

<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Options
<input checked="" type="checkbox"/> Négociation - Dérivés sur actions et indices	<input checked="" type="checkbox"/> Technologie
<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Contrats à terme	<input checked="" type="checkbox"/> Réglementation

CIRCULAIRE 090-16

Le 29 juin 2016

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

PRATIQUES DE NÉGOCIATION

MODIFICATIONS AUX ARTICLES 5002 ET 6652 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications aux articles 5002 et 6652 des Règles de la Bourse et le Comité spécial de la Division de la réglementation de la Bourse a approuvé des modifications à l'article 6652 afin de clarifier les Règles et aligner les Règles avec les pratiques d'autres bourses.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **2 septembre 2016**. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Jean-Philippe Joyal
Conseiller juridique, Affaires juridiques, produits dérivés
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

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.

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées 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'autorégulation (OAR) par l'Autorité. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles et procédures. Les règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et d'encadrement des participants agréés. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la « **Division** »). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

La Division est sous l'autorité d'un comité spécial (le « **Comité spécial** ») nommé par le conseil d'administration de la Bourse. Le Comité spécial a le pouvoir de recommander au conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les Règles de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces règles sur recommandation du Comité spécial.



PRATIQUES DE NÉGOCIATION

MODIFICATIONS AUX ARTICLES 5002 ET 6652 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

TABLE DES MATIÈRES

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

I. RÉSUMÉ

Bourse de Montréal Inc. (la “Bourse”) a entrepris le projet de moderniser ses Règles. Ce projet vise à réviser la structure des Règles, intégrer les procédures et politiques dans les Règles, abroger les règles désuètes, aligner les Règles avec les pratiques actuelles et à recommander des modifications substantives pour adapter les règles à l'évolution des marchés. La Bourse a identifié plusieurs modifications qui visent à mettre à jour les Règles, aligner les Règles avec les pratiques actuelles de la Bourse ou instaurer les meilleures pratiques. Les modifications proposées sont basées sur une étude comparative avec les règles et pratiques d'autres bourses. De plus, la Bourse a effectué des consultations préliminaires et informelles auprès des membres de l'industrie.

II. ANALYSE

a. Contexte

La première étape de ce projet a été de créer un groupe de travail interne pour identifier les règles qui devaient faire l'objet d'une mise à jour et émettre des recommandations sur les modifications qui devaient être apportées. Le présent document traite des modifications relatives aux pratiques de négociation. Chacune des modifications proposées fait l'objet d'une analyse spécifique ci-dessous et des détails additionnels sont fournis en annexe.

b. Description et analyse des impacts sur le marché

Article 5002 (Synchronisation des horloges)

Les modifications proposées visent à mettre à jour les obligations relatives à la synchronisation des horloges afin de promouvoir l'uniformité entre les marchés. La Bourse recommande d'adopter une règle qui s'aligne aux exigences imposées par l'OCRCVM.

Article 6652 (Limites d'exercice)

Les modifications proposées clarifient les dispenses aux limites d'exercice en limitant expressément ces dispenses à des circonstances très particulières, en exigeant expressément un consentement préalable par écrit et en précisant que les dispenses d'application des limites de position s'appliquent également aux limites de levée.

c. Analyse comparative

Veuillez vous référer à l'Annexe 1 qui détaille les pratiques d'autres bourses de produits dérivés.

d. Changements proposés

Veuillez vous référer à l'Annexe 2 pour les modifications proposées.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

La Bourse a entrepris ce projet afin d'aligner ses Règles avec les meilleures pratiques internationales. Ce projet vise également à clarifier les Règles afin d'éviter toute confusion quant à leur application. Avant la rédaction des modifications proposées, la Bourse a consulté de façon informelle des associations de participants au marché pour recevoir leurs commentaires préliminaires sur les modifications proposées.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Aucune des modifications proposées n'a d'incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse ou ceux des participants agréés, sauf pour :

- Article 5002 : La synchronisation des horloges peut nécessiter des changements technologiques de la Bourse ou des participants agréés qui n'utilisent pas encore la méthode proposée. La Bourse alignera la mise en vigueur de cette nouvelle exigence avec celle de l'exigence équivalente par l'OCRCVM.

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées visent à :

- Clarifier les Règles pour les participants au marché;
- Aligner les Règles avec les pratiques actuelles de la Bourse;
- Aligner les Règles avec les pratiques d'autres bourses de produits dérivés; et
- Moderniser le langage des Règles.

Dans l'atteinte de ces objectifs, le travail de la Division de la réglementation relativement à l'application des règles actuelles a été considéré. Clarifier les règles de négociation et assurer qu'elles sont similaires aux pratiques d'autres marchés faciliteront le travail de la Division de la réglementation dans l'application des Règles.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

Il est dans l'intérêt public que les Règles soient claires pour tous les participants au marché. Les modifications proposées visent à rendre les Règles plus transparentes et éviter toute ambiguïté quant à leur application, ce qui facilitera du même coup leur mise en application par la Division de la Réglementation. Ces modifications visent à aligner les pratiques de négociation de la Bourse avec les meilleures pratiques internationales. Ceci facilitera les activités des participants au marché et aidera leurs efforts de conformité avec les Règles de la Bourse.

VII. EFFICIENCE

Les modifications proposées visent surtout à clarifier certaines pratiques de négociations et vont améliorer l'efficacité du marché en limitant l'incertitude associée à l'application des Règles.

VIII. PROCESSUS

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

IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

- Annexe 1 : Recommandations et analyse comparative;
- Annexe 2 : Modifications proposées.

ÉTUDE ET ANALYSE COMPARATIVE DES RÈGLES DE LA BOURSE DE MONTRÉAL ET RECOMMANDATIONS

Catégorie 2 – Pratiques de négociation

Règle	Problème	Libellé actuel de la règle	Recommandations	Analyse comparative
<p>5002</p> <p>La Bourse devrait établir une règle sur la synchronisation des horloges.</p>	<p>Il n'existe aucune obligation pour les participants agréés de synchroniser leur horloge à celle de la Bourse ou à l'horloge atomique. Devrait-on imposer une telle obligation?</p>	<p>5002 Heure locale de Montréal (15.03.05)</p> <p>La Bourse se conformera à l'heure locale de Montréal.</p>	<p>Afin de promouvoir l'uniformité au sein du marché, nous recommandons d'adopter une règle qui s'harmonise avec les exigences de l'OCRCVM.</p> <p>Le 4 février 2016, l'OCRCVM a émis une nouvelle note d'orientation qui oblige les participants et les marchés à utiliser le temps universel coordonné (« UTC »), administré et offert par le Conseil national de recherches du Canada (« CNRC ») ou par tout organisme ayant joué un rôle dans le calcul de l'UTC, comme heure de référence commune aux fins de la synchronisation. Les participants et les marchés doivent s'assurer que les horloges des systèmes ne s'écartent pas de plus de 50 millisecondes par rapport à l'UTC, et veiller à la synchronisation continue des horloges des systèmes pendant les heures de négociation. Il faut synchroniser les horloges manuelles au moins une fois par jour, de préférence avant l'ouverture de la négociation.</p>	<p>CME:</p> <ul style="list-style-type: none"> - STP Notice 06/24/15 - Network Time Protocol Guidelines <p>CBOE:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Circular RG13-140 - Circular RG11-165 <p>NYSE Arca:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rule 6.20 <p>SEC:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Regulation 242.613 <p>FINRA:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rule 7430 - OATS Clock Synchronization FAQ <p>IIROC:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Proposed Guidance 15-0234 - Note d'orientation 16-0022 - UMIR 10.14 - Guidance- Time Synchronization (04/11/08)

Règle	Problème	Libellé actuel de la règle	Recommandations	Analyse comparative
<p>6652 Limites de levée</p>	<p>Il y a divergence entre l'interprétation des limites de levée que fait la Bourse et celle qu'en fait la CBOE.</p>	<p>6652 Limites de levée (10.11.92)</p> <p>Sans la permission écrite de la Bourse, aucun membre ni aucun titulaire d'un permis restreint ne pourra lever, pour tout compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte de tout client, une position acheteur sur toute option lorsque ce membre, client ou titulaire d'un permis restreint, agissant seul ou de concert avec d'autres, directement ou indirectement, a ou aura levé, dans toute période de cinq (5) jours ouvrables consécutifs, un total de positions acheteurs dépassant le nombre de contrats établi comme limite de position par l'article 6651.</p>	<p>Nous recommandons à la Bourse d'aligner le libellé de sa règle sur celui des règles de la CBOE, de la PHLX et de la FINRA pour éliminer toute ambiguïté d'interprétation, et ce, a) en limitant expressément les dispenses à des « circonstances très particulières » (FINRA et PHLX, mais non la CBOE); b) en exigeant expressément un consentement préalable par écrit; et c) en précisant que les dispenses d'application des limites de position s'appliquent également aux limites de levée.</p>	<p>CBOE: - Rule 4.12, 24.5</p> <p>PHLX: - Rule 1002</p> <p>FINRA: - Rule 2360(b)(4) - Rule 2359(b)</p>

5002 Heure locale de Montréal

(15.03.05, 00.00.00)

La Bourse se conforme à l'heure locale de Montréal établie en fonction du temps universel coordonné (l'« UTC(NRC) ») du Canada, qui est administré et offert par le Conseil national de recherches du Canada (le « CNRC ») ou par tout organisme ayant joué un rôle dans le calcul de l'UTC. Les participants agréés doivent synchroniser leurs horloges au moyen de l'UTC(NRC) comme heure de référence commune. Les horloges des systèmes (horloges d'ordinateur) doivent être synchronisées en continu pendant les heures de négociation à plus ou moins 50 millisecondes de l'UTC(NRC). Les horloges manuelles (horloges mécaniques) sont synchronisées au moins une fois par jour, avant l'ouverture de la négociation. Les participants agréés qui utilisent les systèmes d'une tierce partie doivent veiller à ce que ces systèmes soient conformes aux exigences du le présent article.

5002 Heure locale de Montréal
(15.03.05, 00.00.00)

La Bourse se conforme à l'heure locale de Montréal établie en fonction du temps universel coordonné (l'« UTC(NRC) ») du Canada, qui est administré et offert par le Conseil national de recherches du Canada (le « CNRC ») ou par tout organisme ayant joué un rôle dans le calcul de l'UTC. Les participants agréés doivent synchroniser leurs horloges au moyen de l'UTC(NRC) comme heure de référence commune. Les horloges des systèmes (horloges d'ordinateur) doivent être synchronisées en continu pendant les heures de négociation à plus ou moins 50 millisecondes de l'UTC(NRC). Les horloges manuelles (horloges mécaniques) sont synchronisées au moins une fois par jour, avant l'ouverture de la négociation. Les participants agréés qui utilisent les systèmes d'une tierce partie doivent veiller à ce que ces systèmes soient conformes aux exigences du le présent article.

6652 Limites de levée

(10.11.92, 00.00.00)

A) À moins de circonstances exceptionnelles et l'obtention au préalable de Sans la permission écrite de la Bourse, aucun participant agréé ~~membre ni aucun titulaire d'un permis restreint~~ ne pourra lever, pour tout compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte de tout client, une position acheteur sur toute option lorsque ce participant agréé ~~membre, ou~~ client ~~ou titulaire d'un permis restreint~~, agissant seul ou de concert avec d'autres, directement ou indirectement, a ou aura levé, dans toute période de cinq (5) jours ouvrables consécutifs, un total de positions acheteurs dépassant le nombre de contrats établi comme limite de position par l'article 6651.

B) En ce qui concerne un contrat d'option à l'égard duquel une dispense a été accordée conformément à l'article 6651, la limite de levée correspond au nombre de contrats indiqué dans la dispense.

6652 Limites de levée

(10.11.92, 00.00.00)

A) À moins de circonstances exceptionnelles et l'obtention au préalable de la permission écrite de la Bourse, aucun participant agréé ne pourra lever, pour tout compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte de tout client, une position acheteur sur toute option lorsque ce participant agréé ou client, agissant seul ou de concert avec d'autres, directement ou indirectement, a ou aura levé, dans toute période de cinq (5) jours ouvrables consécutifs, un total de positions acheteurs dépassant le nombre de contrats établi comme limite de position par l'article 6651.

B) En ce qui concerne un contrat d'option à l'égard duquel une dispense a été accordée conformément à l'article 6651, la limite de levée correspond au nombre de contrats indiqué dans la dispense.