



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

**CIRCULAIRE**  
**Le 5 février 2009**

## **SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

### **IMPLANTATION D'UN ALGORITHME D'ÉTABLISSEMENT DE PRIX IMPLICITES (AEPI) POUR LES CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (BAX)**

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications à la Règle Six des règles de la Bourse ainsi que les modifications correspondantes aux procédures pertinentes. Les modifications permettront l'implantation de l'AEPI pour le BAX et les stratégies d'écart sur le BAX. La Bourse prévoit implanter l'AEPI à la fin du mois de mars 2009.

Les commentaires relatifs à l'implantation de l'AEPI pour le BAX proposée doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le 6 mars 2009. Prière de soumettre ces commentaires à :

Madame Joëlle Saint-Arnault  
Vice-présidente, Affaires juridiques  
Bourse de Montréal Inc.  
Tour de la Bourse  
C.P. 61, 800, square Victoria  
Montréal (Québec) H4Z 1A9  
Courriel : [legal@m-x.ca](mailto:legal@m-x.ca)

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité à l'attention de :

Madame Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Circulaire no. : 021-09

## **Annexes**

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse de l'implantation proposée, les textes réglementaires proposés de même que les procédures modifiées. La date d'entrée en vigueur de l'implantation de l'AEPI sera déterminée par la Bourse, conformément au processus d'autocertification tel qu'établi dans la Loi sur les instruments dérivés (2008, c.24).

## **Processus d'établissement de règles**

Bourse de Montréal Inc. est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité). Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de Règles et Politiques l'approbation de ses Règles. Les Règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification tel qu'établi dans la Loi sur les instruments dérivés (2008, c.24).

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 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 dont, entre autres, les Règles ayant trait aux exigences de marge et de capital. 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.



## IMPLANTATION D'UN ALGORITHME D'ÉTABLISSEMENT DE PRIX IMPLICITES POUR LES CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (BAX)

### MODIFICATIONS AUX ARTICLES 6303, 6381 ET 6383 À 6385 ET ABROGATION DE L'ARTICLE 6382 DE LA REGLE SIX DE LA BOURSE DE MONTREAL INC. ET MODIFICATIONS AUX PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION DE TRANSACTIONS AINSI QU'AUX PROCÉDURES APPLICABLES AUX PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME

#### Introduction

À l'heure actuelle, Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) opère ses marchés à partir d'un registre central des ordres à cours limité. Toutes les opérations exécutées découlent uniquement des ordres réguliers saisis par les participants au marché et acheminés à l'engin de négociation par les participants agréés. Le but des modifications proposées dans ce document est de permettre l'implantation d'un algorithme d'établissement de prix implicites dans l'engin de négociation SOLA pour le bénéfice du marché des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX). La Bourse a l'intention d'implanter cet algorithme de même que les modifications reliées aux Règles et Procédures de la Bourse à la fin du premier trimestre 2009.

#### DÉFINITIONS

Aux fins du présent document, lorsque nous référons aux **participants au marché** ou usagers du marché actifs dans notre marché, cela signifie que tous les ordres entrés par ces derniers sont **acheminés à l'engin de négociation SOLA par les participants agréés**.

Voici plusieurs définitions importantes pour les fins de ce document.

**Algorithme d'établissement de prix implicites (AEPI)** : Outil de l'engin de négociation SOLA qui génère un ordre implicite créé à partir de deux ordres réguliers individuels disponibles dans le marché.

**Ordres réguliers** : Ordres entrés directement via tout fournisseur indépendant de logiciels (FIL) certifié ou via toute application de négociation propriétaire et acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

**Ordres implicites** : Ordres qui sont générés (dérivés) synthétiquement et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation SOLA en utilisant des ordres réguliers.

**Implicites « in »** : Se produisent quand l'AEPI dérive et génère des ordres/opérations implicites sur des stratégies découlant d'ordres réguliers affichés sur des instruments individuels (pattes). Pour créer ce type d'ordre dans une stratégie, les ordres réguliers des deux pattes utilisées doivent être de direction opposée. Par exemple; pour générer un ordre implicite sur une opération d'écart (ou spread), l'AEPI utilisera un ordre d'achat sur une patte et un ordre de vente sur l'autre patte.

**Implicites « out »** : Se produisent quand l'AEPI dérive et génère des ordre/opérations implicites sur des instruments individuels (pattes) découlant d'ordres réguliers affichés sur une stratégie et sur l'autre patte individuelle composant la stratégie.

**Stratégie d'écart (ou « spread »)** : est une opération mixte horizontale composé de deux (2) échéances d'un même instrument. L'écart représente la différence de prix entre les deux contrats individuels (mois d'échéance). Un écart peut se négocier comme un produit sur le marché des stratégies. Pour acheter l'écart entre deux contrats, il faut acheter le contrat dont l'échéance est la plus rapprochée et vendre simultanément le contrat dont l'échéance est la plus éloignée, et vice versa pour vendre l'écart entre deux contrats.

**Registre central des ordres à cours limité (RCOCL)** : Est une base de données d'ordres à cours limité.

**Ordre à cours limité** : Est un ordre d'achat ou un ordre de vente d'une valeur mobilière pour lesquels un prix limite d'achat ou de vente est précisé.

## **I. MODIFICATIONS RÉGLEMENTAIRES PROPOSÉES**

Afin de permettre l'implantation de l'AEPI pour le BAX et les stratégies d'écart sur le BAX, la Bourse propose de modifier les articles, 6303, 6381 et 6383 à 6385 de la Règle Six de la Bourse, ainsi que les Procédures applicables à l'annulation de transactions (Procédures d'annulation) et les Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme (Procédures de règlement quotidien). La Bourse propose également d'abolir l'article 6382, étant désuet et ne correspondant plus à la pratique courante.

## **II. ANALYSE DÉTAILLÉE**

### **A – Argumentation**

#### **A.1 – L'environnement actuel de négociation de la Bourse**

Actuellement, les seuls ordres qui sont exécutables dans l'engin de négociation SOLA sont les ordres réguliers (voir la section Définitions ci-haut). Le fléchissement récent du secteur financier a entraîné une baisse de la liquidité du marché du BAX. Cela se traduit par une réduction des ordres réguliers et un élargissement des écarts acheteurs-vendeurs. Le différentiel de prix entre deux contrats individuels et le marché des stratégies d'écart correspondant pour ces deux contrats sont directement liés. Le manque d'ordres réguliers et l'élargissement des écarts acheteurs-vendeurs entraînent des prix dans un marché qui ne sont pas reflétés dans le marché directement lié sur le même instrument sous-jacent. Cette situation crée un marché inefficace en nuisant à sa qualité et peut augmenter le risque d'erreur pour les participants agréés.

Conséquemment, le marché du BAX connaît occasionnellement des situations où le prix d'un marché de stratégie d'écart implicite, résultant d'ordres réguliers sur des pattes individuelles, est meilleur s'il découle d'un ordre régulier que le prix de la stratégie d'écart donnée. Une telle situation amène un environnement de négociation où les ordres ne sont pas négociés aux meilleurs prix disponibles dans l'ensemble du marché BAX. Prenons par exemple un ordre d'achat régulier dans le marché d'une stratégie d'écart BAX mars/juin à un cours acheteur de 3. Supposons qu'en combinant les ordres réguliers individuels sur le contrat BAX mars (cours vendeur) et le contrat BAX juin (cours acheteur), la stratégie d'écart implicite résulterait en un meilleur prix que 3 (par exemple, un cours vendeur de 2). Ainsi, le participant agréé disposé à acheter l'écart à 3 pourrait effectivement l'acheter au meilleur prix de 2 en négociant les ordres réguliers sur les pattes individuelles (c'est-à-dire acheter le contrat mars et vendre le

contrat juin à un différentiel de 2). En fonction de cet exemple, si le participant agréé ne veut pas courir le risque d'avoir à travailler la stratégie d'écart par le biais des contrats individuels, il devra attendre qu'une contrepartie lui vende à 3 la stratégie d'écart sur le marché des stratégies.

## **A.2 – L'environnement de négociation de la Bourse avec l'AEPI**

La situation décrite au paragraphe précédent ne se serait pas produite avec un modèle de marché utilisant l'AEPI. Avec un algorithme de prix implicites, tant qu'il y a un ordre régulier affiché sur une stratégie d'écart (cours acheteur de 3 dans l'exemple précédent), le marché des ordres réguliers individuels sur les pattes (mars et juin) n'engendrera pas un prix meilleur que le cours acheteur sur la stratégie d'écart. Dans un environnement avec prix implicites, l'ordre régulier de la stratégie d'écart se serait négocié à 3 (tout au plus) avant l'apparition de tout marché implicite amélioré. L'engin de négociation avec un AEPI n'enclencherait jamais une situation où un ordre régulier serait affiché à prix plus défavorable que l'ordre implicite. Il aurait plutôt « travaillé » l'ordre d'écart pour que son acheteur soit apparié au meilleur prix du marché jusqu'à un prix maximal de 3. Une des principales caractéristiques de l'AEPI est d'assurer un marché évalué plus efficacement en cherchant toujours à obtenir le meilleur prix du marché disponible pour exécuter les ordres acheminés par les participants agréés.

La croissance soutenue d'un marché dépend de sa qualité et de la liquidité qui satisfait les clients actuels et attire des nouveaux. Comme toutes les bourses internationales sont en compétition pour attirer les mêmes clients sans égard aux frontières, il est primordial que la Bourse entreprenne les mesures nécessaires pour demeurer concurrentielle, particulièrement dans un contexte de marché présentant plus de défis.

## **A.3 – Analyse comparative**

Les bourses internationales suivantes, qui offrent des contrats à terme sur taux d'intérêt à court terme comme le BAX, utilisent un modèle de marché avec des prix implicites.

<b>Bourse</b>	<b>Produit</b>	<b>Implicites</b>	<b>Disséminé par la bourse</b>
CME	Eurodollar	Oui; sur toutes les stratégies	Oui; les « implied in » et « implied out »
Liffe	Euribor	Oui; sur toutes les stratégies	Seulement les « implied out »
TFX (TIFFE)	Euroyen	Oui; sur toutes les stratégies	N/A
SFE	90-Day Australian Bank Accepted Bill Futures	Oui; sur toutes les stratégies	Oui; les « implied in » et « implied out »

Selon des estimations obtenues par la Bourse, l'algorithme de prix implicite au CME a constitué environ 30 % du volume en mars 2008 sur le contrat à terme sur taux d'intérêt à court terme (Eurodollar). Tel que rapporté par des sources externes, la grosse portion de ce volume a supposément été généré par des négociateurs à haut volume (l'équivalent des fournisseurs de liquidité à la Bourse).

## **A.4 – Description sommaire des prix implicites**

La Bourse déploie constamment des efforts afin d'améliorer et de rehausser ses produits ainsi que la qualité et l'intégrité de ses marchés. Dans le cadre de sa stratégie d'évolution du marché, la Bourse a planifié une importante initiative de développement de produits constituée de plusieurs phases qui s'échelonneront sur une période de quelques années. L'établissement de prix implicites proposé ici pour

le marché du BAX (limité aux stratégies à deux pattes comme les stratégies d'écart) est la première phase (phase 1) du projet global.

Des prix implicites sont établis quand l'engin de négociation :

- génère et enregistre un ordre « synthétique » (implicite) dans le registre central des ordres dérivant de deux ordres réguliers existants;
- travaille les ordres synthétiques (implicites) sur les stratégies d'écart et les marchés sur les pattes individuelles simultanément, éliminant ainsi le risque d'une exécution double ou d'une exécution sur seulement une patte;
- exécute des opérations exécutant les ordres réguliers.

Tel que défini plus haut, un ordre implicite est un ordre dérivé synthétiquement qui est généré par l'engin de négociation SOLA en utilisant un ordre régulier; l'ordre dérivé est enregistré dans le registre des ordres. Ainsi, c'est une série d'événements effectués automatiquement par l'engin de négociation. Cette série d'événements se produit seulement dans certaines conditions de marché où les prix requis sur les ordres réguliers (utilisés pour générer des ordres implicites) sont disponibles dans le marché.

#### **A.5 – Principales caractéristiques de la première phase proposée du projet de prix implicites**

- 1) L'établissement de prix implicites touchera seulement le premier niveau (meilleur cours acheteur et vendeur) de la profondeur du marché au registre des ordres (le premier rang du registre).
- 2) Dans le cadre de la première phase du déploiement, l'établissement de prix implicites sera implanté seulement pour le marché du BAX et seulement pour les stratégies à deux pattes telles les écarts.
- 3) L'établissement de prix implicites sera développé pour tous les protocoles supportés par la Bourse : SAIL (SOLA Access Information Language), FIX (Financial Information eXchange), FIXTT (Financial Information eXchange Trading Technologies) et STAMP (Security Trading Access Message Protocol).
- 4) Les ordres implicites ne seront pas diffusés (pré-transaction) par la Bourse dans la phase 1. Il est anticipé que leur diffusion au cours d'une phase ultérieure sera effectuée par les FIL, les applications de négociation propriétaires et les rediffuseurs de données.
- 5) La diffusion post-transaction (dans les fils HSVF – High Speed Vendor Feed) sera faite par la Bourse et sera disponible aux participants agréés et aux rediffuseurs de données. Les données de transaction sur les pattes individuelles (résultant d'ordres implicites) seront clairement identifiées.
- 6) L'algorithme lié à la priorité prix/temps (PEPS) sera respecté en tout temps dans le contexte du modèle de marché à prix implicites où tous les ordres réguliers auront toujours une priorité prix/temps sur les ordres implicites.
- 7) Les ordres implicites « in » et « out » (voir la section Définitions ci-dessus) seront implantés.
- 8) Pour les fins d'établissement des prix de règlement quotidien, seuls les ordres réguliers seront comptabilisés. Toutefois, les transactions résultant autant d'ordres réguliers qu'implicites seront considérés pour le calcul des volumes requis.
- 9) Pour les fins de la négociation, chaque instrument conservera son unité de fluctuation des prix (tel que déterminé dans les caractéristiques des contrats); 0,005 point de base (12,50 \$CAN) pour les trois mois d'échéance immédiats (incluant les échéances rapprochées) et 0,01 point de base (25 \$CAN) pour tous les autres mois d'échéance.
- 10) Les transactions erronées impliquant des opérations provenant d'ordres implicites seront traitées selon les modifications proposées aux Procédures d'annulation.

## **A.6 – Implantations supplémentaires complémentaires requises**

En plus des caractéristiques d'établissement de prix implicites mentionnées ci-dessus, les deux changements suivants complémentaires dans la structure du marché seront implantés simultanément pour améliorer la flexibilité et la qualité du marché de la Bourse.

- 1) Algorithme d'établissement de prix en temps réel des pattes (post-transaction) pour le contrat BAX :** Actuellement, quand une stratégie est négociée, l'algorithme d'établissement du prix de la patte est établi en utilisant le prix de règlement de la journée précédente pour la patte dont l'échéance est la plus rapprochée dans une stratégie sur le BAX et ensuite, ajustant le prix de la deuxième patte (en ajoutant ou en soustrayant le prix de la stratégie). Cette façon de fixer le prix des pattes d'une stratégie ne reflète pas les conditions réelles du marché. Avec l'implantation de l'AEPI, une nouvelle méthode d'établissement de prix des pattes BAX sera établie afin d'évaluer plus efficacement leur prix individuel. La Bourse utilisera une méthodologie d'établissement des prix des pattes en fonction d'un algorithme basé sur des prix du marché disponibles en temps réel.

La modification proposée à l'algorithme d'établissement de prix des pattes des stratégies touchera seulement le marché du BAX. Bien que l'établissement de prix implicites sera implanté seulement pour les stratégies d'écart sur les BAX, le nouvel algorithme d'établissement de prix des pattes sera implanté pour toutes les stratégies BAX (ayant deux pattes et plus; comme les écarts, les écarts papillon, etc.).

Toutefois, les opérations de roulement (le « roll ») pour tous les autres produits inscrits à la Bourse (ex. : CGB, SXF, etc.) conserveront l'algorithme actuel d'établissement de prix, en utilisant le prix de règlement de la journée précédente pour l'échéance la plus rapprochée et dérivant le prix du mois d'échéance plus éloignée ajusté à partir du prix de la stratégie (le différentiel).

Étant donné que cet algorithme de prix prendra les prix en temps réel du BAX, ce changement entraînera principalement une évaluation plus précise du registre des profits et pertes des participants agréés. Le prix des pattes individuelles BAX d'une stratégie sera donc enregistré (et compensé) aux prix actuels du marché. Ceci réduira les fluctuations de profits et pertes dans les portefeuilles résultant ainsi en une gestion des risques plus efficace pour les participants agréés.

- 2) Affichage post-négociation des pattes individuelles d'une stratégie dans la plateforme de négociation :** Actuellement, les usagers du marché ne voient que les détails post-transaction de la stratégie (comme son prix total) sur leur écran de négociation sans pouvoir connaître le prix de chaque patte. Les participants agréés doivent consulter les applications de post-négociation (TMS, Clearing API ou ATR) pour voir et rassembler les détails de négociation (tel le prix) de chaque patte d'une stratégie. La modification proposée, faisant partie du projet de prix implicites, permettra aux usagers du marché de voir séparément sur leur application frontale de négociation les détails de l'opération (prix) des pattes individuelles, comprises dans une stratégie.

Cette modification s'appliquera à tous les instruments inscrits à la Bourse. Elle fournira ainsi aux usagers du marché actifs dans les stratégies, plus de précision, de flexibilité et de facilité d'accès à l'information post-négociation quant au prix spécifique de chaque patte composant une stratégie.

## **A.7 – Impacts sur le marché de l’implantation de l’AEPI**

Le marché, tant les clients actuels que les clients potentiels, a exprimé un intérêt pour des prix implicites intégrés au marché du BAX. Cette initiative d’amélioration pour le contrat BAX est attendue par les participants agréés depuis quelques années et, dans le contexte actuel de liquidité réduite, elle est plus que jamais nécessaire pour contribuer à rehausser la liquidité et la qualité du marché en offrant de nouvelles possibilités d’opérations.

Cette première phase de l’AEPI pour le marché du BAX apportera les principaux bénéfices suivants :

- **Amélioration de la qualité du marché (marché du BAX plus efficace) :** Les inefficacités de marché et de prix seront éliminées grâce à ce nouvel algorithme. Les ordres implicites générés automatiquement par l’engin de négociation resserreront l’écart réel entre le cours acheteur et le cours vendeur dans le marché du BAX. L’engin de négociation fournira toujours le meilleur marché (prix) disponible pour la négociation des participants agréés. Ainsi, un usager du marché qui souhaite exécuter une opération à un prix donné pourrait réellement l’obtenir et l’exécuter à un meilleur prix, généré à partir des ordres implicites.
- **Amélioration de la liquidité et de la profondeur du marché du BAX :** Les ordres réguliers sur les pattes individuelles vont créer des ordres implicites sur stratégies d’écart et les ordres réguliers des stratégies d’écart seront automatiquement « travaillés » par l’engin de négociation entraînant des ordres implicites additionnels dans le marché des pattes individuelles.
- **Augmentation des volumes négociés :** Comme les ordres implicites sont automatiquement pris en compte par l’engin de négociation, cela génèrera plus d’activité de négociation et donc, une augmentation des volumes négociés.
- **Transfert des risques découlant de la négociation d’écart (travailler des ordres de stratégies d’écart à travers les pattes individuelles) :** Le fait que l’engin de négociation « travaillera » automatiquement des ordres implicites (pour le compte des usagers du marché) pour exécuter les ordres réguliers des stratégies d’écart atténuera le risque d’exécution associé à la négociation des stratégies (par les pattes individuelles) pour les participants agréés.
- **Attirer de nouveaux participants au marché du BAX :** Certaines firmes de négociation « algorithmique » exigent un modèle de marché à prix implicites comme condition préalable pour leur adhésion.
- **Amélioration des prix de règlement quotidien :** Comme les inefficacités de marché et d’évaluation seront éliminées, l’augmentation de l’activité de négociation qui en résultera aura un effet positif sur le processus de règlement quotidien en satisfaisant mieux les exigences pour établir un prix de règlement quotidien (c’est-à-dire atteinte du volume négocié requis sur le BAX dans les trois ou 30 dernières minutes selon la procédure actuelle).

Au cours de cette première étape de l’implantation de prix implicites, la Bourse ne compte pas diffuser les ordres implicites dans le registre central des ordres tant pour les pattes individuelles que pour les stratégies. L’intention est que cette diffusion sera effectuée par les FIL, les applications frontales propriétaires et les revendeurs de données. La plupart des FIL, des applications frontales propriétaires et des revendeurs de données assurent déjà la diffusion des prix implicites sur d’autres marchés internationaux au bénéfice de leurs clients. La diffusion des ordres implicites nécessite beaucoup trop de bande passante pour une bourse. En ce moment, quelques homologues de la Bourse comme le CME et le SFE diffusent autant les « implicites in » que les « implicites out ». Le LIFFE, par contre, diffuse



seulement les « implicites out » sans diffuser les « implicites in » (affichant ainsi les ordres implicites sur des contrats individuels découlant de stratégies sans afficher les ordres implicites sur stratégies découlant des contrats individuels). Il est toutefois important de mentionner que la Bourse a déjà planifié la diffusion des prix implicites dans la deuxième phase de l'initiative globale de prix implicites.

## **B – Modifications proposées**

En fonction des avantages décrits ci-dessus concernant les changements proposés, la Bourse considère qu'il est dans l'intérêt de tout le marché d'implanter les modifications suivantes à ses systèmes de négociation :

- 1) Algorithme de prix implicites (« in » et « out ») pour le contrat BAX (restreint aux stratégies d'écart à deux pattes).
- 2) Algorithme d'évaluation en temps réel des pattes (post-transaction) limité aux stratégies sur le contrat BAX seulement.
- 3) Affichage post-transaction, pour tous les instruments inscrits, des paramètres de négociation (prix) des pattes individuelles d'une stratégie au niveau de la plateforme de négociation.

La Bourse envisage de mettre en vigueur les modifications proposées ci-dessus le ou vers le **27 mars 2009**.

## **III. RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES ET PROCÉDURES DE LA BOURSE**

La Bourse propose d'apporter les modifications suivantes aux Règles de la Bourse telles que mentionnées dans les Procédures applicables à l'annulation de transactions (Procédures d'annulations) et les Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et options sur contrats à terme (Procédures de règlement quotidien). Ces modifications ont pour objectif de mettre à jour certains articles connexes des Règles de la Bourse afin qu'ils reflètent et s'harmonisent adéquatement avec la pratique courante de la Bourse concernant l'annulation de transactions et, plus précisément, pour qu'ils traitent de transactions erronés dans un modèle de marché à prix implicites dans le BAX.

### **A – Article 6381 de la Règle Six – Annulation des transactions**

La Bourse propose de modifier l'article 6381 pour changer le moyen dont les participants agréés marché disposent pour communiquer une transaction erronée à un officiel de marché. Cet article sera ajusté en changeant l'exigence d'utilisation d'un formulaire type par une communication verbale (téléphonique) pour la demande d'annulation. Cette modification s'harmonisera et reflètera avec plus de précision la pratique courante dans de telles situations.

### **B - Article 6382 de la Règle Six – Message d'alerte**

La Bourse propose d'abolir l'article 6382 concernant le message d'alerte étant donné qu'il ne correspond pas aux pratiques courantes de la Bourse dans le processus de communication d'annulation de transactions. À l'origine, quand la négociation a été transférée du parquet à l'environnement électronique, cette pratique visait à être utilisée en lien avec l'utilisation de la fonction de « demande de cotation » (RFQ) par les participants agréés. Comme cette fonction n'est pas utilisée, cet article n'est plus requis en pratique – ce qui justifie son abolition.

## **C - Articles 6384 et 6385 de la Règle Six – Décisions et Délais de décision et notifications**

La Bourse propose de modifier l'article 6384 pour clarifier le langage utilisé et préciser les cas où une opération ne sera pas annulée.

La Bourse propose de modifier l'article 6385 en éliminant, tel que proposé à l'article 6381, la référence à un formulaire type. La Bourse propose aussi d'éliminer la référence selon laquelle la transaction sera maintenue en l'absence de notification de la décision par le superviseur de marché étant donné que la décision est toujours communiquée au participant au marché, soit pour confirmer l'annulation ou l'ajustement de la transaction ou, si le cas en est, que la transaction est maintenue. De plus, étant donné l'abolition de l'article 6382 mentionné ci-haut, la Bourse propose d'éliminer dans l'article 6385 la référence à la diffusion de la décision via un message d'alerte.

## **D- Articles 6303 et 6383 de la Règle Six**

La Bourse propose de modifier les articles 6303 et 6383 pour mettre à jour et harmoniser la terminologie utilisée dans ses règles.

## **E - Procédures applicables à l'annulation de transactions**

La Bourse propose également de modifier les Procédures applicables à l'annulation de transaction afin qu'elles correspondent aux articles 6303, 6381, 6383, 6384 et 6385 des Règles de la Bourse et tiennent compte du nouvel algorithme proposé de prix implicites sur le contrat BAX.

Pour faciliter la mise en application de ces Procédures, à la lumière du nouveau modèle de marché avec les prix implicites dans les BAX, il est proposé que le niveau de l'incrément (dans le tableau des Procédures) soit harmonisé et établi à 10 points de base pour toute la série BAX (toutes les échéances). Il est également proposé d'établir à 5 points de base le seuil pour les ordres réguliers dans les opérations d'écart. Ces deux seuils reflètent les pratiques du CME. Ainsi, comme l'AEPI entraînera des ordres implicites (ajoutant de la liquidité implicite additionnelle et un resserrement des écarts acheteurs-vendeurs), en plus des ordres réguliers, le risque de transactions erronées devrait être réduit. De plus, la Bourse propose l'établissement d'un incrément particulier (10 à 20 points de base) pour les transactions erronées sur des ordres d'opérations d'écart implicites. La procédure modifiée va également inclure une brève explication de la méthodologie utilisée pour établir l'incrément des opérations d'écart implicites (nouvelle section 4.3 – Ordres implicites sur opérations mixtes). De plus, une description des implications pour l'initiateur de la transaction erronée sera ajoutée à la Section 4.5 (Prix de l'opération à l'extérieur de la fourchette de non-annulation).

Un paragraphe a également été ajouté dans la Section 4.2 (Validation – Fourchette de non-annulation) mentionnant qu'un des rôles du service Opérations de marché est d'assurer l'intégrité du marché. Ainsi, tel que stipulé, toute transaction en dehors de la fourchette de non-annulation sera traitée et ajustée par les officiels de marché à l'intérieur de la fourchette. Une partie additionnelle sera également ajoutée dans la Section 4.8 (Décision) donnant plus de précisions sur les conséquences de rétablir un ordre après qu'une transaction ait été annulée.

Plusieurs modifications additionnelles proposées dans les procédures et dans les articles connexes sont pour des fins de clarification en ajoutant plus de précision sans effectuer de changements matériels au contenu du texte. Ces modifications additionnelles, ajoutant plus de détails, sont au bénéfice des participants et des utilisateurs de la procédure.

## **F - Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme**

Par ailleurs, la Bourse propose de modifier les Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme afin qu'elles correspondent à l'article 6390 des Règles de la Bourse et tiennent compte du nouvel algorithme proposé de prix implicites sur le contrat BAX.

Les modifications établissent que, pour les règlements quotidiens du contrat BAX, seuls les ordres réguliers affichés dans le registre d'ordres seront considérés. Toutefois, toutes les transactions résultant autant des ordres réguliers qu'implicites seront pris en compte.

De manière générale, l'objectif des modifications proposées par la Bourse aux Procédures et aux articles connexes ci-haut mentionnés est de clarifier, mettre à jour et harmoniser ces procédures et règles avec les pratiques courantes. À la suite de l'approbation des modifications proposées, la Bourse compte diffuser ces Procédures avec les autres Procédures de négociation affichées sur son site Web.

## **IV. OBJECTIFS ET CONSÉQUENCES DES MODIFICATIONS PROPOSÉES**

### **A – Objectifs**

Les objectifs des modifications proposées aux articles 6303, 6381, 6383, 6384 et 6385 de la Règle Six de la Bourse ainsi qu'aux Procédures applicables à l'annulation de transactions et aux Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme et de l'abolition proposée de l'article 6382 sont de :

- i) permettre l'établissement d'un algorithme de prix implicites sur le contrat BAX (en débutant avec les opérations d'écart dans le cadre de la première phase); et
- ii) harmoniser les Règles et Procédures actuelles avec le processus courant d'annulation de transactions.

### **B – Conséquences des modifications proposées**

Les modifications et ajouts proposés à la Règle Six et aux Procédures reliées permettront à la Bourse d'implanter des prix implicites sur le marché du BAX afin d'en améliorer la qualité et la liquidité satisfaisant davantage les demandes et attentes des usagers du marché.

Les modifications proposées aux articles et procédures mentionnés ci-dessus visent aussi à mettre à jour les Procédures applicables à l'annulation de transactions afin qu'elles reflètent plus adéquatement les pratiques courantes lors de l'annulation des transactions.

### **C – Autres possibilités considérées**

Aucune autre possibilité n'a été considérée pour arriver au même objectif.

### **D – Conséquences des modifications proposées sur les systèmes**

Les modifications proposées auront des répercussions techniques sur les systèmes de la Bourse étant donné que le développement requis touche directement l'engin de négociation et ses passerelles et composantes respectives. Les protocoles frontaux (SAIL, FIX, FIXTT et STAMP) seront également touchés de même que les composantes post-négociation fournissant les données post-négociation individuelles des participants au marché. Les systèmes de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) ne seront pas affectés.

## **E – Intérêt exprimé par les marchés financiers**

Avec les prix implicites, les usagers du marché actifs dans le marché du BAX bénéficieront d'un marché plus efficient, liquide, actif et évalué à un juste prix (intrajournalier et de fin de journée). De plus, l'implantation de prix implicites permettra d'attirer de nouveaux participants sur le marché de la Bourse qui considèrent la présence de prix implicites un préalable pour leur entrée dans un marché. Tout ceci améliorera et accroîtra davantage la liquidité actuelle du contrat BAX.

## **F – Intérêt public**

Les modifications proposées apporteront une meilleure qualité du marché du BAX, ce qui est au centre de l'intérêt public. Le principal objectif de la Bourse est d'offrir un bassin d'instruments liquides, précis et évalués adéquatement dans le marché canadien des capitaux. Afin d'atteindre cet objectif, la Bourse considère que l'implantation proposée d'un modèle de marché avec prix implicites dans le BAX ainsi que les modifications reliées des règles et procédures relatives sont d'intérêt publique.

## **G – Documents en annexe**

- Règle Six : modifications aux articles 6803, 6381, 6383, 6384 et 6385
- Règle Six : abolition de l'article 6382
- Procédures applicables à l'annulation de transaction
- Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et des options sur contrats à terme

## **V. PROCESSUS**

Les modifications proposées à la Règle Six de la Bourse ainsi qu'aux Procédures ont été approuvées par le Comité de Règles et Politiques de la Bourse et sont ensuite soumises à l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour les fins d'autocertification et au public pour une période de consultation de trente jours. Ces modifications sont aussi transmises à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) à titre d'information.

**6303 Validation, modification ou annulation d'une ~~transaction~~opération**  
(10.10.91, 25.05.01, 00.00.00)

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

De plus, le vice-président ou le premier vice-président de la Bourse peut annuler toute ~~transaction~~opération qu'il juge déraisonnable.

Ces décisions sont finales et sans appel.

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

**6381 Annulation des ~~transaction~~opérations**  
(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 00.00.00)

- a) Une ~~transaction~~opération sur le système de négociation automatisée résultant d'une erreur de saisie peut être annulée par les parties d'un commun accord dans les quinze minutes qui suivent son exécution. ~~L'erreur et la demande d'annuler l'opération qui en a résulté doivent être communiquées verbalement (par téléphone) par le participant agréé à Un formulaire type doit être remis~~ à un superviseur de marché de la Bourse pour approbation.
- b) La Bourse peut en tout temps annuler une ~~transaction~~opération si elle juge que celle-ci nuit au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée par un superviseur de marché.

Ces décisions sont finales et sans appel.

**6382 Message d'alerte**  
(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, abr. 00.00.00)

~~Lorsqu'un superviseur de marché de la Bourse est saisi d'une demande d'annulation de transaction qui ne fait pas l'objet d'un commun accord entre les parties, il diffuse un message d'alerte sur les écrans de négociation des deux parties impliquées ainsi qu'aux organismes chargés de la diffusion des cotes.~~

~~Ce message indique, pour le produit concerné, le cours de la transaction qui fait l'objet de la demande d'annulation.~~

~~Certains organismes chargés de la diffusion des cotes peuvent choisir de ne pas diffuser ce message. →~~

**6383 Prix repère**  
(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 00.00.00)

Préalablement à l'annulation d'une ~~transaction~~opération, le superviseur de marché de la Bourse constate l'écart entre le prix d'exécution de ~~la transaction~~l'opération faisant l'objet de la demande d'annulation et le prix repère ~~et détermine. Ce dernier indique~~ l'ordre de grandeur du cours auquel ~~la transaction~~l'opération aurait dû avoir lieu dans des conditions normales d'exécution.

Le prix repère est déterminé par le superviseur de marché de la Bourse d'après les informations du marché disponibles au moment où ~~la transaction~~l'opération devant faire~~faisant~~ l'objet d'une ~~demande d'~~annulation a été exécutée.

#### **6384 Décision du superviseur de marché de la Bourse**

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 00.00.00)

Une ~~transaction~~opération ne sera~~est~~ pas annulée :

- si ~~l'erreur et la demande que l'opération en ayant résulté soit annulée ont été communiqués~~a demande d'annulation est intervenue hors délai à la Bourse par le participant agréé;
- si l'écart constaté entre le prix d'exécution de l'opération devant faire l'objet d'une annulation et le prix repère est inférieur à celui déterminé par un superviseur de marché de la Bourse;
- si un ~~superviseur de marché de la Bourse~~ estime ne pas disposer d'informations suffisantes à la détermination du prix repère;
- si ~~les renseignements communiqués à la Bourse par le participant agréé sont incomplets ou insuffisants~~a demande est irrégulièrement formulée.

La décision du superviseur de marché est finale et sans appel.

#### **6385 Délais de décision et notifications**

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 00.00.00)

Le superviseur de marché de la Bourse décidera d'annuler ou refusera d'annuler une ~~transaction~~opération et informera chacune des parties à l'opération. Ceci sera effectué dans les trente minutes qui suivent la communication de l'erreur et de la demande d'annulation à la Bourse par le participant agréé ~~demande d'annulation et notifie cette décision dans ce même délai à chacune des parties à la transaction.~~

~~Cependant, aucune décision n'est notifiée tant que le superviseur de marché de la Bourse n'a pas reçu le formulaire type.~~

~~En l'absence de notification de la décision par le superviseur de marché de la Bourse dans le délai mentionné ci-dessus, la transaction sera maintenue.~~

~~Cette décision fait l'objet aussitôt d'un message d'alerte diffusé sur les écrans de négociation et aux organismes chargés de la diffusion des cotes. →~~

## PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION DES TRANSACTIONS OPÉRATIONS

### 1. RÈGLES APPLICABLES

#### « 6303 Validation, modification ou annulation d'une transaetionopération »

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

De plus, le vice-président ou le premier vice-président de la Bourse peut annuler toute transaetionopération qu'il juge déraisonnable.

Ces décisions sont finales et sans appel.

En cas d'annulation, l'a transaetionopération sera considérée comme nulle et non avenue et sera rayée des registresdossiers. »

#### « 6381 Annulation des transaetionopérations »

- a) Une transaetionopération sur le système de négociation automatisée résultant d'une erreur de saisie peut être annulée par les parties d'un commun accord dans les quinze minutes qui suivent son exécution. L'erreur et la demande d'annuler que l'opération qui en a résulté doivent être communiquées verbalement (par téléphone) par le participant agréé à Un formulaire type doit être remis à un superviseur de marché de la Bourse pour approbation.
- b) La Bourse peut en tout temps annuler une transaetionopération si elle juge que celle-ci nuit au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée par un superviseur de marché.

Ces décisions sont finales et sans appel. »

#### « 6382 Message d'alerte »

~~Lorsqu'un superviseur de marché de la Bourse est saisi d'une demande d'annulation de transaction qui ne fait pas l'objet d'un commun accord entre les parties, il diffuse un message d'alerte sur les écrans de négociation des deux parties impliquées ainsi qu'aux organismes chargés de la diffusion des cotes.~~

~~Ce message indique, pour le produit concerné, le cours de la transaction qui fait l'objet de la demande d'annulation.~~

~~Certains organismes chargés de la diffusion des cotes peuvent choisir de ne pas diffuser ce message.»~~

### « 6383 Prix repère

Préalablement à l'annulation d'une ~~transaction~~opération, le superviseur de marché de la Bourse constate l'écart entre le prix d'exécution de ~~la transaction~~l'opération faisant l'objet de la demande d'annulation et le prix repère ~~et détermine. Ce dernier indique~~ l'ordre de grandeur du cours auquel ~~la transaction~~l'opération aurait dû avoir lieu dans des conditions normales d'exécution.

Le prix repère est déterminé par le superviseur de marché de la Bourse d'après les informations du marché disponibles au moment où ~~la transaction~~l'opération ~~devant faire~~faisant l'objet d'une ~~demande d'~~annulation a été exécutée. »

### « 6384 Décision du superviseur de marché de la Bourse

Une ~~transaction~~opération ~~ne sera~~est pas annulée :

- si ~~l'erreur et la demande que l'opération en ayant résulté soit annulée ont été communiquées~~a demande d'annulation est intervenue hors délai à la Bourse par le participant agréé;
- si l'écart constaté entre le prix d'exécution de l'opération devant faire l'objet d'une annulation et le prix repère est inférieur à celui déterminé par un superviseur de marché de la Bourse;
- si un ~~superviseur~~ de marché de la Bourse estime ne pas disposer d'informations suffisantes à la détermination du prix repère;
- si ~~les renseignements communiqués à la Bourse par le participant agréé sont incomplets ou insuffisants~~a demande est irrégulièrement formulée.

La décision du superviseur de marché est finale et sans appel. »

### « 6385 Délais de décision et notifications

Le superviseur de marché de la Bourse décidera d'annuler ou refusera d'annuler une ~~transaction~~opération ~~et informera chacune des parties à l'opération. Ceci sera effectué~~ dans les trente minutes qui suivent la ~~communication de l'erreur et de la demande d'annulation à la Bourse par le participant agréé~~demande d'annulation et notifie cette décision dans ce même délai à chacune des parties à la transaction.

~~Cependant, aucune décision n'est notifiée tant que le superviseur de marché de la Bourse n'a pas reçu le formulaire type.~~

~~En l'absence de notification de la décision par le superviseur de marché de la Bourse dans le délai mentionné ci-dessus, la transaction sera maintenue.~~

~~Cette décision fait l'objet aussitôt d'un message d'alerte diffusé sur les écrans de négociation et aux organismes chargés de la diffusion des cotes.~~»



## 2. SOMMAIRE

Les transactionopérations peuvent être annulées par unle vice-président ou unle premier vice-président de la Bourse si elles sont déraisonnables ou par unle superviseur de marché si cesla transactionopérations nuisent au bon déroulement ou à la qualité du marché ou dans toute autre circonstance jugée appropriée compte tenu de la conjoncture du marché au moment de cesla transactionopérations ou lorsque les parties sont d'un commun accord.

## 3. OBJECTIF

Les procédures décrites aux présentes visent l'objectif suivant :

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

## 4. DESCRIPTION

### 4.1 DÉTECTION ET DÉLAIS

Les participants du marché ont la responsabilité d'~~identifier~~ constater sans délai les transactionopérations erronées. ~~DèsUne fois~~ qu'une transactionopération erronée résultant d'une erreur de saisie est décelée, le participant ~~du marché~~ agrée doit ~~la~~ signaler cette opération à un superviseur de marché de la Bourse en ~~lui télécopiant le formulaire type au (514) 871-3592~~ appelant le service des opérations de marché de la Bourse au (514)-871-7871 ou 1-888-693-6366, ~~aussitôt que l'erreur de saisie survient.~~ LeUn superviseur de marché ~~sera alors en mesure de~~ communiquera ~~alors~~ avec les autres ~~contreparties à~~ la transactionl'opération en vue d'en arriver à une entente dans les quinze minutes qui suivent l'exécution de la transactionl'opération, conformément à l'article 6381 des Règles de la Bourse. ~~Dans tous les cas, si une transaction qui pourrait comporter une erreur de saisie n'est pas portée à l'attention du superviseur de marché dans les quinze minutes de son exécution, la transaction sera maintenue.~~

### 4.2 VALIDATION – FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

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

Lorsqu'une transactionopération qui pourrait comporter une erreur de saisie est portée à l'attention d'un superviseur de marché, celui-ci détermine si le prix de la transactionl'opération se situe dans la fourchette de non-annulation pour l'instrument dérivé concerné. La fourchette de non-annulation est définie comme étant l'intervalle de prix à l'intérieur duqueldans lequel une transactionopération ne peut être annulée. Pour établir la fourchette de non-annulation, les superviseurs de marché :

- déterminent le prix repère selon l'article 6383 des Règles pour cet instrument dérivé avant la transactionl'opération. Pour ce faire, le superviseur de marché 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'échéanceexpiration différent) et les prix d'instruments dérivés semblables qui se négocient sur d'autres marchés;
- appliquent les incréments suivants (ajouts et déductions) au prix repère :

INSTRUMENT DÉRIVÉ	INCRÉMENT
<del>Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX 1<sup>ers</sup> - 8 mois trimestriels et à échéance rapprochée</del>	<del>5 points de base</del>
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX ( <u>tous les mois trimestriels et à échéance rapprochée</u> ) <del>à compter du 9<sup>e</sup> mois</del>	10 points de base
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX – opérations mixtes (SPREADS) <u>- Ordres réguliers <sup>(1)</sup> sur opérations mixtes (« spreads »)</u> <u>- Ordres implicites <sup>(2)</sup> sur opérations mixtes (« spreads »)</u>	<del>53</del> points de base <u>10 à 20 points de base ; somme des incréments des pattes individuelles d’une opération mixte.</u>
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois - OBX	5 points de base
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans – CGB	20 points de base
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans – CGF	20 points de base
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans - OGB	20 points de base
Contrats à terme sur indice – S&P Canada 60* - SXF	4 points d’indice
Options sur contrats à terme sur indice – S&P Canada 60* - SXO 1 <sup>ers</sup> 3 mois à échéance rapprochée	0,5 point d’indice
Options sur contrats à terme sur indice – S&P Canada 60* - SXO 2 prochains mois trimestriels	1 point d’indice
OPTIONS SUR ACTIONS	
INTERVALLES DE PRIX : 0,00\$ à 5,00\$	0,10\$
5,01\$ à 10,00\$	0,25\$
10,01\$ à 20,00\$	0,50\$
20,00\$ et plus	0,75\$
OPTIONS COMMANDITÉES	
INTERVALLES DE PRIX : 0,001\$ à 0,99\$	0,25\$
1,00\$ et plus	0,50\$
CONTRATS À TERME SUR ACTIONS INDIVIDUELLES	2,00 \$
*Produits basés sur l’indice S&P/ <del>TSE-TSX</del> 60	

#### 4.3. ORDRES IMPLICITES SUR OPÉRATIONS MIXTES.

<sup>(1)</sup> “Ordres réguliers”: Ordres entrés directement via tout fournisseur indépendant de logiciels (FIL) certifié ou via toute application de négociation propriétaire et acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

<sup>(2)</sup> “Ordres implicites”: Ordres qui sont générés (dérivés) synthétiquement et enregistrés dans le registre des ordres par l’engin de négociation SOLA en utilisant des ordres réguliers.

Une opération mixte (« spread ») résultant d'un ordre implicite sur une opération mixte est en réalité constituée de l'ordre régulier de chacune des pattes individuelles. Pour les fins de la présente procédure, une opération erronée sur un ordre implicite d'opération mixte sera traitée comme si l'opération mixte avait été exécutée au moyen d'ordres réguliers distincts sur chaque patte individuelle.

Par conséquent, l'incrément prescrit utilisé pour établir la fourchette de non annulation afin d'ajuster les opérations mixtes erronées résultant d'un ordre implicite sur une opération mixte sera égal au minimum à l'incrément d'une des pattes individuelles (10 points de base) et au maximum à la somme des incréments de chaque patte individuelle (20 points de base).

#### **4.34.4. PRIX DE LA TRANSACTION L'OPÉRATION À L'INTÉRIEUR DE LA FOURCHETTE DE NON-ANNULATION**

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

#### **4.5. PRIX DE LA TRANSACTION L'OPÉRATION À L'EXTÉRIEUR DE LA FOURCHETTE DE NON-ANNULATION**

Si le superviseur de marché détermine que le prix de la transaction l'opération erronée se situe à l'extérieur de la fourchette de non-annulation, alors :

—un message d'alerte indiquant que la transaction fait l'objet d'une enquête sera diffusé (article 6382 des Règles). Le participant du marché qui s'oppose à l'annulation de la transaction doit communiquer avec un superviseur de marché au 1-866-576-8836 dans les dix minutes de la diffusion du message;

—toutes les parties à la transaction l'opération seront contactées et avisées de la situation.

La transaction l'opération entière sera annulée dans les cas suivants :

—toutes les parties impliquées acceptent d'annuler leurs transactions.

La transaction l'opération entière ne sera pas annulée si dans les cas suivants :

l'une des parties à la transaction l'opération erronée refuse d'annuler sa transaction. Les opérations résiduelles (celles non annulées) seront réajustées à l'extrémité de la fourchette de non annulation. Dans cette circonstance, si l'opération impliquait un ordre implicite relié, l'initiateur de l'opération erronée originale prendra la responsabilité du résultat. L'initiateur de l'erreur pourra ainsi devoir prendre possession de positions dans le marché, pour les opérations directement résultantes, dans les autres contrats reliés.

Le service des opérations de marché de la Bourse ajustera les opérations erronées de la meilleure façon possible. L'objectif principal lors de l'ajustement d'opérations erronées est de minimiser l'impact pour tous les participants agréés impliqués dans l'opération erronée et tout particulièrement ceux qui avaient un ordre régulier dans le carnet d'ordres.

#### **4.5.4.6. AUTRES CAS JUSTIFIANT L'ANNULATION DE TRANSACTION D'OPÉRATIONS**

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

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

#### **4.7. OPÉRATIONS MULTIPLES DES MAINTENEURS DU MARCHE DES OPTIONS SUR ACTIONS ET SUR INDICES.**

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

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

#### **4.64.8. DÉCISION**

Le superviseur de marché rendra sa décision d'annuler ou de refuser d'annuler dans les 30 minutes qui suivent la demande d'annulation.

Si le superviseur de marché décide d'annuler ~~la transaction~~l'opération, il ~~radiera~~ la ~~transaction~~l'opération des registres. De plus, si des ordres « stop » ont été déclenchés et, par conséquent, exécutés en ~~raison~~conséquence des ~~transaction~~opérations annulées, ces ~~transaction~~opérations « stop »

seront également annulées et les ordres devront être rétablis dans le registre des ordres par les initiateurs des ordres originaux. Des messages faisant état de l'annulation des ~~transaction~~opérations seront diffusés.

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

Si le superviseur de marché décide de ne pas annuler ~~la transaction~~l'opération, les parties à ~~cette~~la transaction~~opération~~ ne peuvent de leur propre chef~~elles-mêmes~~ décider de l'annuler en ayant recours à un transfert de position par l'intermédiaire de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCCPD »).

## **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**

#### **2.1 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 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 entrés directement via tout fournisseur indépendant de logiciels (FIL) certifié ou via toute application de négociation propriétaire et acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

**“Ordres Implicites”**: Ordres qui sont générés (dérivés) synthétiquement et enregistrés dans le registre des ordres par l’engin de négociation SOLA en utilisant des ordres réguliers.

### **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.

### **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 pour un total d’au moins 50 contrats exécutées sur ce mois d’échéance au cours des trois dernières minutes; 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 50 contrats sur ce mois d’échéance exécutées au cours des 30 dernières minutes et si un tel prix moyen n’est toujours pas disponible, le cours qui, entre le cours acheteur et le cours vendeur, montre le plus petit écart par rapport au prix de règlement du jour précédent sera utilisé. Les opérations résultant des ordres réguliers et implicites seront considérés lors de ce processus.

Dès que le prix de règlement quotidien pour le mois d’échéance trimestrielle le plus rapproché est établi, il sera comparé aux ordres enregistrés et s’il existe un meilleur cours acheteur ou vendeur, ce dernier aura préséance sur le prix de règlement quotidien calculé selon le paragraphe ci-dessus. Les ordres implicites (tels que définis ci-dessus) constituant les cours acheteur et vendeur (durant la période requise à la fermeture) ne seront pas pris en compte lors de l’établissement des prix de règlement. Seulement les ordres réguliers seront utilisés pour cette fin.

### **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 ordinaires et stratégiques négociées au cours des trois dernières minutes de négociation 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.

## **4.2 CONTRATS À TERME SUR INDICE – S&P CANADA 60 (SXF)**

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.

### **4.2.1 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, la dernière transaction 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 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.



Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

#### **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.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

### **4.3 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DIX ANS (CGB)**

#### **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 la séance de négociation 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 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.

#### **4.3.2 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 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 la fin de la séance de négociation régulière et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

### **4.4 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE TRENTE ANS (LGB)**

#### **4.4.1 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 la séance de négociation 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 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.

#### **4.4.2 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 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).

#### **4.4.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE**

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.4.1 et la procédure connexe dont il est question à l'alinéa 4.4.2, 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.

#### **4.4.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE**

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure principale dont il est question à l'alinéa 4.4.1 et les procédures connexes dont il est question aux alinéas 4.4.2 et 4.4.3, 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 la fin de la séance de négociation régulière et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

## **4.5 OPTIONS SUR CONTRATS À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS (OBX)**

### **4.5.1 PROCÉDURE PRINCIPALE**

#### **4.5.1.1 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). 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.

#### **4.5.1.2 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. 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 la fermeture.

S'il n'y a pas de transaction au cours de la période de fermeture (ou au cours des 30 dernières minutes de négociation), le prix de règlement sera le prix théorique calculé par la Bourse (comme il est indiqué à l'alinéa 4.5.2). 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.

### **4.5.2 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 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 transactions mixtes. 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.

## **4.6 CONTRATS À TERME 30 JOURS SUR TAUX «REPO» À UN JOUR (ONX)**

### **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 trois dernières minutes de la séance de négociation pour tous les mois d'échéance.

#### **4.6.1.1 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.

#### **4.6.1.2 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 la clôture et il doit porter sur au moins 25 contrats pour chacun des mois d'échéance.

#### **4.6.1.3 Quantités restantes d'un ordre partiellement exécuté à la fermeture**

Dans le cas d'un ordre enregistré, tel que spécifié à l'alinéa 4.6.1.2 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.

#### **4.6.1.4 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.

### **4.6.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE**

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

#### **4.6.2.1 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, pourvu que le volume négocié pour la stratégie prise en compte soit d'au moins 25 contrats.

#### **4.6.2.2 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 4.6.2.1. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins trois minutes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 25 contrats.

### **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.

#### **4.6.3.1 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.

#### **4.6.3.2 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.

#### **4.6.4 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 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 la fin de la séance de négociation régulière et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.

#### **4.7 CONTRAT À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA DE DEUX ANS (CGZ)**

##### **1 4.7.1 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 la séance de négociation 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 est 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 30 secondes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 20 contrats.

- **Quantité restante d'un ordre partiellement exécuté à la fermeture**

Dans le cas d'un ordre enregistré, comme spécifié ci-dessus, qui est exécuté en partie seulement durant la période de fermeture et si aucune autre transaction n'est survenue durant cette même période, la quantité restante de cet ordre sera prise en compte pour établir la quantité minimale requise pour le calcul de la moyenne.

À défaut de prix moyen durant la période de fermeture, la période de calcul sera étendue aux 10 dernières minutes de la séance de négociation.

##### **4.7.2 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'applique.

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 de la moyenne obtenue au cours des trois dernières minutes, et en examinant les transactions exécutées au cours des 10 minutes précédentes.

- **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 le mois rapproché, 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 30 secondes avant la fermeture et il doit porter sur au moins 20 contrats.

- **Quantité restante d'un ordre partiellement exécuté à la fermeture**

Dans le cas d'un ordre enregistré, comme spécifié ci-dessus, qui serait exécuté en partie seulement durant la période de fermeture et si aucune autre transaction n'est survenue durant cette même période, la quantité restante de cet ordre sera prise en compte pour établir la quantité minimale requise pour le calcul de la moyenne.

Le prix de règlement du 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).

#### **4.7.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE**

En l'absence de transactions durant les 10 dernières minutes de la séance de négociation, la procédure connexe suivante s'applique.

Le prix de règlement du mois le plus rapproché sera la médiane du marché affiché à la fin de la séance de négociation. Les ordres acheteurs et vendeurs pris en compte doivent avoir été affichés pendant un délai d'au moins 30 secondes avant la fermeture et chacun de ces ordres doit porter sur au moins 20 contrats.

Le prix de règlement de l'instrument mixte (spread) est soit le prix de règlement retenu lors de la séance de négociation précédente, soit la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture comme décrit ci-dessus dans la première procédure connexe.

Le prix de règlement du 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).

#### **4.7.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE**

En l'absence des éléments requis pour appliquer la première ainsi que la seconde procédure connexe, la procédure connexe suivante s'applique.

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.

D'une manière générale, le prix de règlement du mois le plus éloigné est toujours ajusté en fonction des prix de règlement retenus pour l'instrument mixte (spread) et pour le mois le plus rapproché.

#### **4.8 CONTRAT À TERME SUR UNITÉS D'ÉQUIVALENT EN DIOXYDE DE CARBONE (CO<sub>2</sub>e)**

##### **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 quinze dernières minutes de la séance de négociation 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 la fermeture 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, la dernière transaction sera alors prise en compte tout en respectant les cours acheteurs et les cours vendeurs affichés sur le marché.

##### **4.8.2 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 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).

##### **4.8.3 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.

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.

#### **4.8.4 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 la fin de la séance de négociation régulière et qui s'avère incompatible avec un prix de règlement donné.

Les officiels de marché inscriront dans le « registre des prix de règlement quotidien » les critères retenus pour déterminer le prix de règlement.