** soient de « **5 points de base** » et que les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux **ordres implicites sur stratégies** correspondent à « **la somme des incréments des pattes individuelles de la stratégie** ».

OGB

À l'heure actuelle, les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux contrats OGB sont de 40 points de base. Après avoir procédé à une analyse comparative des contrats comparables sur les bourses internationales, il est évident que les incréments de 40 points de base sont trop importants. De plus, compte tenu de l'illiquidité relative des contrats OGB, il est recommandé de réduire les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable à ces contrats de manière à limiter la perte potentielle d'un participant agréé en cas de saisie d'ordre erronée. La Bourse propose donc que les incréments soient réduits à 20 points de base afin d'harmoniser le contrat OGB avec ses pairs sur les marchés internationaux.

Les procédures applicables à l'annulation dans leur forme actuelle ne contiennent pas de catégorie pour les stratégies OGB. Il est donc proposé d'ajouter une catégorie intitulée « **Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans – Stratégies OGB** ».

Dans la catégorie décrite ci-dessus, la Bourse propose d'ajouter deux sous-catégories intitulées « **Ordres réguliers sur stratégies** » et « **Ordres implicites sur stratégies** ».

Pour les besoins des deux sous-catégories décrites ci-dessus, il est proposé que les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux **ordres réguliers sur stratégies** soient de « **20 points de base** » et que les incréments utilisés pour calculer la fourchette de non-annulation applicable aux **ordres implicites sur stratégies** correspondent à « **la somme des incréments des pattes individuelles de la stratégie** ».

IV. OBJECTIFS ET CONSÉQUENCES

Les modifications proposées aux procédures de la Bourse qui sont exposées dans la présente analyse visent à permettre l'implantation des prix implicites pour les contrats à terme OBX et OGB.

L'implantation des prix implicites pour ces instruments améliorerait la liquidité et la profondeur de marché de ces produits.

En allant de l'avant avec l'implantation, la Bourse réduirait les risques de saisies d'ordre erronées.

V. INTÉRÊT PUBLIC

Les modifications proposées amélioreront la qualité du marché des options sur contrats à terme en augmentant la liquidité ainsi que la profondeur du marché des produits faisant l'objet de la présente analyse, ce qui devrait accroître l'efficacité du marché. En outre, l'implantation des prix implicites devrait atténuer les risques de saisies d'ordre erronées à l'égard de ces produits. La liquidité, la profondeur du marché et l'efficacité des marchés sont les principaux objectifs de la Bourse, qui considère que l'implantation proposée des prix implicites pour les contrats à terme OBX et OGB est 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 seront transmises à l'Autorité des marchés financiers conformément à la procédure d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre d'information.

VII. RÉFÉRENCES

Règles de la CME, chapitre 5, *Trading Qualifications and Practice*, règle 588 : *Trading Cancellations and Price Adjustments*, article G Globex No Bust Ranges

CME, *Trade Cancellations and Price Adjustments*
<http://www.cmegroup.com/rulebook/CBOT/1/5/88.html>

NYSE Liffe, *Trade Invalidations – Value Ranges*, annexe 1, page 1
https://globalderivatives.nyx.com/sites/globalderivatives.nyx.com/files/502511_2.pdf

Annulations d'opérations de l'ASX
https://www.asxonline.com/intradoc-cgi/groups/participant_services/documents/communications/asx_031700.pdf

VIII. DOCUMENTS EN ANNEXE

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

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 RÈGLES RELIÉES

Afin de préserver un marché juste et équitable, des opérations peuvent être annulées par 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. 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.

4.1 OPÉRATIONS AVEC ERREUR DE SAISIE DE L'ORDRE

Durant de telles 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 ordre (« opération erronée ») et que les deux parties consentent à annuler l'opération en résultant. Par conséquent, une opération erronée identifiée en tant que telle par une partie à l'opération et que les deux parties consentent à annuler doit être annulée par 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 Règles de la Bourse.

4.2 FOURCHETTE DE NÉGOCIATION

La Bourse 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. Pour cette séance donnée, la négociation ne sera permise que 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 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.

4.3 SÉANCE INITIALE – FOURCHETTE DE NON ANNULATION

Nonobstant l'article 4.1, durant la séance initiale, le dernier prix enregistré suite à l'exécution d'une opération sur le titre sous-jacent sur une Bourse Reconnue ou un système de négociation parallèle tel que défini dans le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché («SNP Canadien») sera utilisé pour déterminer la fourchette de non annulation. Si le superviseur de marché juge que le prix de l'opération exécutée durant la séance initiale 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 exécutée durant la séance initiale se trouvait à l'extérieur de la fourchette de non annulation, il prendra les mesures appropriées conformément à l'article 5.5.

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

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

« **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.

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

« **Ordres réguliers sur stratégies** » : Ordres acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse, sur instruments composés de deux pattes ou plus.

Une opération stratégie résultant d'un ordre implicite sur stratégie est en réalité composée 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 stratégie, l'opération stratégie 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 stratégie erronée résultant d'un ordre implicite sur 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.

5.3 VALIDATION – FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

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	40 points de base
Ordres réguliers sur stratégies	20 points de base
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	40 20 points de base
Contrats à terme sur indices S&P/TSX	1% du prix repère de ces contrats à terme
Ordres réguliers sur stratégies	5 % des incréments pour le mois donné
Contrats à terme 30 jours sur le taux repo à un jour	5 points de base
Ordres réguliers sur stratégies	5 points de base
Contrats à terme sur swap indexé à un jour - OIS	5 points de base
Contrats à terme sur swap indexé à un jour – OIS – Stratégies - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.
Contrats à terme et options sur contrats à terme Stratégies intergroupes - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie
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 \$

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 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

Les Opérations de marché 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 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 DÉCISION

Le superviseur de marché rendra sa décision d'annuler ou de refuser d'annuler une opération assujettie à l'article 5.6 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.