

CIRCULAIRE 107-21

Le 14 juin 2021

AUTOCERTIFICATION

**MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.
CONCERNANT L'ANNULATION D'OPÉRATIONS ET LE RAJUSTEMENT DE PRIX**

Le 4 novembre 2020, le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications à l'article 6.210 des règles de la Bourse quant à l'annulation d'opérations et l'ajustement de prix. Les modifications ont pour but d'améliorer la transparence pour les participants au marché en ce qui a trait au temps accordé à la Bourse pour annuler une opération ou rajuster un prix et pour harmoniser les paramètres de la fourchette de non-révision de certains instruments de la Bourse avec les paramètres appliqués par d'autres bourses à l'échelle mondiale.

Ces modifications ont été autocertifiées conformément au processus d'autocertification prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

La version amendée des articles que vous trouverez ci-jointe entrera en vigueur le **30 juin 2021**, après la fermeture des marchés. Veuillez noter que la nouvelle version des règles sera également disponible sur le site web de la Bourse (www.m-x.ca).

Les modifications visées par la présente circulaire ont fait l'objet d'une sollicitation de commentaires publiée par la Bourse le 20 novembre 2020 (voir la circulaire [200-20](#)). Suite à la publication de cette circulaire, la Bourse a reçu des commentaires. Veuillez trouver ci-joint le sommaire de ces commentaires de même que les réponses de la Bourse à ceux-ci.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Alexandre Normandeau, Conseiller juridique, au 438-985-3289 ou à alexandre.normandeau@tmx.com.

Alexandre Normandeau
Conseiller juridique
Bourse de Montréal Inc.

Article 6.210 Annulation d'Opérations et ajustement de prix

- (a) Général. La Bourse est autorisée à ajuster le prix d'une Opération ou à annuler une Opération si cela est nécessaire pour limiter les répercussions d'événements causés par une utilisation inappropriée ou erronée du Système de Négociation. Malgré toute autre disposition du présent Article, la Bourse peut ajuster le prix d'une Opération ou annuler une Opération exécutée par l'intermédiaire du Système De Négociation si elle estime, à sa discrétion, que l'Opération exécutée risque d'avoir un effet défavorable important sur l'intégrité du marché ou sur son bon fonctionnement. La décision de la Bourse est définitive.
- (b) Révision des Opérations; demande de révision. La Bourse peut réviser une ou plusieurs Opérations suite à son analyse des conditions du marché, telles que la volatilité du marché, les cours sur les marchés connexes ou encore en réponse à une demande de révision d'une Opération précise présentée par un Participant Agréé. Pour demander la révision d'une Opération, le Participant Agréé doit communiquer avec le Service des Opérations de marché de la Bourse au 514 871-7871 ou au 1 888 693-6366 dans les ~~30~~45 minutes suivant l'exécution de l'Opération. Il est toutefois entendu que, dans des circonstances extraordinaires, la Bourse peut, à sa discrétion, étendre à un maximum d'une heure le délai durant lequel un Participant Agréé peut demander la révision d'une Opération.
- (i) Avis aux parties à l'Opération. Lorsque la Bourse entreprend, suivant son analyse, la révision d'une ou de plusieurs Opérations aux fins d'ajustement ou d'annulation, ou lorsqu'un Participant Agréé demande la révision d'une Opération déterminée et que celle-ci déborde de la fourchette de non-révision prévue au paragraphe g) du présent Article, la Bourse avise les parties à l'Opération que l'Opération ou plusieurs Opérations font l'objet d'une révision par la Bourse.
- (ii) Procédures d'ajustements de prix et d'annulations. Lorsqu'il révisé une Opération, la Bourse (1) établit, à sa discrétion, le prix repère, et (2) applique les incréments prévus au paragraphe h) afin de définir la fourchette de non-révision.
- (c) Prix de l'Opération à l'intérieur de la fourchette de non-révision. Si la Bourse conclut que le prix de l'Opération se situe dans la fourchette de non-révision, elle indique aux deux Participants Agréés parties à l'Opération que celle-ci demeure inchangée. La Bourse peut toutefois annuler cette Opération dans les 15 minutes suivant son exécution et à l'intérieur de la séance de bourse (initiale, régulière ou prolongée) au cours de laquelle elle a été exécutée si les deux Participants Agréés parties à l'Opération conviennent de l'annuler.
- (d) Prix de l'Opération à l'extérieur de la fourchette de non-révision. Si la Bourse établit que le prix de l'Opération se situe à l'extérieur de la fourchette de non-révision, elle procède, après s'être efforcé de joindre les Participants Agréés parties à l'Opération, à l'ajustement du prix de l'Opération pour le ramener dans la fourchette de non-révision. La politique de la Bourse privilégie, à titre de mesure corrective, l'ajustement du prix plutôt que l'annulation d'une Opération. L'ajustement limite les répercussions d'une Opération erronée sur tous les participants au marché concernés, particulièrement ceux qui ont un ordre régulier dans le registre des ordres. Cependant, la Bourse peut, à sa discrétion, annuler une Opération au lieu d'en ajuster le prix si :
- (i) les deux parties à l'Opération peuvent être jointes dans un délai raisonnable et conviennent de l'annulation de l'Opération; et

- (ii) aucune des parties à l'Opération n'est un Participant Agréé ou le porteur inscrit d'un numéro d'identification SAM.
- (e) Ordres implicites; ordres implicites sur stratégies. Un ordre généré par l'algorithme d'établissement de prix implicites (au moyen d'ordres réguliers) et enregistré dans le registre des ordres par le Système de Négociation est considéré par la Bourse comme un ordre régulier qui aurait été saisi dans le Système de Négociation par un Participant Agréé.
 - (i) Une Opération stratégie, résultante d'un ordre implicite ou régulier, est considérée par la Bourse comme étant composée de deux ordres réguliers, à savoir un ordre pour chacune des pattes de l'Opération stratégie. Si l'Opération comporte un ou plusieurs ordres implicites liés et le prix d'exécution est à l'extérieur de la fourchette de non-révision, l'initiateur de l'Opération erronée est responsable de l'Opération découlant de l'ordre ou des ordres implicites liés.
 - (ii) L'ajustement d'une Opération stratégie erronée correspond au moins à l'incrément entre la fourchette de non-révision et le prix de négociation de l'une des pattes, et au plus à la somme des incréments de chaque patte.
- (f) Ordres stop. Les Opérations qui découlent d'un ordre stop déclenché dans le Système de Négociation par une Opération erronée peuvent aussi être annulées par la Bourse, à sa discrétion. La décision de la Bourse est définitive.
- (g) Décision de la Bourse. Les superviseurs de marché agissent dans les plus brefs délais après avoir pris connaissance d'une Opération erronée. Si une erreur n'a pas été signalée au Service des opérations de marché dans un délai de 30 minutes par les Participants Agréés ni détectée par les superviseurs de marché dans un délai de 2 heures suivant l'exécution de l'Opération, la Bourse se réserve le droit d'annuler l'Opération, d'en rajuster le prix ou de ne pas agir. En aucun cas la Bourse n'agira plus tard que 8 h 30, heure de l'Est, le jour de négociation suivant la date d'exécution de l'Opération visée. La Bourse rend sa décision d'annuler une Opération ou d'en ajuster le prix dans les 30 minutes qui suivent la demande de révision ou l'avis donné au marché selon lequel une ou plusieurs Opérations font l'objet d'une révision.
 - (i) Si la Bourse décide d'annuler l'Opération, elle en radie l'inscription à titre d'Opération exécutée dans les registres de la Bourse. Si une Opération est annulée, les parties peuvent saisir de nouveaux ordres dans le Système de Négociation.
 - (ii) Si la Bourse décide de ne pas ajuster le prix d'une Opération ou de ne pas annuler une Opération, les parties à cette Opération ne peuvent annuler l'Opération en effectuant un transfert de position par l'intermédiaire de la CCCPD.
- (h) Fourchette de non-révision. La Bourse établit les limites de la fourchette de non-révision en déterminant quel était le prix repère de l'Instrument Dérivé avant l'exécution de l'Opération faisant l'objet de la révision. Pour ce faire, il tient compte de toute l'information pertinente, y compris le dernier prix négocié, un meilleur cours acheteur ou cours vendeur, un prix plus récent pour un Instrument Dérivé connexe (par exemple un mois d'échéance différent) et les prix d'Instruments Dérivés semblables qui se négocient sur d'autres marchés. Une fois le prix repère établi, la Bourse applique les incréments suivants afin de déterminer les limites de la fourchette de non-révision.

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Contrat à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX (tous les mois trimestriels et à échéance rapprochée)	5 points de base
Contrat à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX – Stratégies - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Option sur Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	5 points de base
Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	20 points de base 20 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	20 points de base 20 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB) - Ordres réguliers sur stratégies	40 points de base 20 points de base
Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	40 points de base 40 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Option sur Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada	40 points de base

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Contrat à Terme sur Indices S&P/TSX et S&P/MX, et sur l'Indice FTSE Marchés émergents - Ordres réguliers sur stratégies et Opération sur la base du cours de clôture	1 % du prix repère de ces Contrats à Terme <u>0,25 % du prix repère des Contrats à Terme (instruments uniques) es incréments pour le mois donné</u>
Contrat à Terme d'un mois sur le taux CORRA (COA) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base 5 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Contrat à Terme de trois mois sur le taux CORRA (CRA) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base 5 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Contrat à Terme et Options sur Contrats à Terme - Stratégies intergroupes - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	Somme des incréments des pattes de la stratégie
Option sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices Intervalles de prix : Moins de 2,00\$ De 2,00\$ à 5,00\$ Plus de 5,00\$ à 10,00\$ Plus de 10,00\$ à 20,00\$ Plus de 20,00\$ à 50,00\$ Plus de 50,00\$ à 100,00\$ Plus de 100,00\$	0,25\$ 0,40\$ 0,50\$ 0,80\$ 1,00\$ 1,50\$ 2,00\$

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Option sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices – Stratégies - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	Somme des incréments des pattes de la stratégie
Contrat à Terme sur actions canadiennes; et Contrat à Terme sur actions canadiennes : Opération sur la base du cours de clôture <u>(incluant les ordres réguliers sur stratégies)</u>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 0,50 \$, si le prix repère de ces Contrats à Terme est inférieur à 25 \$; 2. 1,00 \$, si le prix repère de ces Contrats à Terme est égal ou supérieur à 25 \$ mais inférieur à 100 \$; 3. 1 % du prix repère de ces Contrats à Terme, si le prix repère de ces Contrats à Terme est égal ou supérieur à 100 \$
Contrat à Terme sur actions canadiennes — Ordres réguliers sur stratégies	1. 0,12 \$, si le prix repère de ces Contrats à Terme est inférieur à 25 \$; 2. 0,25 \$, si le prix repère de ces Contrats à Terme est égal ou supérieur à 25 \$ mais inférieur à 100 \$; 3. 0,25 % du prix repère de ces Contrats à Terme, si le prix repère de ces Contrats à Terme est égal ou supérieur à 100 \$.

30.01.2020, 12.06.2020

Article 6.210 Annulation d'Opérations et ajustement de prix

- (a) Général. La Bourse est autorisée à ajuster le prix d'une Opération ou à annuler une Opération si cela est nécessaire pour limiter les répercussions d'événements causés par une utilisation inappropriée ou erronée du Système de Négociation. Malgré toute autre disposition du présent Article, la Bourse peut ajuster le prix d'une Opération ou annuler une Opération exécutée par l'intermédiaire du Système De Négociation si elle estime, à sa discrétion, que l'Opération exécutée risque d'avoir un effet défavorable important sur l'intégrité du marché ou sur son bon fonctionnement. La décision de la Bourse est définitive.
- (b) Révision des Opérations; demande de révision. La Bourse peut réviser une ou plusieurs Opérations suite à son analyse des conditions du marché, telles que la volatilité du marché, les cours sur les marchés connexes ou encore en réponse à une demande de révision d'une Opération précise présentée par un Participant Agréé. Pour demander la révision d'une Opération, le Participant Agréé doit communiquer avec le Service des Opérations de marché de la Bourse au 514 871-7871 ou au 1 888 693-6366 dans les 30 minutes suivant l'exécution de l'Opération. Il est toutefois entendu que, dans des circonstances extraordinaires, la Bourse peut, à sa discrétion, étendre à un maximum d'une heure le délai durant lequel un Participant Agréé peut demander la révision d'une Opération.
- (i) Avis aux parties à l'Opération. Lorsque la Bourse entreprend, suivant son analyse, la révision d'une ou de plusieurs Opérations aux fins d'ajustement ou d'annulation, ou lorsqu'un Participant Agréé demande la révision d'une Opération déterminée et que celle-ci déborde de la fourchette de non-révision prévue au paragraphe g) du présent Article, la Bourse avise les parties à l'Opération que l'Opération ou plusieurs Opérations font l'objet d'une révision par la Bourse.
- (ii) Procédures d'ajustements de prix et d'annulations. Lorsqu'il révisé une Opération, la Bourse (1) établit, à sa discrétion, le prix repère, et (2) applique les incréments prévus au paragraphe h) afin de définir la fourchette de non-révision.
- (c) Prix de l'Opération à l'intérieur de la fourchette de non-révision. Si la Bourse conclut que le prix de l'Opération se situe dans la fourchette de non-révision, elle indique aux deux Participants Agréés parties à l'Opération que celle-ci demeure inchangée. La Bourse peut toutefois annuler cette Opération dans les 15 minutes suivant son exécution et à l'intérieur de la séance de bourse (initiale, régulière ou prolongée) au cours de laquelle elle a été exécutée si les deux Participants Agréés parties à l'Opération conviennent de l'annuler.
- (d) Prix de l'Opération à l'extérieur de la fourchette de non-révision. Si la Bourse établit que le prix de l'Opération se situe à l'extérieur de la fourchette de non-révision, elle procède, après s'être efforcé de joindre les Participants Agréés parties à l'Opération, à l'ajustement du prix de l'Opération pour le ramener dans la fourchette de non-révision. La politique de la Bourse privilégie, à titre de mesure corrective, l'ajustement du prix plutôt que l'annulation d'une Opération. L'ajustement limite les répercussions d'une Opération erronée sur tous les participants au marché concernés, particulièrement ceux qui ont un ordre régulier dans le registre des ordres. Cependant, la Bourse peut, à sa discrétion, annuler une Opération au lieu d'en ajuster le prix si :
- (i) les deux parties à l'Opération peuvent être jointes dans un délai raisonnable et conviennent de l'annulation de l'Opération; et

- (ii) aucune des parties à l'Opération n'est un Participant Agréé ou le porteur inscrit d'un numéro d'identification SAM.
- (e) Ordres implicites; ordres implicites sur stratégies. Un ordre généré par l'algorithme d'établissement de prix implicites (au moyen d'ordres réguliers) et enregistré dans le registre des ordres par le Système de Négociation est considéré par la Bourse comme un ordre régulier qui aurait été saisi dans le Système de Négociation par un Participant Agréé.
- (i) Une Opération stratégie, résultante d'un ordre implicite ou régulier, est considérée par la Bourse comme étant composée de deux ordres réguliers, à savoir un ordre pour chacune des pattes de l'Opération stratégie. Si l'Opération comporte un ou plusieurs ordres implicites liés et le prix d'exécution est à l'extérieur de la fourchette de non-révision, l'initiateur de l'Opération erronée est responsable de l'Opération découlant de l'ordre ou des ordres implicites liés.
 - (ii) L'ajustement d'une Opération stratégie erronée correspond au moins à l'incrément entre la fourchette de non-révision et le prix de négociation de l'une des pattes, et au plus à la somme des incréments de chaque patte.
- (f) Ordres stop. Les Opérations qui découlent d'un ordre stop déclenché dans le Système de Négociation par une Opération erronée peuvent aussi être annulées par la Bourse, à sa discrétion. La décision de la Bourse est définitive.
- (g) Décision de la Bourse. Les superviseurs de marché agissent dans les plus brefs délais après avoir pris connaissance d'une Opération erronée. Si une erreur n'a pas été signalée au Service des opérations de marché dans un délai de 30 minutes par les Participants Agréés ni détectée par les superviseurs de marché dans un délai de 2 heures suivant l'exécution de l'Opération, la Bourse se réserve le droit d'annuler l'Opération, d'en rajuster le prix ou de ne pas agir. En aucun cas la Bourse n'agira plus tard que 8 h 30, heure de l'Est, le jour de négociation suivant la date d'exécution de l'Opération visée.
- (i) Si la Bourse décide d'annuler l'Opération, elle en radie l'inscription à titre d'Opération exécutée dans les registres de la Bourse. Si une Opération est annulée, les parties peuvent saisir de nouveaux ordres dans le Système de Négociation.
 - (ii) Si la Bourse décide de ne pas ajuster le prix d'une Opération ou de ne pas annuler une Opération, les parties à cette Opération ne peuvent annuler l'Opération en effectuant un transfert de position par l'intermédiaire de la CCCPD.
- (h) Fourchette de non-révision. La Bourse établit les limites de la fourchette de non-révision en déterminant quel était le prix repère de l'Instrument Dérivé avant l'exécution de l'Opération faisant l'objet de la révision. Pour ce faire, il tient compte de toute l'information pertinente, y compris le dernier prix négocié, un meilleur cours acheteur ou cours vendeur, un prix plus récent pour un Instrument Dérivé connexe (par exemple un mois d'échéance différent) et les prix d'Instruments Dérivés semblables qui se négocient sur d'autres marchés. Une fois le prix repère établi, la Bourse applique les incréments suivants afin de déterminer les limites de la fourchette de non-révision.

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Contrat à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX (tous les mois trimestriels et à échéance rapprochée)	5 points de base
Contrat à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX – Stratégies - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Option sur Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	5 points de base
Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	20 points de base 20 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	20 points de base 20 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB) - Ordres réguliers sur stratégies	40 points de base 20 points de base
Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	40 points de base 40 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Option sur Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada	40 points de base

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Contrat à Terme sur Indices S&P/TSX et S&P/MX, et sur l'Indice FTSE Marchés émergents - Ordres réguliers sur stratégies et Opération sur la base du cours de clôture	1 % du prix repère de ces Contrats à Terme 0,25 % du prix repère des Contrats à Terme (instruments uniques)
Contrat à Terme d'un mois sur le taux CORRA (COA) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base 5 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Contrat à Terme de trois mois sur le taux CORRA (CRA) - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	5 points de base 5 points de base Somme des incréments des pattes de la stratégie
Contrat à Terme et Options sur Contrats à Terme - Stratégies intergroupes - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	Somme des incréments des pattes de la stratégie
Option sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices Intervalles de prix : Moins de 2,00\$ De 2,00\$ à 5,00\$ Plus de 5,00\$ à 10,00\$ Plus de 10,00\$ à 20,00\$ Plus de 20,00\$ à 50,00\$ Plus de 50,00\$ à 100,00\$ Plus de 100,00\$	0,25\$ 0,40\$ 0,50\$ 0,80\$ 1,00\$ 1,50\$ 2,00\$

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
Option sur actions, sur devises, sur FNB et sur indices – Stratégies - Ordres réguliers sur stratégies - Ordres implicites sur stratégies	Somme des incréments des pattes de la stratégie
Contrat à Terme sur actions canadiennes; et Contrat à Terme sur actions canadiennes : Opération sur la base du cours de clôture (incluant les ordres réguliers sur stratégies)	<ol style="list-style-type: none"> 1. 0,50 \$, si le prix repère de ces Contrats à Terme est inférieur à 25 \$; 2. 1,00 \$, si le prix repère de ces Contrats à Terme est égal ou supérieur à 25 \$ mais inférieur à 100 \$; 3. 1 % du prix repère de ces Contrats à Terme, si le prix repère de ces Contrats à Terme est égal ou supérieur à 100 \$

30.01.2020, 12.06.2020

Circulaire 200-20 : Résumé des commentaires et des réponses

MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. CONCERNANT L'ANNULATION D'OPÉRATIONS ET LE RAJUSTEMENT DE PRIX

N°	Date de réception des commentaires	Catégorie de participants	Résumé des commentaires	Résumé des réponses
1.	21 décembre 2020	Négociateur individuel	<p>Le commentateur a fait part à la Bourse de préoccupations par rapport aux procédures d'annulation d'opérations et de rajustement de prix de la Bourse, en ce qui concerne les avis et consentements.</p> <p>Le commentateur mentionne que la Bourse n'offre pas de recours aux parties à une transaction afin de contester les décisions de la Bourse.</p> <p>Le commentateur fait quelques suggestions de modifications à la Bourse en ce qui a trait à la publication des transactions annulées, à l'établissement d'un processus d'appel, et à l'ajout de clarifications en ce qui concerne les avis et consentements précisés aux procédures d'annulation d'opérations et de rajustement de prix.</p>	<p>La Bourse remercie le négociateur pour les commentaires fournis.</p> <p>Puisque la portée des commentaires et propositions dépasse la portée des changements proposés sous la circulaire 200-20, la Bourse va considérer les commentaires et suggestions reçus en dehors des changements de règles proposés sous la circulaire 200-20.</p>