

CIRCULAIRE 066-18

Le 17 mai 2018

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DES PROCÉDURES APPLICABLES AUX PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications aux *Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme* de la Bourse afin d'adapter la méthode de calcul du prix de règlement quotidien pour les contrats à terme sur indices S&P/TSX.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **22 juin 2018**. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Alexandre Normandeau
Conseiller juridique
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@tmx.com

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

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

Veillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet. À moins d'indication contraire de votre part, les commentaires seront publiés de manière anonyme par la Bourse.

Annexes

Vous trouverez en annexe le document d'analyse ainsi que le texte des modifications proposées. 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* (RLRQ, 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 par l'Autorité. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité des règles et politiques l'approbation des règles, des politiques et des procédures, lesquelles sont par la suite soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).



MODIFICATION DES PROCÉDURES APPLICABLES AUX PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME

TABLE DES MATIÈRES

I.	RÉSUMÉ	2
II.	ANALYSE	2
a.	Contexte	2
b.	Description et analyse des incidences sur le marché	3
c.	Analyse comparative	4
d.	Modifications proposées	5
III.	PROCESSUS DE MODIFICATION	5
IV.	INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	6
V.	OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	6
VI.	INTÉRÊT PUBLIC	6
VII.	EFFICACITÉ	6
VIII.	PROCESSUS	6
IX.	DOCUMENTS EN ANNEXE	6

I. RÉSUMÉ

Bourse de Montréal Inc. (ci-après la « Bourse ») propose de modifier ses *Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme* (ci-après les « procédures de règlement ») afin d'adapter la méthode de calcul du prix de règlement quotidien pour les contrats à terme sur indices S&P/TSX (ci-après les « contrats à terme sur indice ») étant donné qu'elle prévoit élargir l'horaire de négociation normal pour ces produits.

II. ANALYSE

a. Contexte

Sous réserve de l'autocertification des modifications proposées aux présentes et de certains dépôts réglementaires, la Bourse prévoit étendre la séance de négociation normale (actuellement de 9 h 30 à 16 h 15) pour ses contrats à terme sur indices en fixant la clôture de la séance pour ces produits à 16 h 30 plutôt qu'à 16 h 15.

Cette modification nécessite que la Bourse révise ses procédures de règlement afin d'adapter la période de référence qui sert au calcul du prix de règlement quotidien de ces contrats à terme sur indice. En fait, la Bourse propose de prolonger la séance de négociation de 15 minutes pour ces contrats et de calculer le prix de règlement quotidien en se servant du cours moyen pondéré par le volume (ci-après le « CMPV ») des opérations effectuées entre 15 h 59 et 16 h.

À l'heure actuelle, neuf contrats à terme sur indice S&P/TSX sont inscrits à la Bourse :

Contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX 60 (SXF)
Contrats à terme mini sur l'indice S&P/TSX 60 (SXM)
Contrats à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX (SCF)
Indice aurifère mondial S&P/TSX (SXA)
Indice plafonné de la finance S&P/TSX (SXB)
Indice plafonné des technologies de l'information S&P/TSX (SXH)
Indice composé S&P/TSX – Banques (secteur) (S XK)
Indice plafonné des services aux collectivités S&P/TSX (SXU)
Indice plafonné de l'énergie S&P/TSX (SXY)

b. Description et analyse des incidences sur le marché

La prolongation de la séance de négociation est justifiée par la demande des participants au marché. Ceux-ci ont essentiellement demandé à la Bourse de prolonger la séance de négociation normale des produits susmentionnés afin de disposer de plus de temps pour rééquilibrer leurs portefeuilles après la clôture du marché au comptant sous-jacent. Cette prolongation leur permettrait aussi de réagir aux nouvelles d'importance qui sont diffusées après la clôture du marché au comptant.

Par conséquent, la Bourse prévoit apporter des changements opérationnels à la méthode de calcul du prix de règlement quotidien des contrats à terme sur indice, ce qui devrait favoriser la transparence des prix et l'intégrité du marché. Les changements proposés sont indiqués ci-après.

Actuellement, le prix de règlement de chacun des contrats à terme sur indice susmentionnés est calculé en fonction de l'activité de marché qui a lieu entre 16 h 14 et 16 h 15. Les procédures de règlement de la Bourse indiquent ce qui suit : « *Le prix de règlement sera la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant la dernière minute de la séance de négociation pour tous les mois d'échéance.* » Si la Bourse prolonge comme prévu la séance de négociation des contrats à terme sur indice, les procédures actuelles nécessiteraient que les superviseurs de marché du Service des opérations de marché calculent le prix de règlement quotidien de chacun de ces contrats au moyen des données de négociation générées entre 16 h 29 et 16 h 30.

Or, l'horaire actuel pose problème du fait que le calcul de l'indice sous-jacent de chacun des contrats à terme sur indice prend fin à 16 h, soit au moment de la clôture du marché d'actions où sont inscrites les composantes de l'indice concerné. De plus, il y a lieu de penser que l'activité de négociation qui a lieu de 16 h 29 à 16 h 30 sera beaucoup moins importante étant donné que l'indice sous-jacent n'est plus coté à cette heure et que les seules opérations qui pourraient être effectuées devraient être liées au rééquilibrage de portefeuille. Le calcul du prix de règlement quotidien se trouverait donc en position de vulnérabilité si un participant au marché tentait de manipuler le prix de règlement des contrats à terme. Dans une mesure bien moindre, cela s'applique aussi à l'environnement de négociation actuel de la Bourse étant donné qu'elle se sert de l'activité de négociation qui a lieu entre 16 h 14 et 16 h 15 pour calculer les prix de règlement quotidiens.

Avancement de l'heure de calcul du prix de règlement quotidien à 16 h

La Bourse propose d'avancer l'heure à laquelle les prix de règlement quotidiens sont calculés de 16 h 15 à 16 h. Le prix de règlement quotidien serait par conséquent calculé à partir de l'activité de marché qui a lieu entre 15 h 59 et 16 h. Ce changement présente des avantages à deux égards :

1. Il favoriserait la transparence et la granularité du prix de règlement. Ce prix serait représentatif des conditions de marché réelles au moment de son calcul étant donné que la période de calcul coïnciderait avec l'heure de clôture de l'indice sous-jacent.
2. Toute tentative de manipulation du cours du contrat à terme serait contrariée par les arbitragistes qui profiteraient de l'occasion et élimineraient rapidement l'anomalie.

Les statistiques de fin de journée présentées dans le tableau ci-dessous démontrent par ailleurs clairement que le volume de la période de fermeture (soit la période d'une minute précédant

l'heure de clôture officielle) est plus élevé à 16 h qu'à 16 h 15. En effet, ce volume est en moyenne six fois plus élevé à 16 h qu'il ne l'est à 16 h 15. Cela peut s'expliquer par le fait que les participants agréés couvrent les positions sur les composantes de l'indice S&P/TSX 60 qu'ils acquièrent à mesure qu'approche la clôture du marché sous-jacent. Après cette clôture, les besoins en couverture diminuent grandement. À la lumière des faits présentés, tout indique que l'avancement de l'heure de calcul du prix de règlement quotidien de 16 h 15 à 16 h serait bénéfique pour le marché.

Volume total pour la période de fermeture du SXF à 16 h 15 et à 16 h en 2017

Mois	16 h 15	16 h	Ratio 16 h / 16 h 15
Janvier	2 360	11 055	5
Février	2 057	12 492	6
Avril	2 355	13 442	6
Mai	3 991	12 950	3
Juillet	1 081	10 087	10
Août	1 319	12 378	9
Novembre	1 619	11 634	7
Décembre	2 360	11 823	6
Moyenne	2 108	11 983	6

c. Analyse comparative

Une synthèse des règles et des procédures de règlement de bourses étrangères (pour des produits comparables) figure dans le tableau ci-dessous¹.

¹ Selon le site Web des bourses.

Bourse	Produit	Heure de clôture du marché au comptant	Heure de règlement des contrats à terme sur indice	Plage de référence du CMPV	Durée de la plage de référence du CMPV
CME	S&P 500	16 h	16 h 15	16:14:30 - 16:15:00	0,5 minute
NSE	NIFTY 50	15 h 30	15 h 30	15:00:00 - 15:30:00	30 minutes
JPX	Nikkei 225	15 h	15 h 15	15:10:00 - 15:15:00	5 minutes
EUREX	DAX	17 h 30	17 h 30	17:29:00 - 17:30:00	1 minute
ASX	S&P/ASX 200	16 h	16 h 30	16:29:00 - 16:30:00	1 minute
MX (selon la proposition)	S&P/TSX 60	16 h	16 h	15:59:00 - 16:00:00	1 minute

À la CME, la négociation des contrats sur l'indice S&P 500 prend fin 15 minutes après la clôture du marché au comptant de la NYSE, qui a lieu à 16 h (HE). Le prix de règlement quotidien est calculé à partir du CMPV de l'ensemble des opérations sur les contrats à terme de pleine taille du premier mois désigné réalisées sur le parquet de négociation et de celles sur les contrats à terme E-mini réalisées à CME Globex de 16 h 14 min 30 s à 16 h 15 min (HE).

À EUREX, le prix de règlement quotidien du contrat à terme DAX est calculé à partir du CMPV de toutes les opérations sur les contrats du premier mois désigné réalisées pendant la dernière minute de négociation, soit de 17 h 29 min à 17 h 30 min (heure d'Europe centrale), la clôture du marché au comptant XETRA ayant lieu à 17 h 30 min (heure d'Europe centrale).

On constate que certaines bourses clôturent la séance de négociation de leurs contrats à terme sur indice et calculent le prix de règlement quotidien de ceux-ci en même temps que la clôture du marché au comptant, tandis qu'à d'autres bourses la séance de négociation des contrats dérivés est plus longue (de 15 à 30 minutes de plus), la clôture et le calcul du prix de règlement survenant après la clôture de la séance de négociation du marché au comptant. La Bourse propose une solution hybride qui allie ces deux approches et tire parti des pratiques exemplaires adoptées par d'autres bourses étrangères comparables.

d. Modifications proposées

Prière de consulter les procédures modifiées ci-jointes.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Le processus de modification a été lancé par suite de la volonté de prolonger la séance de négociation normale des contrats à terme sur indice de manière à ce qu'elle prenne fin à 16 h 30, ce qui nécessite de modifier les procédures de règlement. Un processus de consultation visant à évaluer l'intérêt des participants a été mené et a permis de constater que cette mesure pourrait être bénéfique étant donné qu'elle améliorerait l'accès aux outils d'atténuation du risque sur le marché canadien.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Les modifications proposées ne devraient avoir aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, des participants agréés et des fournisseurs indépendants de logiciels.

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées visent à réduire au minimum les répercussions sur le calcul du prix de règlement quotidien des contrats à terme sur indice qui pourraient être causées par le changement prévu à l'horaire de négociation de ces produits. La nouvelle méthode de calcul du prix de règlement quotidien améliorera la transparence et le mécanisme d'établissement des cours des contrats à terme inscrits. Elle permettra également à la Bourse de synchroniser le calcul du prix de règlement avec la clôture du marché au comptant à la Bourse de Toronto, ce qui se traduira par une amélioration de l'efficacité opérationnelle et par une réduction de l'incertitude du marché à un moment où la baisse de liquidité peut nuire à son efficacité. Enfin, cette nouvelle méthode permettra de faire en sorte que le calcul du prix de règlement quotidien des contrats à terme soit plus représentatif des conditions de marché réelles.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

La Bourse considère que les objectifs décrits ci-dessus, soit d'améliorer la transparence et l'établissement des cours inhérents aux marchés de contrats à terme cotés, d'augmenter la transparence du calcul du prix de règlement quotidien, de rendre ce calcul plus représentatif des conditions réelles et d'améliorer l'accès aux outils de gestion du risque, sont dans l'intérêt du public.

VII. EFFICACITÉ

Grâce à la synchronisation du calcul du prix de règlement quotidien de tous les contrats à terme sur indice avec la clôture du marché au comptant, les investisseurs sur indice verront leur exposition aux erreurs de réplification des indices diminuer, de sorte que le marché sera plus efficace et attrayant.

VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées seront soumises au Comité des Règles et Politiques de la Bourse aux fins d'approbation, puis à l'Autorité des marchés financiers aux fins d'autocertification. Elles seront également soumises à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

Modifications proposées des procédures.

PROCÉDURES APPLICABLES AUX PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME

1. RÈGLE

L'article 6390 des Règles de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») se lit comme suit :

« Le prix de règlement ou la cotation de fermeture sont déterminés selon les procédures établies par la Bourse pour chaque instrument dérivé. »

2. SOMMAIRE

PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME

- Ces marchés utilisent le prix moyen négocié au cours des dernières minutes de négociation ou autres méthodes de calcul, tel qu'indiqué dans les procédures détaillées pour chaque instrument dérivé ci-après en vue d'établir un prix de règlement unique. Ces calculs sont effectués manuellement par des officiels de marché ou, selon le cas, par un algorithme automatisé en utilisant des lignes directrices préétablies pour chaque produit.
- Les prix auxquels sont conclues les opérations en bloc, d'échange physique pour contrats (EFP), d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats (EFR) ou de substitution ne seront pas utilisés pour établir le prix d'ouverture, le haut, le bas ou le prix de règlement quotidien.

3. OBJECTIFS

L'établissement de prix de règlement quotidien vise les objectifs suivants :

- S'assurer que la fermeture du marché et l'établissement des prix se font de façon équitable et ordonnée pour les participants agréés de sorte que ceux-ci soient en mesure d'évaluer correctement leurs positions sur le marché aux fins des calculs de marge et de traitement par le « back office », incluant la compensation et le règlement de leurs opérations;
- S'assurer que la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») et tous les participants au marché sont informés des prix de règlement quotidien.

4. DESCRIPTION

4.1 CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (BAX)

La procédure applicable au règlement quotidien du contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) est exécutée par un algorithme d'évaluation automatisé qui utilise les paramètres décrits aux sections 4.1.1, 4.1.2 et 4.1.3 afin de garantir l'exactitude du processus.

DÉFINITIONS :

« **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.

« **Seuil Minimal** » : Le seuil en vigueur pour le BAX est de

- 150 contrats pour les quatre premières échéances trimestrielles (« whites »);
- 100 pour les échéances trimestrielles 5 à 8 (« reds »); et
- 50 contrats pour les échéances trimestrielles 9 à 12 (« greens »).

4.1.1 IDENTIFICATION DU MOIS D'ÉCHÉANCE TRIMESTRIELLE LE PLUS RAPPROCHÉ

L'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien identifie le mois d'échéance trimestrielle le plus rapproché parmi les deux premiers mois d'échéance trimestrielle. Le mois d'échéance trimestrielle le plus rapproché est celui des deux mois d'échéance trimestrielle les plus rapprochés ayant l'intérêt en cours le plus élevé et des informations de marché nécessaires. En l'absence d'une combinaison de ces deux critères, le mois d'échéance trimestrielle le plus rapproché sera déterminé par les officiels de marché en fonction des informations de marché dont ils disposent.

4.1.2 ALGORITHME UTILISÉ POUR LA DÉTERMINATION DU PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DU MOIS D'ÉCHÉANCE TRIMESTRIELLE LE PLUS RAPPROCHÉ

Une fois le mois d'échéance trimestrielle le plus rapproché identifié, l'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien déterminera le prix de règlement de ce mois selon les priorités suivantes :

d'abord, il utilisera le prix moyen pondéré des opérations cumulées rencontrant le Seuil Minimal sur ce mois d'échéance au cours des trois dernières minutes avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive; si un tel prix moyen n'est pas disponible, il utilisera alors le prix moyen pondéré des opérations cumulées pour un total égal au Seuil Minimal sur ce mois d'échéance exécutées sur une période n'excédant pas les 30 dernières minutes avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive. Les opérations résultant des ordres réguliers et implicites seront considérées lors de ce processus. Si un tel prix moyen n'est toujours pas disponible, le cours qui, entre le cours acheteur et le cours vendeur qui ne découle pas d'ordres implicites, montre le plus petit écart par rapport au prix de règlement du jour précédent sera utilisé.

Le prix de règlement devra respecter le cours acheteur et le cours vendeur du contrat individuel, tout en respectant le Seuil Minimal de volumes requis.

Tous les volumes et les ordres sur une opération mixte (« spread ») seront pondérés à 50 % par rapport aux ordres et volumes du contrat individuel, alors que tous les volumes et les ordres sur un achat écart papillon (« butterfly »), seront pondérés à 25 % par rapport aux ordres et volumes du contrat individuel.

4.1.3 PROCÉDURE APPLICABLE POUR DÉTERMINER LE PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES MOIS D'ÉCHÉANCE RESTANTS DU CONTRAT BAX

Dès que les étapes susmentionnées sont complétées, l'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien établira de façon séquentielle les prix de règlement pour tous les mois d'échéance restants du contrat BAX. Les prix de règlement quotidiens pour les mois d'échéance restants du contrat BAX seront d'abord déterminés à partir d'une moyenne pondérée des opérations (résultantes des ordres réguliers et implicites) négociées et stratégies négociées au cours des trois dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive, ou, si aucun prix moyen pondéré ne peut être déterminé de cette façon, à partir du plus petit écart par rapport au cours acheteur ou au cours vendeur pour les ordres enregistrés. Le prix de règlement devra respecter le cours acheteur et le cours vendeur du contrat individuel, tout en respectant le Seuil Minimal de volumes requis.

Tous les volumes et les ordres sur une opération mixte (« spread ») seront pondérés à 50 % par rapport aux ordres et volumes du contrat individuel, alors que tous les volumes et les ordres sur un achat écart papillon (« butterfly »), seront pondérés à 25 % par rapport aux ordres et volumes du contrat individuel.

4.1.4 PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure ci haut mentionnée, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un

cours vendeur) qui se présente vers 15h, ou vers 13h pour les jours de fermeture hâtive et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.2 CONTRATS À TERME SUR INDICES S&P/TSX ET SUR L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS

Le prix de règlement sera la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de ~~fermeturecalcul, qui s'étend de 15:59 à 16:00. La période de fermeture est définie comme étant la dernière minute de la séance de négociation~~ pour tous les mois d'échéance. Dans le cas des contrats à terme mini sur indices S&P/TSX, le prix de règlement sera le même que celui des contrats à terme standard sur indices S&P/TSX lorsque de tels contrats à terme standard existent.

4.2.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

- **Ordres enregistrés**

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'est pas exécuté pour un mois donné, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 20 secondes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 10 contrats.

- **Dernière transaction**

S'il n'y a pas de transaction au cours de la ~~dernière minute de négociation~~période de calcul, la dernière transaction avant la période de calcul sera alors prise en compte tout en respectant les cours acheteurs et les cours vendeurs affichés sur le marché.

4.2.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

Lorsque deux mois d'échéance et l'instrument mixte (spread) sont négociés en même temps (roulement trimestriel), la procédure connexe prévue au présent alinéa s'appliquera.

- Le mois le plus rapproché doit être réglé en premier (le mois le plus rapproché est déterminé en fonction du mois comportant l'intérêt en cours le plus élevé).
- L'instrument mixte (spread) doit ensuite être réglé en tenant compte du prix moyen au cours de la ~~dernière minute de négociation~~période de calcul et en examinant les transactions exécutées au cours des 10 minutes précédentes.

- Le prix de règlement du dernier mois, soit le mois le plus éloigné, correspond à la différence entre le prix de règlement du mois le plus rapproché et la valeur de l'instrument mixte (spread).

4.2.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.2.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.2.2, la procédure connexe prévue ci-après s'appliquera.

Les officiels de marché afficheront un prix de règlement qui reflète le même écart que celui qui existait le jour précédent. Le prix de règlement sera rajusté en conséquence, en vue de respecter le prix de règlement précédent de ce contrat.

4.2.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.2.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.2.2 et 4.2.3, la procédure connexe prévue ci-après s'appliquera.

Dans ce cas, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers la fin de la séance de négociation régulière et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.3 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA

4.3.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

Le prix de règlement est la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant la dernière minute de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive, pour tous les mois de livraison.

- **Ordres enregistrés**

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'est pas exécuté pour un mois donné, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 20 secondes avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive et il doit porter sur au moins 10 contrats.

- **Dernière transaction**

S'il n'y a pas de transaction au cours de la dernière minute de négociation, la dernière transaction sera alors prise en compte tout en respectant les cours acheteurs et les cours vendeurs affichés sur le marché.

4.3.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

Lorsque deux mois de livraison et l'instrument mixte (spread) sont négociés en même temps (roulement trimestriel), la procédure connexe suivante s'appliquera.

- Le mois le plus rapproché doit être réglé en premier (le mois le plus rapproché est celui ayant l'intérêt en cours le plus élevé).
- L'instrument mixte (spread) doit ensuite être réglé en tenant compte du prix moyen au cours de la dernière minute avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive et en examinant les transactions exécutées au cours des 10 minutes précédentes.
- Le prix de règlement du dernier mois, soit le mois le plus éloigné, correspond à la différence entre le prix de règlement du mois le plus rapproché et la valeur de l'instrument mixte (spread).

4.3.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.3.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.3.2, la procédure connexe suivante s'appliquera.

Les officiels de marché afficheront un prix de règlement qui reflètera le même écart que celui qui existait le jour ouvrable précédent. Le prix de règlement sera rajusté en conséquence afin de respecter le prix de règlement précédent de ce contrat.

4.3.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.3.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.3.2 et 4.3.3, la procédure connexe suivante s'appliquera.

Dans ce cas, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers 15h, ou vers 13h pour les jours de fermeture hâtive et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.4 OPTIONS SUR CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS

4.4.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

4.4.1.1 Moyenne pondérée

Le prix de règlement est la moyenne pondérée des prix négociés au cours de la période de fermeture (soit la dernière minute de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive). S'il existe à la fermeture un cours acheteur supérieur ou un cours vendeur inférieur au prix de règlement ainsi obtenu, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera le prix de règlement.

4.4.1.2 Dernières transactions

S'il n'y a pas de transaction au cours de la période de fermeture, les officiels de marché tiendront compte des transactions exécutées au cours des 30 dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive. De plus, pour être pris en considération, les ordres acheteurs et les ordres vendeurs doivent porter sur au moins 25 contrats et doivent avoir été affichés au moins une minute avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive.

S'il n'y a pas de transaction au cours de la période de fermeture (ou au cours des 30 dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive), le prix de règlement sera le prix théorique calculé par la Bourse (comme il est indiqué à l'alinéa 4.4.2). S'il existe à la fermeture un cours acheteur supérieur ou un cours vendeur inférieur au prix de règlement ainsi obtenu, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera le prix de règlement.

4.4.2 PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.4.1, la procédure connexe prévue au présent alinéa s'appliquera.

Le prix de règlement sera déterminé en incorporant les paramètres suivants dans un modèle normalisé d'établissement du prix des options (Black & Scholes) :

Prix de la valeur sous-jacente :

- La Bourse saisira le prix de règlement du contrat à terme BAX sous-jacent. Ce prix sera le prix de la valeur sous-jacente.

Taux d'intérêt :

- Le taux d'intérêt utilisé sera le taux établi en fonction du prix de règlement des contrats à terme BAX ayant l'échéance la plus rapprochée.

Volatilité :

- La Bourse utilisera la volatilité implicite (par mois d'échéance, pour les options de vente et les options d'achat) obtenue auprès du mainteneur de marché responsable. La même volatilité sera appliquée aux options d'achat et aux options de vente.

D'autres paramètres, tels que le prix de levée de la série d'options et le délai à courir avant l'échéance, seront également incorporés au modèle.

Pour déterminer le prix de règlement, la Bourse tient compte de l'information relative au marché pour les stratégies affichées. Par exemple, si le cours acheteur de la combinaison (straddle) SEP 9200 s'élève à 98, le total des prix de règlement de ces deux séries d'options doit être au moins égal à 98.

4.5 CONTRATS À TERME 30 JOURS SUR TAUX « REPO » À UN JOUR (ONX)**4.5.1 PROCÉDURE PRINCIPALE**

Le prix de règlement est la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant les trois dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive, pour tous les mois d'échéance.

4.5.1.1 Moyenne pondérée des prix négociés au cours de la période de fermeture

La moyenne pondérée est calculée en fonction des prix négociés pour les mois d'échéance les plus rapprochés au cours de la période de fermeture. Le volume total négocié pour chacun des mois les plus rapprochés doit être d'au moins 25 contrats.

4.5.1.2 Ordres enregistrés

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'est pas exécuté pour l'un des mois d'échéance les plus rapprochés, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 15 secondes précédant 15h, ou 13h pour les jours de fermeture hâtive et il doit porter sur au moins 25 contrats pour chacun des mois d'échéance.

4.5.1.3 Quantités restantes d'un ordre partiellement exécuté à la fermeture

Dans le cas d'un ordre enregistré, tel que spécifié à l'alinéa 4.5.1.2 ci-dessus, qui serait exécuté en partie seulement, les transactions durant la

période de fermeture ainsi que la quantité restante des ordres enregistrés seront pris en compte pour établir le prix de règlement.

Exemple 1 : S'il y a un ordre enregistré de 25 contrats ONX à 97,92 et que 15 de ces contrats sont exécutés, les 10 contrats restants, s'ils sont toujours présents sur le marché au même prix, seront pris en compte pour établir le minimum requis de 25 contrats.

Exemple 2 : S'il y a une transaction de 15 contrats ONX à 97,92 durant la période de fermeture et qu'il y a un ordre enregistré d'achat de 10 contrats ONX à 97,91 (respectant le laps de temps requis), l'ordre d'achat sera pris en considération avec les transactions durant la période de fermeture pour établir le prix de règlement.

4.5.1.4 Transactions simultanées et transactions mixtes

Toutes les transactions et tous les ordres enregistrés mais inexécutés visant des opérations simultanées (strips) et des opérations mixtes (spread) pour tous les mois d'échéance seront ignorés.

4.5.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.5.1, la procédure connexe prévue suivante s'appliquera.

4.5.2.1 Moyenne pondérée des prix négociés à l'égard de stratégies

Le prix de règlement est la moyenne pondérée des prix négociés dans le cadre de stratégies au cours des cinq dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive, pourvu que le volume négocié pour la stratégie prise en compte soit d'au moins 25 contrats.

4.5.2.2 Ordres enregistrés

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'a pas été exécuté, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée conformément au sous-alinéa 4.5.2.1. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins trois minutes avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive et il doit porter sur au moins 25 contrats.

4.5.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.5.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.5.2, la procédure connexe suivante s'appliquera.

4.5.3.1 Écart calculé en fonction du prix de règlement du mois d'échéance précédent

Le prix de règlement sera défini en fonction d'un écart approprié par rapport au prix de règlement du mois d'échéance précédent, en commençant toujours avec le mois d'échéance le plus rapproché de l'échéance.

4.5.3.2 Conflits entre transactions mixtes

Si deux opérations mixtes entrent en conflit, l'opération mixte applicable pour le mois de calendrier le plus rapproché de l'échéance aura la priorité.

4.5.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.5.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.5.2 et 4.5.3, la procédure connexe suivante s'appliquera.

Dans ce cas, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers 15h, ou vers 13h pour les jours de fermeture hâtive et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.6 CONTRATS À TERME SUR UNITÉS D'ÉQUIVALENT EN DIOXYDE DE CARBONE (CO₂e)

4.6.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

Le prix de règlement est la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant les quinze dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive, pour toutes les échéances de contrats.

- **Ordres enregistrés**

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'est pas exécuté pour une échéance donnée, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 20 secondes avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive et il doit porter sur au moins 10 contrats.

- **Dernière transaction**

S'il n'y a pas de transaction au cours des quinze dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive, la dernière transaction sera alors prise en compte tout en respectant les cours acheteurs et les cours vendeurs affichés sur le marché.

4.6.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

Lorsque deux échéances de contrats et l'instrument mixte (spread) sont négociés en même temps (roulement), la procédure connexe suivante s'appliquera.

- Le contrat ayant l'échéance la plus rapprochée doit être réglé en premier.
- L'instrument mixte (spread) doit ensuite être réglé en tenant compte du prix moyen au cours des 15 dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive et en examinant les transactions exécutées au cours des 30 minutes précédentes.
- Le prix de règlement des contrats dont l'échéance est plus éloignée correspond à la différence entre le prix de règlement du contrat ayant l'échéance la plus rapprochée et la valeur de l'instrument mixte (spread).

4.6.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.6.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.6.2, la procédure connexe suivante s'appliquera.

Les officiels de marché afficheront un prix de règlement qui reflètera le même écart que celui qui existait le jour de négociation précédent. Le prix de règlement sera rajusté en conséquence afin de respecter le prix de règlement précédent de ce contrat.

4.6.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.6.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.6.2 et 4.6.3, la procédure connexe suivante s'appliquera.

Dans ce cas, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers 15h, ou vers 13h pour les jours de fermeture hâtive et qui s'avère incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.7 CONTRATS À TERME SUR PÉTROLE BRUT CANADIEN

La procédure applicable au règlement quotidien des contrats à terme sur pétrole brut canadien est exécutée par un algorithme d'évaluation automatisé qui utilise les paramètres décrits aux sections 4.7.1, 4.7.2 et 4.7.3 afin de garantir l'exactitude du processus.

DÉFINITIONS :

« **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.

4.7.1 IDENTIFICATION DU MOIS D'ÉCHÉANCE LE PLUS RAPPROCHÉ

L'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien identifie le mois d'échéance le plus rapproché parmi les deux premiers mois d'échéance. Le mois d'échéance le plus rapproché est celui des deux mois d'échéance les plus rapprochés ayant l'intérêt en cours le plus élevé et les informations de marché nécessaires. En l'absence d'une combinaison de ces deux critères, le mois d'échéance le plus rapproché sera déterminé par les officiels de marché en fonction des informations de marché dont ils disposent.

4.7.2 ALGORITHME UTILISÉ POUR LA DÉTERMINATION DU PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DU MOIS D'ÉCHÉANCE LE PLUS RAPPROCHÉ

4.7.2.1 Procédure Principale

- A. Une fois le mois d'échéance le plus rapproché identifié, l'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien déterminera le prix de règlement de ce mois selon les priorités suivantes :
 - 1) d'abord, il utilisera le prix moyen pondéré des opérations cumulées pour un total d'au moins 10 contrats exécutées sur ce mois d'échéance au cours des cinq dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive;
 - 2) si un tel prix moyen n'est pas disponible, il utilisera alors le prix moyen pondéré des opérations cumulées pour un total d'au moins 10 contrats sur ce mois d'échéance exécutées au cours des 30 dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive.
- B. Les opérations résultant des ordres réguliers et implicites seront considérées lors de ce processus.

- C. Si un tel prix moyen n'est toujours pas disponible, le cours qui, entre le cours acheteur et le cours vendeur qui ne découle pas d'ordres implicites, montre le plus petit écart par rapport au prix de règlement du jour précédent sera utilisé.

Dès que le prix de règlement quotidien pour le mois d'échéance le plus rapproché est établi, il sera comparé aux ordres enregistrés et s'il existe un meilleur cours acheteur ou vendeur qui ne découle pas d'ordres implicites, ce dernier aura préséance sur le prix de règlement quotidien calculé selon les paragraphes A), B) et C) ci-haut.

4.7.3 PROCÉDURE APPLICABLE POUR DÉTERMINER LE PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES MOIS D'ÉCHÉANCE RESTANTS

Dès que les étapes susmentionnées sont complétées, l'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien établira de façon séquentielle les prix de règlement pour tous les mois d'échéance restants. Les prix de règlement quotidiens pour les mois d'échéance restants seront déterminés comme suit :

- A. d'abord il utilisera la moyenne pondérée du prix des opérations (résultant d'ordres réguliers et implicites) et stratégies négociées au cours des cinq dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive; ou,
- B. si aucun prix moyen pondéré ne peut être déterminé de cette façon, alors le même écart de prix de règlement du contrat précédent par rapport à celui de la journée précédente sera utilisé;

4.7.4 PROCÉDURE CONNEXE

- A. En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure ci haut mentionnée, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une opération, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers 15h, ou vers 13h pour les jours de fermeture hâtive régulière et qui est incompatible avec un prix de règlement donné.
- B. Dans ce cas, les officiels de marché conserveront un dossier des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.8 CONTRATS À TERME SUR SWAP INDEXÉ À UN JOUR (OIS)

4.8.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

Le prix de règlement est la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant les trois dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive, pour tous les mois d'échéance.

4.8.1.1 Moyenne pondérée des prix négociés au cours de la période de fermeture

La moyenne pondérée est calculée en fonction des prix négociés pour les mois d'échéance les plus rapprochés au cours de la période de fermeture. Le volume total négocié pour chacun des mois les plus rapprochés doit être d'au moins 25 contrats.

4.8.1.2 Ordres enregistrés

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'est pas exécuté pour un mois, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 15 secondes précédant 15h, ou 13h pour les jours de fermeture hâtive et il doit porter sur au moins 25 contrats pour chacun des mois d'échéance.

4.8.1.3 Quantité restante d'un ordre partiellement exécuté à la fermeture

Dans le cas d'un ordre enregistré, tel que spécifié à l'alinéa 4.8.1.2 ci-dessus, qui serait exécuté en partie seulement, les transactions durant la période de fermeture ainsi que la quantité restante des ordres enregistrés seront pris en compte pour établir le prix de règlement.

Exemple 1 : S'il y a un ordre enregistré de 25 contrats OIS à 97,92 et que 15 de ces contrats sont exécutés, les 10 contrats restants, s'ils sont toujours présents sur le marché au même prix, seront pris en compte pour établir le minimum requis de 25 contrats.

Exemple 2 : S'il y a une transaction de 15 contrats OIS à 97,92 durant la période de fermeture et qu'il y a un ordre enregistré d'achat de 10 contrats OIS à 97,91 (respectant le laps de temps requis), l'ordre d'achat sera pris en considération avec les transactions durant la période de fermeture pour établir le prix de règlement.

4.8.1.4 Transactions simultanées et transactions mixtes

Toutes les transactions et tous les ordres enregistrés mais inexécutés visant des opérations simultanées (strips) et des opérations mixtes (spreads) pour tous les mois d'échéance seront ignorés.

4.8.2 PREMIÈRE PÉRIODE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.8.1, la procédure connexe suivante s'appliquera.

4.8.2.1 Moyenne pondérée des prix négociés à l'égard de stratégies

Le prix de règlement est la moyenne pondérée des prix négociés dans le cadre de stratégies au cours des cinq dernières minutes de négociation avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive, pourvu que le volume négocié pour la stratégie prise en compte soit d'au moins 25 contrats.

4.8.2.2 Ordres enregistrés

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'a pas été exécuté, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée conformément au sous-alinéa 4.8.2.1. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 3 minutes avant 15h, ou avant 13h pour les jours de fermeture hâtive et il doit porter sur au moins 25 contrats.

4.8.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.8.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.8.2, la procédure connexe suivante s'appliquera.

4.8.3.1 Écart calculé en fonction du prix de règlement du mois d'échéance précédent

Le prix de règlement sera défini en fonction d'un écart approprié par rapport au prix de règlement du mois d'échéance précédent, en commençant toujours avec le mois d'échéance le plus rapproché de l'échéance.

4.8.3.2 Conflits entre transactions mixtes

Si deux opérations mixtes entrent en conflit, l'opération mixte applicable pour le mois de calendrier le plus rapproché de l'échéance aura la priorité.

4.8.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.8.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.8.2 et 4.8.3, la procédure connexe suivante s'appliquera.

Dans ce cas, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers 15h, ou vers 13h pour les jours de fermeture hâtive et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

4.9 CONTRATS À TERME SUR ACTIONS CANADIENNES

Le prix de règlement sera la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant la dernière minute de la séance de négociation pour tous les mois d'échéance.

4.9.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

- **Ordres enregistrés**

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'est pas exécuté pour un mois donné, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 20 secondes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 10 contrats.

- **Dernière transaction**

S'il n'y a pas de transaction au cours de la dernière minute de négociation, la dernière transaction sera alors prise en compte tout en respectant les cours acheteurs et les cours vendeurs affichés sur le marché.

4.9.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

Lorsque deux mois d'échéance et l'instrument mixte (spread) sont négociés en même temps (roulement trimestriel), la procédure connexe prévue au présent alinéa s'appliquera.

- Le mois le plus rapproché doit être réglé en premier (le mois le plus rapproché est déterminé en fonction du mois comportant l'intérêt en cours le plus élevé).
- L'instrument mixte (spread) doit ensuite être réglé en tenant compte du prix moyen au cours de la dernière minute de négociation et en examinant les transactions exécutées au cours des 10 minutes précédentes.
- Le prix de règlement du dernier mois, soit le mois le plus éloigné, correspond à la différence entre le prix de règlement du mois le plus rapproché et la valeur de l'instrument mixte (spread).

4.9.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.9.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.9.2, la procédure connexe prévue ci-après s'appliquera.

Les officiels de marché afficheront un prix de règlement qui reflète le même écart que celui qui existait le jour précédent. Le prix de règlement sera rajusté en conséquence, en vue de respecter le prix de règlement précédent de ce contrat.

4.9.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.9.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.9.2 et 4.9.3, la procédure connexe prévue ci-après s'appliquera.

Dans ce cas, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers la fin de la séance de négociation régulière et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Dans ce cas, les officiels de marché maintiendront les données des critères utilisés pour établir le prix de règlement quotidien.

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.