

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modifications aux Procédures applicables à l’annulation d’opérations et à l’article 6303 de la Règle six

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

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

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

M^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

MODIFICATIONS AUX PROCÉDURES APPLICABLES
À L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

ET

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

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

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

Monsieur François Gilbert
Vice-président, Affaires juridiques, produits dérivés
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

Circulaire no. : 156-2011

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'annulation et l'article de la règle six modifiés. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse, conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (« **OAR** ») par l'Autorité. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles et procédures. Les règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Circulaire no. : 156-2011

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

MODIFICATION AUX PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

Introduction

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

I. ANALYSE DÉTAILLÉE

A. Raison d'être

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

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

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

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

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

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

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

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

Cette incohérence dans les Règles s'étend aux Procédures applicables à l'annulation d'opérations. Le paragraphe 2. *Sommaire des articles reliés*, des Procédures prévoit « *Afin de préserver un marché juste et équitable, des opérations peuvent être annulées par un **vice-président** ou un **premier vice-président** de la Bourse si ces opérations nuisent au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée compte tenu de la conjoncture du marché au moment de ces opérations ou lorsque les parties sont d'un commun accord.* » Il s'agit en fait d'un sommaire inexact des Règles, puisque les articles 6381 à 6385 n'exigent pas l'intervention d'un vice-président ou d'un premier vice-président, mais confient l'annulation et l'ajustement d'opération à un superviseur de marché.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B. Analyse comparative

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

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

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

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

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

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

II. MODIFICATIONS RÉGLEMENTAIRES PROPOSÉES

1. Règle six des Règles de la Bourse

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

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

2. Procédures applicables à l'annulation d'opérations

a) Article 2 *Sommaire des Règles reliées*

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

b) Article 5.1 *Détection et délais*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

g) Article 5.8 *Décision*

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

III. OBJECTIFS ET CONSÉQUENCES

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

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

IV. INTÉRÊT PUBLIC

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

V. PROCESSUS

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

VI. RÉFÉRENCES

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

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

NYSE Liffe Trading Procedures, Paragraph 3.7.2 – 3.7.3

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

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

http://www.asx.com.au/compliance/rules_guidance/asx/asx_24_procedures.pdf

VII. DOCUMENTS JOINTS

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

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

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

1. RÈGLES APPLICABLES

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

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

2. SOMMAIRE DES ARTICLES RELIÉS RÈGLES RELIÉES

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

3. OBJECTIF

Les procédures décrites aux présentes visent l'objectif suivant :

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

4. LIMITE DES PROCÉDURES LIMITES APPLICABLES AUX SÉANCES DE NÉGOCIATION DURANT LESQUELLES LE SOUS-JACENT N'EST PAS OFFERT POUR LA NÉGOCIATION

Les procédures ci-après ont une application limitée dans le cas d'une séance de négociation durant laquelle les produits boursiers sous-jacents ne sont pas offerts pour la négociation. ~~Dans le cas d'opérations erronées durant une telle séance, le département des Opérations de marché de la Bourse n'établira pas de fourchette de non-annulation. En conséquence,~~

4.1 OPÉRATIONS AVEC ERREUR DE SAISIE DE L'ORDRE

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

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

4.2 FOURCHETTE DE NÉGOCIATION

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

5. DESCRIPTION DES SÉANCES DE NÉGOCIATION DURANT LESQUELLES LE SOUS-JACENT EST OFFERT POUR LA NÉGOCIATION OU DONT LA VALEUR EST FACILEMENT DISPONIBLE

5.1 DÉTECTION ET DÉLAIS

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

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

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

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

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

5.2 ORDRES IMPLICITES SUR STRATÉGIES

5.2 ORDRES IMPLICITES SUR OPÉRATIONS MIXTES

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

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

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

~~Une stratégie résultant d'un ordre implicite sur une stratégie est en réalité constituée de l'ordre régulier de chacune des pattes individuelles. Pour les fins de la présente procédure, une~~

~~opération erronée sur un ordre implicite de stratégie sera traitée comme si la stratégie avait été exécutée au moyen d'ordres réguliers distincts sur chaque patte individuelle.~~

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

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

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

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

5.3 VALIDATION – FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

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

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

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

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

~~Pour établir la fourchette de non-annulation, les superviseurs de marché :~~

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

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX (tous les mois trimestriels et à échéance rapprochée)	5 points de base
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX – Stratégies - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie.
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	5 points de base
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada <u>Ordres réguliers sur stratégies</u>	40 points de base <u>20 points de base</u>
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	40 points de base
Contrats à terme sur indices S&P/TSX <u>Ordres réguliers sur stratégies</u>	1% du prix repère de ces contrats à terme <u>5 % des incréments pour le mois donné</u>
Contrats à terme 30 jours sur le taux repo à un jour <u>Ordres réguliers sur stratégies</u>	<u>5 points de base</u> 5 points de base
Options sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices Intervalles de prix : 0,00 \$ à 5,00 \$ 5,01 \$ à 10,00 \$ 10,01 \$ à 20,00 \$ 20,00 \$ et plus	0,10 \$ 0,25 \$ 0,50 \$ 0,75 \$
Options sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices Stratégies : - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	Somme des incréments des pattes individuelles d'une stratégie
Options commanditées Intervalles de prix : 0,001 \$ à 0,99 \$ 1,00 \$ et plus	0,25 \$ 0,50 \$
Contrats à terme sur actions individuelles	2,00 \$
Contrats à terme sur pétrole brut canadien	5% du prix repère de ces contrats à terme

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

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

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

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

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

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

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

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

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

a) Règle générale

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

L'objectif principal lors de l'ajustement d'opérations erronées est de minimiser l'impact pour tous les participants agréés impliqués dans ~~l'opération erronée~~les opérations erronées et tout particulièrement ceux qui avaient un ordre régulier dans le carnet d'ordres.

b) Exceptions

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

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

c) Ordres implicites

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

d) Décision

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

5.6 AUTRES CAS JUSTIFIANT L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

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

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

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

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

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

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

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

5.8 DÉCISION

Le superviseur de marché rendra sa décision d'annuler ou de refuser d'annuler une opération assujettie aux articles 5.6 ou 5.7 dans les 30 minutes qui suivent la demande d'annulation ou la détection faite par les Opérations de marché, conformément à l'article 6385 des Règles de la Bourse.

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

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

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

Section 6301 - 6320
Restrictions sur la négociation

[...]

6303 Validation, modification ou annulation d'une opération
(10.10.91, 25.05.01, 24.04.09, ~~XX.XX.XX~~)

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

Ces décisions sont finales et sans appel.

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

[...]