

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^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 :

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

<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

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^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 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



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 côté 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
Turquoise	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.
Borsa Italiana	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/manualeelserviziordinegozionemercatoidem-idexsola.en.pdf>

Turquoise Derivatives – Description du service de négociation

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 agréés (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 fourchette 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
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 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, <u>FNB</u> et devises :		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance	5 secondes	< 100 contrats
Options sur indices boursiers :		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 50 contrats
Tous mois d'échéance	5 secondes	< 50 contrats

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>< 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.

<u>PRODUITS ADMISSIBLES POUR LES ORDRES FERMES</u>	<u>SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE</u>
<u>Contrats à terme sur indices S&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~~agrée 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~~agrée 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~~agrée 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 resterestante~~ (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.