

<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Contrats à terme Négociation	<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

**CIRCULAIRE 043-15**  
**Le 7 mai 2015**

## **AUTOCERTIFICATION**

### **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 (le « Comité ») de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a approuvé des modifications aux *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées* (les « Procédures ») et des modifications aux articles 6121 et 6369 de 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. La mise à exécution des ordres fermes facilitera l'exécution électronique des applications et des opérations pré-arrangées.

Les modifications aux Procédures et aux articles 6121 et 6369, que vous trouverez ci-jointes, entreront en vigueur le **26 juin 2015**. Veuillez noter que ces articles seront également disponibles sur le site web de la Bourse ([www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)).

Les modifications réglementaires visées par la présente circulaire ont fait l'objet d'une sollicitation de commentaires publiée par la Bourse le 11 octobre 2011 ([circulaire 155-11](#)). Suite à la publication de cette circulaire, la Bourse a reçu des lettres de commentaires. Veuillez trouver ci-dessous le sommaire de ces commentaires de même que les réponses de la Bourse à ceux-ci.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Gladys Karam, Directrice, Dérivés sur actions, au (514) 871-7880 ou à [gtkaram@m-x.ca](mailto:gtkaram@m-x.ca).

Sabia Chicoine  
Conseillère juridique, Affaires juridiques, produits dérivés

## Section 6121 - 6140 Types d'ordres

### 6121 Nomenclature standard (10.10.91, 20.04.98, 26.06.15)

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, 26.06.15)

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.

- L'ordre initial et l'ordre opposé ne seront appariés qu'à un meilleur cours, soit entre le meilleur cours acheteur et le meilleur cours vendeur.

- 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.

## **Section 6121 - 6140**

### **Types d'ordres**

#### **6121 Nomenclature standard** (10.10.91, 20.04.98, 26.06.15)

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, 26.06.15)

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.



- L'ordre initial et l'ordre opposé ne seront appariés qu'à un meilleur cours, soit entre le meilleur cours acheteur et le meilleur cours vendeur.
- 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 volume minimal sont les suivants.

**Tableau 1 : Délais prescrits et seuils de volume minimal pour les valeurs mobilières et les instruments dérivés admissibles**

<b>PRODUITS ADMISSIBLES</b>	<b>DÉLAI PRESCRIT</b>	<b>SEUIL DE VOLUME MINIMAL</b>
<b>Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) :</b>		
Quatre premiers mois d'échéance du cycle trimestriel, sans compter les mois d'échéance rapprochés	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) :</b>		
Mois initial	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS) :</b>		
Mois initial	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme sur indices S&amp;P/TSX :</b>		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
<b>Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents:</b>		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
<b>Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>e) du Canada :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme sur pétrole brut canadien :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
<b>Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats
<b>Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans</b>		

**(OGB) :**

Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats

**Options sur actions, FNB et devises :**

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

**Options sur indices boursiers :**

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

**Contrats à terme sur actions canadiennes :**

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

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

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

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

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

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

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

Le participant agrégé au marché 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 volumes inférieurs au seuil de volume minimal admissible~~

#### 1) Procédure pour les produits admissibles avec délai prescrit

Un participant ~~agréeau marché~~ qui désire effectuer une application ou une opération pré-arrangée doit saisir l'ordre dans le système de négociation pour le volume total 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 le volume résiduel.

Le **volume résiduel** est la portion du volume original 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, le volume résiduel est égal au volume original de l'opération envisagée.

#### 2) Procédure pour les produits admissibles sans délai prescrit pour les volumes égaux ou supérieurs au seuil de volume minimal admissible

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

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

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

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

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

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

#### 4) 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 : le volume total, 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 agrées désirent exécuter une opération pré-arrangée sur une stratégie, chaque participant agrée doit communiquer avec un superviseur de marché et donner les détails de l'opération envisagée, soit : la quantité totale, le prix, le ou les côtés de l'opération, et doit également identifier le ou les participants agrées 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 % du volume visé par ladite opération.

Le participant ~~agrée au~~agrée ~~marché~~ pourra exécuter l'opération sur le volume ~~qui reste~~ante (au moins 50 % du volume plus tout volume non pris sur les 50 % qui ~~avaient~~ont été ~~offerts~~offerts aux mainteneurs de marché).

## **DIVERS**

Les produits admissibles, leur seuil de volume minimal 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.

**Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. a conclu un contrat de licence avec FTSE lui permettant d'utiliser l'indice FTSE marchés émergents sur lequel FTSE a des droits, relativement à l'inscription, à la négociation et à la commercialisation de produits dérivés liés à l'indice FTSE marchés émergents.**

**Les contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents ne sont en aucun cas commandités, sanctionnés, commercialisés ou promus par FTSE et ses concédants de licence et ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence : a) n'assument aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents. « FTSE® » est une marque de commerce des sociétés membres de London Stock Exchange Group.**

**FTSE NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.**

**Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence n'ont fourni ni ne fourniront de conseils ou de recommandations de placement relativement à l'indice FTSE Marchés émergents à Bourse de Montréal Inc. ou ses clients. L'indice FTSE Marchés émergents est calculé par FTSE ou ses mandataires et FTSE détient tous les droits relatifs à l'indice FTSE Marchés émergents. Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence ne pourront être tenus : a) responsables (en raison d'un acte de négligence ou autrement) envers quiconque de toute erreur dans l'indice ou b) à une obligation de signaler à quiconque toute erreur dans l'indice FTSE Marchés émergents.**

**Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. : a) n'assume aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents, à l'exception de ce qui est prévu par l'article 2511 des Règles de Bourse de Montréal Inc.**

**BOURSE DE MONTRÉAL INC. NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.**

**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 volume minimal sont les suivants.

**Tableau 1 : Délais prescrits et seuils de volume minimal pour les valeurs mobilières et les instruments dérivés admissibles**

<b>PRODUITS ADMISSIBLES</b>	<b>DÉLAI PRESCRIT</b>	<b>SEUIL DE VOLUME MINIMAL</b>
<b>Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) :</b>		
Quatre premiers mois d'échéance du cycle trimestriel, sans compter les mois d'échéance rapprochés	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) :</b>		
Mois initial	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS) :</b>		
Mois initial	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme sur indices S&amp;P/TSX :</b>		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
<b>Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents:</b>		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
<b>Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>e) du Canada :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
<b>Contrats à terme sur pétrole brut canadien :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
<b>Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois :</b>		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats
<b>Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans</b>		

**(OGB) :**

Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats

**Options sur actions, FNB et devises :**

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

**Options sur indices boursiers :**

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

**Contrats à terme sur actions canadiennes :**

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

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

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

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

<b>PRODUITS ADMISSIBLES POUR LES ORDRES FERMES</b>	<b>SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE</b>
Contrats à terme sur indices S&P/TSX	100 contrats
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	250 contrats
Option 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, 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 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.

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



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

Un participant agréé qui désire effectuer une application ou une opération pré-arrangée doit saisir l'ordre dans le système de négociation pour le volume total 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 le volume résiduel.

Le **volume résiduel** est la portion du volume original 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, le volume résiduel est égal au volume original de l'opération envisagée.

### **2) Procédure pour les produits admissibles sans délai prescrit pour les volumes égaux ou supérieurs au seuil de volume minimal admissible**

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

- le participant peut utiliser une fonction système particulière pour entrer l'application ou l'opération pré-arrangée sans délai d'affichage;
- 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.

### **3) Procédure pour les stratégies exécutées par l'intermédiaire de la fonctionnalité SDU**

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

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

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

### **4) 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 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 : le volume total, le prix et le ou les côtés de l'opération sur le(s)quel(s) le participant agréé est tenu d'accorder une priorité.

### Opération pré-arrangée

Si des participants agréés désirent exécuter une opération pré-arrangée sur une stratégie, chaque participant agréé doit communiquer avec un superviseur de marché et donner les détails de l'opération envisagée, soit : la quantité totale, le prix, le ou les côtés 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 % du volume visé par ladite opération.

Le participant agréé pourra exécuter l'opération sur le volume restant (au moins 50 % du volume plus tout volume non pris sur les 50 % qui avaient été offerts aux mainteneurs de marché).

### **DIVERS**

Les produits admissibles, leur seuil de volume minimal 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 critères.

**Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. a conclu un contrat de licence avec FTSE lui permettant d'utiliser l'indice FTSE marchés émergents sur lequel FTSE a des droits, relativement à l'inscription, à la négociation et à la commercialisation de produits dérivés liés à l'indice FTSE marchés émergents.**

**Les contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents ne sont en aucun cas commandités, sanctionnés, commercialisés ou promus par FTSE et ses concédants de licence et ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence : a) n'assument aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents. « FTSE® » est une marque de commerce des sociétés membres de London Stock Exchange Group.**

**FTSE NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.**

**Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence n'ont fourni ni ne fourniront de conseils ou de recommandations de placement relativement à l'indice FTSE Marchés émergents à Bourse de Montréal Inc. ou ses clients. L'indice FTSE Marchés émergents est calculé par FTSE ou ses mandataires et FTSE détient tous les droits relatifs à l'indice FTSE Marchés émergents. Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence ne pourront être tenus : a) responsables (en raison d'un acte de négligence ou autrement) envers quiconque de toute erreur dans l'indice ou b) à une obligation de signaler à quiconque toute erreur dans l'indice FTSE Marchés émergents.**

**Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. : a) n'assume aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents, à l'exception de ce qui est prévu par l'article 2511 des Règles de Bourse de Montréal Inc.**

**BOURSE DE MONTRÉAL INC. NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.**

### Circulaire 155-11 : Résumé des commentaires et réponses

**Remarque :** Des deux lettres de commentaires reçues, une appuyait la proposition, ce qui constitue un taux d'approbation de 50 %.

N°	Date de réception du commentaire	Catégorie du participant qui fait le commentaire	Résumé des commentaires	Résumé des réponses <sup>1</sup>
1.	8 novembre 2011	Courtier	<p>L'intervenant soutient que la fonctionnalité des ordres fermes (FOF) n'existe dans aucune autre bourse importante.</p> <p>La participation des mainteneurs de marché à des opérations sur options de taille importante, qu'il s'agisse d'applications ou d'opérations pré-arrangées, a largement contribué à faire augmenter la taille des ordres qui font l'objet d'un engagement par ceux-ci. La suppression de ce privilège entre clairement en contradiction avec le mandat d'améliorer la liquidité. Les écarts sur certains contrats d'option sont assez élevés pour que les mainteneurs de marché soient prêts à les réduire, au bénéfice des ordres des clients.</p> <p>Tout le monde devrait suivre les lignes directrices visant la meilleure exécution; la FOF entre en contradiction avec celles-ci.</p> <p>En règle générale, une quantité déterminée des contrats d'un ordre dans le registre font l'objet d'une intervention. Cette intervention touche surtout les ordres de petite taille, les courtiers conservant la plupart des blocs de centaines de contrats ou plus. La Bourse de Montréal devrait abandonner les seuils de quantité minimale. La FOF encourage peu les opérations par des institutions parce que la participation du marché aux ordres en bloc est négligeable.</p>	<p>La bourse Turquoise et l'IDEM, des bourses ayant une taille et une offre de produits semblables à celles de la Bourse, offrent toutes deux une FOF. La FOF constitue une façon novatrice de répondre à la demande du marché.</p> <p>Les opérations négociées au moyen de la FOF doivent être exécutées à l'intérieur de la fourchette des cours acheteur et vendeur affichés, sinon elles sont refusées. Les mainteneurs de marché devraient donc être encouragés à afficher des écarts cours acheteur-cours vendeur plus faibles afin de limiter la quantité d'ordres qui peuvent être exécutés au moyen de la FOF, ce qui devrait se traduire par de meilleurs prix pour les ordres des clients et une liquidité accrue.</p> <p>Dans les faits, la FOF améliore le principe de la meilleure exécution, puisqu'elle fait en sorte que le prix pour l'acheteur est inférieur au cours vendeur affiché et que le prix pour le vendeur est supérieur au cours acheteur affiché.</p> <p>Les seuils visant le volume des applications et des opérations pré-arrangées maintiennent un équilibre entre les intérêts des participants de détail et ceux des participants institutionnels. Ces seuils sont suffisamment élevés pour que seuls les ordres importants d'institutions puissent être exécutés sans exposition au marché. Les opérations exécutées au moyen de la FOF doivent respecter les seuils prescrits. Les autres participants au marché pourront encore négocier des applications et des opérations pré-arrangées de moins de 100 contrats. Les ordres plus importants qui se situent à l'intérieur des fourchettes des cours acheteurs et vendeurs affichés ne feront pas l'objet d'intervention.</p>

<sup>1</sup> Les lettres de réponse ont été transmises en février 2012.

2.	15 novembre 2011	Courtier	<p>L'intervenant ne s'oppose pas à ce que les opérations ne soient pas exposées au marché si elles sont exécutées à l'intérieur de la fourchette des cours acheteur et vendeur affichés.</p>	<p>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, sinon la FOF rejettera l'ordre.</p>
			<p>La règle proposée ne fait rien pour régler une situation qui préoccupe de plus en plus l'intervenant, à savoir que des applications peuvent encore être exécutées sans délai aux cours acheteur ou vendeur affichés ou sans tenir compte de ces cours. En affichant des cours acheteurs, des offres et des tailles, les mainteneurs de marché accroissent la liquidité. Les applications exécutées sans délai peuvent réduire, voire éliminer, la capacité d'un mainteneur de marché de négocier un cours acheteur ou une offre qu'il a établi, ce qui va à l'encontre de la priorité cours/temps.</p>	<p>Les applications et les opérations pré-arrangées ne peuvent être exécutées sans tenir compte des ordres en attente; les ordres en attente sont toujours respectés. La FOF facilite l'exécution d'opérations importantes par des institutions tout en respectant l'intégrité des marchés.</p>
			<p>L'intervenant comprend la raison d'être des applications sans délai d'affichage (tant que les ordres en attente font l'objet d'une protection), mais il estime que si la participation d'un mainteneur de marché est requise, alors l'ordre devrait figurer au registre. Il est possible d'automatiser le traitement des cours et d'apporter des améliorations sans compromettre l'exécution en temps opportun.</p>	<p>Un participant agréé qui utilise la FOF doit s'assurer que tous les ordres consignés au registre des ordres dont les cours limites sont meilleurs ou égaux au prix de l'application ou de l'opération pré-arrangée, quel que soit leur type, ont été exécutés avant d'inscrire un ordre dans la FOF.</p>
			<p>Il serait facile d'implanter un délai d'une seconde ou moins pour les opérations pré-arrangées de 100 contrats ou plus. Ce court délai ne causerait pas d'inconvénient important aux clients, mais il préserverait la capacité du mainteneur de marché de contribuer de façon importante à la liquidité. Les ordres en attente des clients de détail et des mainteneurs de marché, qui contribuent au maintien de la liquidité, devraient être protégés.</p>	<p>La suggestion voulant que les mainteneurs de marché aient des possibilités supplémentaires de contribuer à la liquidité et qu'ils participent aux applications et aux opérations pré-arrangées de taille importante va haut delà de la portée de la FOF proposée et des modifications de la réglementation connexes. À l'heure actuelle, la Bourse n'a pas l'intention de modifier les temps d'affichage minimaux pour les applications et les opérations pré-arrangées.</p>