

<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 026-18

Le 12 février 2018

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. AFIN D'HARMONISER ET CLARIFIER LES RÈGLES RELATIVES AUX ORDRES FERMES ET AUX OPÉRATIONS PRÉ-ARRANGÉES

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé la modification de l'article 6380 des Règles de la Bourse afin de permettre l'exécution d'applications et d'opérations pré-arrangées sur stratégies à plusieurs instruments sur contrats à terme au moyen de la fonctionnalité d'ordres fermes dans les cas où l'exécution d'opérations sans délai prescrit (délai de zéro seconde) est permise, et afin de clarifier les règles en ce qui a trait aux seuils de volume minimal applicables à l'exécution d'opérations pré-arrangées et d'ordres fermes sur stratégies à plusieurs instruments.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le 16 mars 2018. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Alexandre Normandeau
Conseiller juridique, Bourse de Montréal & CDCC
Service des Affaires juridiques
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
800, square Victoria, C.P. 61
Montréal (Québec) H4Z 1A9
[Courriel : legal@tmx.com](mailto:legal@tmx.com)

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

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

Veillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet.

Annexes

Vous trouverez en annexe le document d'analyse ainsi que le texte des modifications proposées. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

Processus de modifications réglementaires

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, des politiques et des procédures, lesquelles sont par la suite soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).



**MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. AFIN D’HARMONISER ET CLARIFIER
LES RÈGLES RELATIVES AUX ORDRES FERMES ET AUX OPÉRATIONS PRÉ-ARRANGÉES**

TABLE DES MATIÈRES

I. RÉSUMÉ	2
II. ANALYSE	2
a) Contexte	2
b) Description et analyse des incidences sur le marché	2
c) Analyse comparative	4
d) Modifications proposées	5
III. PROCESSUS DE MODIFICATION	5
IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	5
V. OBJECTIFS DE LA MODIFICATION PROPOSÉE	6
VI. INTÉRÊT PUBLIC	6
VII. EFFICACITÉ	6
VIII. PROCESSUS	7
IX. DOCUMENTS EN ANNEXE	7

I. RÉSUMÉ

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a l'intention d'harmoniser ses Règles afin de permettre l'exécution d'applications et d'opérations pré-arrangées sur stratégies à plusieurs instruments sur contrats à terme au moyen de la fonctionnalité d'ordres fermes (« FOF ») dans les cas où l'exécution d'opérations sans délai prescrit (délai de zéro seconde) est permise. La Bourse souhaite également clarifier ses Règles en ce qui a trait aux seuils de volume minimal applicables à l'exécution d'opérations pré-arrangées et d'ordres fermes sur stratégies à plusieurs instruments.

II. ANALYSE

a) Contexte

Les Règles¹ de la Bourse précisent les conditions d'exécution d'applications et d'opérations pré-arrangées:

- a) les produits à l'égard desquels ces opérations (« applications » et « opérations pré-arrangées ») sont permises;
- b) le type d'instrument (« instrument unique » ou « stratégie ») de chaque produit admissible;
- c) le seuil de volume minimal de chaque produit ou instrument admissible au-dessous et au-dessus duquel un délai est prescrit;
- d) les délais prescrits d'exécution des opérations en question relativement à chaque produit ou instrument admissible, en fonction du seuil de volume pertinent.

Les Règles indiquent également la liste des produits admissibles et énumèrent les seuils de volume minimal applicables à l'exécution des applications et des opérations pré-arrangées au moyen de la FOF.

b) Description et analyse des incidences sur le marché

Types d'opérations

Une application est une opération où des ordres de sens contraire (ordres d'achat et de vente) provenant du même participant agréé, mais de comptes différents, font l'objet d'une exécution intentionnelle l'un contre l'autre, dans le contexte de marché, en tout ou en partie, à la suite de discussions de prénégociation.

Une opération pré-arrangée est une opération où des ordres de sens contraire (ordres d'achat et de vente) provenant d'un ou de plusieurs participants agréés font l'objet d'une exécution

¹ Article 6380 des Règles de la Bourse

intentionnelle l'un contre l'autre, dans le contexte de marché, à la suite de discussions de prénégociation.

Les participants liés à une application ou à une opération pré-arrangée doivent se conformer aux règles prescrites par la Bourse pour ce qui est des délais et de la chronologie des ordres, entre autres. Pour chaque produit, les Règles précisent le délai prescrit entre la saisie de deux ordres (ordres d'achat et de vente) d'une application ou d'une opération pré-arrangée. Bien que pour certains produits un seul délai soit prescrit, peu importe le volume de l'opération, il existe des produits pour lesquels deux délais sont prescrits, selon que le volume de l'opération est supérieur ou inférieur au seuil de volume précisé.

Types d'instrument faisant l'objet d'une application ou d'une opération pré-arrangée

Il est possible d'exécuter une application ou une opération pré-arrangée qui porte sur un « instrument unique » ou sur une « stratégie à plusieurs instruments ». Un « instrument unique » correspond à un contrat à terme unique. Dans un tel cas, une application désigne un ordre d'achat et un ordre de vente correspondant qui sont transmis par deux contreparties distinctes. Une « stratégie à plusieurs instruments » s'entend d'un type d'opération par lequel un participant exécute des transactions sur un minimum de deux instruments en même temps. À titre d'exemple, une stratégie à plusieurs instruments peut être un « écart calendrier », où de façon simultanée un participant au marché achète un contrat à terme d'une échéance donnée et vend un contrat à terme ayant le même sous-jacent, mais une échéance différente. L'écart calendrier mentionné précédemment est listé par la Bourse comme un instrument négociable afin de permettre aux participants d'exécuter les deux pattes de la stratégie à plusieurs instruments de manière simultanée, éliminant le risque d'exécution associé à la tentative d'acheter les deux pattes individuellement. En conséquence, les stratégies à plusieurs instruments permettent aux participants au marché de rouler leurs positions longues et courtes depuis des contrats sur le point d'expirer vers des contrats ayant une expiration plus lointaine, le tout de manière efficace et en accord avec leurs besoins en matière de gestion des risques.

Types d'ordre utilisés dans le cadre d'une application ou d'une opération pré-arrangée

Il est possible d'exécuter une application ou une opération pré-arrangée au moyen de divers types d'ordre. Si l'exécution d'une application ou d'une opération pré-arrangée est permise selon un délai de zéro seconde, il est possible de l'effectuer au moyen de la FOF.

L'« ordre ferme » est défini comme suit au paragraphe f de l'article 6121 des Règles de la Bourse :

Un ordre qui n'est en vigueur que si un participant agréé saisit les modalités de l'ordre, y compris le code d'identification du participant agréé qui a convenu de soumettre l'ordre opposé au cours des discussions de pré-négociation, dans le système de négociation électronique de la Bourse.

Les ordres fermes ne sont appariés qu'avec un ordre ferme opposé afin d'être exécutés. Les ordres fermes n'interagiront avec aucun autre type d'ordres.

Un ordre ferme doit également respecter les critères énoncés au paragraphe g) de l'article 6369 des Règles de la Bourse.

c) Analyse comparative

De 2002 à 2005, en lien avec l'évolution des conditions de marché et en réponse aux besoins de ses participants, la Bourse a procédé à de multiples modifications de ses Règles et procédures, ce qui a mené à des changements dans les délais prescrits d'exécution des applications et des opérations pré-arrangées portant sur différents produits de la Bourse (uniques et stratégies). Depuis 2008, cette approche itérative a amené plusieurs produits et instruments à avoir des délais prescrits d'exécution d'applications et d'opérations pré-arrangées à zéro seconde, ce qui est l'une des conditions à l'introduction d'ordres fermes.

Le 26 juin 2015², la Bourse a modifié ses Règles et procédures afin d'introduire la FOF à l'égard des instruments uniques concernant certains produits sélectionnés. Les spécificités présentement comprises dans les Règles de la Bourse sont résumées dans le Tableau 1 ci-dessous :

Tableau 1 : Règles de la Bourse de Montréal : délais d'exécution d'une application ou d'une opération pré-arrangée (en secondes) à compter du 26 juin 2015	Instrument unique		Stratégie	
	Au- dessous du seuil	Au- dessus du seuil	Au- dessous du seuil	Au- dessus du seuil
Contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) : Quatre premiers mois d'échéance trimestrielle, mois d'échéance rapprochés exclus	5	5	15	15
Contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) : Autres mois d'échéance et stratégies	15	15	15	15
Contrat à terme 30 jours sur le taux repo à un jour (ONX) : Mois d'échéance le plus rapproché	5	5	15	15
Contrat à terme 30 jours sur le taux repo à un jour (ONX) : Autres mois d'échéance et stratégies	15	15	15	15
Contrat à terme sur swap indexé à un jour (OIS) : Mois d'échéance le plus rapproché	5	5	15	15
Contrat à terme sur swap indexé à un jour (OIS) : Autres mois d'échéance et stratégies	15	15	15	15
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	5	5	5	5

² Voir la circulaire n° 043-15 à l'adresse : https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/043-15_fr.pdf.

Contrats à terme sur les indices S&P/TSX	5	0	5	0
Contrat à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents	5	0	5	0
Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO2e) du Canada	5	5	5	5
Contrats à terme sur pétrole brut canadien	5	5	5	5
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	5	0	5	0
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (OGB)	5	0	5	0
Options sur actions, sur FNB et sur devises	5	0	5	5
Options sur indice boursier	5	0	5	5
Contrats à terme sur actions canadiennes	5	0	5	0

Légende

Chiffres rouges : délai supérieur à zéro seconde

« 0 » vert : délai de zéro seconde

Les ordres fermes sont permis par les règles de la Bourse de Montréal.

Les ordres fermes ne sont pas permis par les règles de la Bourse de Montréal.

d) Modifications proposées

Les modifications proposées à l'article 6380 ont pour but :

- d'étendre l'utilisation des ordres fermes à l'exécution de transactions sur stratégies à plusieurs instruments lorsque ces ordres fermes sont permis sur les instruments uniques compris dans de telles stratégies; et
- de clarifier les seuils de volume minimal applicables à l'exécution d'opérations pré-arrangées et d'ordres fermes sur stratégies à plusieurs instruments.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

À la suite de l'introduction, en 2015, de la FOF à l'égard d'instruments uniques admissibles, la Bourse a surveillé son utilisation par les participants et les fournisseurs de services.

À mesure que les participants se sont habitués à la fonctionnalité, ils ont constaté le fardeau opérationnel lié à l'exécution d'opérations sur de multiples instruments uniques et ont demandé à ce que la FOF soit étendue aux stratégies à plusieurs instruments.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Après examen des exigences technologiques relatives aux ordres fermes existants, la Bourse a conclu que le projet de modification dont il est question ne nécessitera aucun travail de développement à l'interne. Un sondage auprès de certains fournisseurs indépendants de logiciels et participants indique que leurs systèmes permettent l'élargissement de la portée de la fonctionnalité. La Bourse sollicite les commentaires des fournisseurs indépendants de logiciels et

des participants particulièrement au sujet de cette hypothèse et, dans tous les cas, elle travaillera de près avec eux afin de s'assurer d'étendre la fonctionnalité technologique aux stratégies à plusieurs instruments de façon harmonieuse.

V. OBJECTIFS DE LA MODIFICATION PROPOSÉE

Les modifications visent à harmoniser les fonctionnalités de négociation de la Bourse et à répondre à la demande des clients. Le marché a adopté la FOF introduite par la Bourse en 2015 et la Bourse croit que la modification facilitera l'exécution des opérations pré-arrangées portant sur des stratégies à plusieurs instruments lorsqu'un délai de zéro seconde est permis.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

Dans les Règles actuelles de la Bourse, les ordres fermes ne sont pas permis pour des stratégies à plusieurs instruments pouvant être exécutées sans délai prescrit malgré le fait que des transactions à ordres fermes et applications sans délai prescrit soit permises sur les instruments uniques sur le même produit. Par conséquent, un participant qui souhaite exécuter une stratégie à plusieurs instruments au moyen d'un ordre ferme doit en fait exécuter des ordres fermes distincts portant sur une série d'instruments uniques, de sorte qu'il doit effectuer des opérations supplémentaires et assumer des coûts d'opération supplémentaires, en plus de s'exposer à des risques relatifs à l'exécution.

Il est également dans l'intérêt des participants que l'article 6380 soit clair quant aux seuils de volume minimal applicables à l'exécution d'opérations pré-arrangées et d'ordres fermes sur stratégies à plusieurs instruments.

De ce fait, la Bourse est d'avis que les modifications proposées sont dans l'intérêt du public.

VII. EFFICACITÉ

Les modifications proposées devraient permettre d'améliorer l'efficacité financière des participants au marché et n'avoir aucune incidence sur l'efficacité du marché dans son ensemble.

Efficacité financière

Selon les Règles actuelles, l'exécution d'une stratégie au moyen de la fonctionnalité d'ordre ferme n'est possible que par l'exécution d'ordres fermes portant sur une série d'instruments uniques, ce qui force le participant à assumer des coûts d'opération supplémentaires et des risques accrus relativement à l'exécution. En permettant aux participants de recourir aux ordres fermes relativement aux stratégies à plusieurs instruments, la Bourse leur permettra de réduire le nombre d'opérations requises et, par conséquent, leurs coûts et ainsi que leurs risques liés à l'exécution.

Efficacité du marché

On ne s'attend à aucun changement dans l'efficacité du marché, puisque de telles opérations peuvent également être exécutées (et elles le sont) aux termes des règles (auparavant procédures) relatives à l'exécution d'applications actuellement en vigueur, mais sous forme d'une série d'applications ou d'opérations pré-arrangées portant sur des instruments uniques (moyennant des opérations supplémentaires).

VIII. PROCESSUS

Le projet de modification, y compris la présente analyse, doit être approuvé par le Comité des Règles et Politiques de la Bourse, puis soumis à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à titre informatif.

IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

Modification proposée des Règles de la Bourse.

RÈGLE 6

NÉGOCIATION

A. RÈGLES GÉNÉRALES ET PROCÉDURES

[...]

Section 6365 - 6401

Négociation automatisée des instruments dérivés transigés à la Bourse

[...]

6380 Opérations devant obligatoirement être réalisées à la Bourse

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 31.01.05, 10.11.08, 29.01.10, 09.06.14, 21.01.16, 17.01.18, 00.00.00)

La négociation des produits inscrits doit se faire sur le système de négociation électronique ou par l'intermédiaire de celui-ci ou conformément aux règles de la Bourse.

6380a. Interdiction d'opérations préarrangées

Il est interdit de préarranger ou d'exécuter des opérations de façon non concurrentielle sur ou via le système de négociation électronique de la Bourse, sauf dans la mesure permise par l'article 6380b.

6380b. Exceptions à l'interdiction d'opérations préarrangées

L'interdiction énoncée à l'article 6380a ne s'applique pas aux opérations préarrangées prévues à l'article 6380c, aux opérations en bloc prévues à l'article 6380d, aux opérations de base sans risque prévues à l'article 6380e, aux échanges d'instruments apparentés prévus aux articles 6815 et aux transferts de positions en cours prévus à l'article 6816. Toutefois, aucune transaction qui constitue une exception à l'interdiction d'opérations préarrangées ne peut être exécutée avec la fonctionnalité « volume caché ».

6380c. Opérations préarrangées

1. Dispositions générales.

Pour les fins du présent article, le terme « communication » signifie toute communication visant à identifier l'intérêt pour l'exécution d'une opération dans le système de négociation électronique avant l'exposition de l'ordre sur le marché. Toute communication portant sur un ordre potentiel, sur la taille, le côté du marché ou le prix d'un ordre sera considérée comme une communication en vue de préarranger une opération.

Les parties à une opération peuvent engager des communications en vue de préarranger dans le système de négociation électronique une opération portant sur le volume minimal indiqué de dérivés admissibles lorsqu'une partie veut s'assurer qu'une contrepartie exécutera l'opération de sens contraire, selon les conditions suivantes :

- i) le client doit consentir à ce que le participant agréé engage en son nom des communications de préarrangement. Le consentement d'un client, quel qu'en soit la forme, doit être communiqué à la Bourse sur demande;

- ii) après la saisie du premier ordre pour l'opération préarrangée dans le système de négociation électronique, les parties doivent attendre la fin du délai indiqué ci-dessous avant de saisir le second ordre de l'opération préarrangée :

DÉRIVÉS ADMISSIBLES	DÉLAI	SEUIL DE VOLUME MINIMAL
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) :		
Quatre premiers mois d'échéance du cycle trimestriel, sans compter les mois d'échéance rapprochés	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) :		
Mois initial	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS) :		
Mois initial	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur indices S&P/TSX :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) du Canada :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur pétrole brut canadien :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (OGB) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats
Options sur actions, sur FNB et sur devises :		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance	5 secondes	< 100 contrats

Toutes les stratégies définies par l'utilisateur	5 secondes	Aucun seuil
Options sur indices boursiers :		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 50 contrats
Tous mois d'échéance	5 secondes	< 50 contrats
Toutes les stratégies définies par l'utilisateur	5 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur actions canadiennes :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
Stratégies intergroupes sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme :		
Toutes les stratégies	5 secondes	Aucun seuil

Le seuil de volume minimal décrit dans le tableau ci-dessus, lorsqu'appliqué à une stratégie, réfère au volume négocié de la stratégie à plusieurs instruments applicable, et non pas à la somme de ses pattes.

- iii) L'ordre de la partie qui initie les communications sur l'opération préarrangée est le premier saisi dans le système de négociation électronique, à moins que les parties n'en conviennent autrement dans le cadre de leurs négociations. Le consentement d'un client, quel qu'en soit la forme, doit être communiqué à la Bourse sur demande. Toutefois, dans le cas d'une opération préarrangée entre un participant agréé et un client pour une option sur actions, sur fonds négocié en bourse ou sur indice, l'ordre du client est toujours saisi en premier dans le système de négociation électronique, qu'il ait ou non initié les communications.
- iv) Les ordres à cours limité qui sont en attente dans le système de négociation électronique au moment où est saisi le premier ordre de l'opération préarrangée et dont le cours est plus avantageux ou correspond au prix du premier ordre sont appariés avec le premier ordre saisi. La partie résiduelle de l'ordre initial peut être appariée avec le second ordre lorsqu'il est saisi dans le système de négociation électronique.
- v) Les parties ne peuvent cumuler des ordres non liés en vue d'atteindre le seuil de volume minimal pour une opération préarrangée.
- vi) Les parties aux communications de préarrangement doivent s'abstenir de communiquer à un tiers les détails de la négociation ou de saisir un ordre afin de tirer parti de la négociation au cours des communications, sauf dans la mesure permise par le présent article.

2. Ordres fermes

Les ordres fermes ne peuvent servir à exécuter une opération visant des produits admissibles avec un délai prescrit supérieur à zéro seconde mentionnés à l'article 6380c ou à l'article 6380f, ~~ni à exécuter des stratégies~~. Les ordres fermes ne peuvent être utilisés uniquement que pour des opérations sur produits admissibles et doivent respecter les seuils de quantité-volume minimale suivants :

DÉRIVÉS ADMISSIBLES POUR LES ORDRES FERMES	SEUIL DE QUANTITÉ VOLUME MINIMALE
<u>Tous mois d'échéance et stratégies</u>	
Contrats à terme sur indices S&P/TSX et FTSE Marchés émergents	100 contrats
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	250 contrats
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans	250 contrats
Options sur actions, FNB et devises	100 contrats
Options sur indices boursiers	50 contrats
Contrats à terme sur actions canadiennes	100 contrats
<u>Tous mois d'échéance et excluant les stratégies SDU</u>	
<u>Options sur actions, FNB et devises</u>	<u>100 contrats</u>
<u>Options sur indices boursiers</u>	<u>50 contrats</u>

Le seuil de volume minimal décrit dans le tableau ci-dessus, lorsqu'appliqué à une stratégie, réfère au volume négocié de la stratégie à plusieurs instruments applicable, et non pas à la somme de ses pattes.

[...]

6380f. Négociation contre l'ordre d'un client (application).

Le participant agréé ne peut, directement ou indirectement, exécuter sciemment une opération contre l'ordre d'un client pour son propre compte, pour un compte dans lequel le participant agréé a un intérêt financier direct ou indirect ou pour un compte à l'égard duquel le participant agréé exerce un pouvoir de décision discrétionnaire, sauf dans les cas suivants :

- a) l'ordre du client a d'abord été saisi dans le système de négociation électronique et a été exposé au marché pendant au moins 5 secondes dans le cas des contrats à terme et des options;
- b) l'opération est expressément autorisée par une règle de la Bourse et est réalisée conformément à celle-ci, incluant notamment les opérations préarrangées prévues à l'article 6380c

[...]

RÈGLE 6

NÉGOCIATION

A. RÈGLES GÉNÉRALES ET PROCÉDURES

[...]

Section 6365 - 6401

Négociation automatisée des instruments dérivés transigés à la Bourse

[...]

6380 Opérations devant obligatoirement être réalisées à la Bourse

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 31.01.05, 10.11.08, 29.01.10, 09.06.14, 21.01.16, 17.01.18, 00.00.00)

La négociation des produits inscrits doit se faire sur le système de négociation électronique ou par l'intermédiaire de celui-ci ou conformément aux règles de la Bourse.

6380a. Interdiction d'opérations préarrangées

Il est interdit de préarranger ou d'exécuter des opérations de façon non concurrentielle sur ou via le système de négociation électronique de la Bourse, sauf dans la mesure permise par l'article 6380b.

6380b. Exceptions à l'interdiction d'opérations préarrangées

L'interdiction énoncée à l'article 6380a ne s'applique pas aux opérations préarrangées prévues à l'article 6380c, aux opérations en bloc prévues à l'article 6380d, aux opérations de base sans risque prévues à l'article 6380e, aux échanges d'instruments apparentés prévus aux articles 6815 et aux transferts de positions en cours prévus à l'article 6816. Toutefois, aucune transaction qui constitue une exception à l'interdiction d'opérations préarrangées ne peut être exécutée avec la fonctionnalité « volume caché ».

6380c. Opérations préarrangées

1. Dispositions générales.

Pour les fins du présent article, le terme « communication » signifie toute communication visant à identifier l'intérêt pour l'exécution d'une opération dans le système de négociation électronique avant l'exposition de l'ordre sur le marché. Toute communication portant sur un ordre potentiel, sur la taille, le côté du marché ou le prix d'un ordre sera considérée comme une communication en vue de préarranger une opération.

Les parties à une opération peuvent engager des communications en vue de préarranger dans le système de négociation électronique une opération portant sur le volume minimal indiqué de dérivés admissibles lorsqu'une partie veut s'assurer qu'une contrepartie exécutera l'opération de sens contraire, selon les conditions suivantes :

- i) le client doit consentir à ce que le participant agréé engage en son nom des communications de préarrangement. Le consentement d'un client, quel qu'en soit la forme, doit être communiqué à la Bourse sur demande;

- ii) après la saisie du premier ordre pour l'opération préarrangée dans le système de négociation électronique, les parties doivent attendre la fin du délai indiqué ci-dessous avant de saisir le second ordre de l'opération préarrangée :

DÉRIVÉS ADMISSIBLES	DÉLAI	SEUIL DE VOLUME MINIMAL
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) :		
Quatre premiers mois d'échéance du cycle trimestriel, sans compter les mois d'échéance rapprochés	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) :		
Mois initial	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS) :		
Mois initial	5 secondes	Aucun seuil
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur indices S&P/TSX :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) du Canada :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur pétrole brut canadien :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	Aucun seuil
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (OGB) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 250 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 250 contrats
Options sur actions, sur FNB et sur devises :		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance	5 secondes	< 100 contrats

Toutes les stratégies définies par l'utilisateur	5 secondes	Aucun seuil
Options sur indices boursiers :		
Tous mois d'échéance	0 seconde	≥ 50 contrats
Tous mois d'échéance	5 secondes	< 50 contrats
Toutes les stratégies définies par l'utilisateur	5 secondes	Aucun seuil
Contrats à terme sur actions canadiennes :		
Tous mois d'échéance et stratégies	0 seconde	≥ 100 contrats
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	< 100 contrats
Stratégies intergroupes sur contrats à terme et sur options sur contrats à terme :		
Toutes les stratégies	5 secondes	Aucun seuil

Le seuil de volume minimal décrit dans le tableau ci-dessus, lorsqu'appliqué à une stratégie, réfère au volume négocié de la stratégie à plusieurs instruments applicable, et non pas à la somme de ses pattes.

- iii) L'ordre de la partie qui initie les communications sur l'opération préarrangée est le premier saisi dans le système de négociation électronique, à moins que les parties n'en conviennent autrement dans le cadre de leurs négociations. Le consentement d'un client, quel qu'en soit la forme, doit être communiqué à la Bourse sur demande. Toutefois, dans le cas d'une opération préarrangée entre un participant agréé et un client pour une option sur actions, sur fonds négocié en bourse ou sur indice, l'ordre du client est toujours saisi en premier dans le système de négociation électronique, qu'il ait ou non initié les communications.
- iv) Les ordres à cours limité qui sont en attente dans le système de négociation électronique au moment où est saisi le premier ordre de l'opération préarrangée et dont le cours est plus avantageux ou correspond au prix du premier ordre sont appariés avec le premier ordre saisi. La partie résiduelle de l'ordre initial peut être appariée avec le second ordre lorsqu'il est saisi dans le système de négociation électronique.
- v) Les parties ne peuvent cumuler des ordres non liés en vue d'atteindre le seuil de volume minimal pour une opération préarrangée.
- vi) Les parties aux communications de préarrangement doivent s'abstenir de communiquer à un tiers les détails de la négociation ou de saisir un ordre afin de tirer parti de la négociation au cours des communications, sauf dans la mesure permise par le présent article.

2. Ordres fermes

Les ordres fermes ne peuvent servir à exécuter une opération visant des produits admissibles avec un délai prescrit supérieur à zéro seconde mentionnés à l'article 6380c ou à l'article 6380f. Les ordres fermes ne peuvent être utilisés uniquement que pour des opérations sur produits admissibles et doivent respecter les seuils de volume minimal suivants :

DÉRIVÉS ADMISSIBLES POUR LES ORDRES FERMES	SEUIL DE VOLUME MINIMAL
Tous mois d'échéance et stratégies	
Contrats à terme sur indices S&P/TSX et FTSE Marchés émergents	100 contrats

Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	250 contrats
Options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans	250 contrats
Contrats à terme sur actions canadiennes	100 contrats
Tous mois d'échéance et excluant les stratégies SDU	
Options sur actions, FNB et devises	100 contrats
Options sur indices boursiers	50 contrats

Le seuil de volume minimal décrit dans le tableau ci-dessus, lorsqu'appliqué à une stratégie, réfère au volume négocié de la stratégie à plusieurs instruments applicable, et non pas à la somme de ses pattes.

[...]

6380f. Négociation contre l'ordre d'un client (application).

Le participant agréé ne peut, directement ou indirectement, exécuter sciemment une opération contre l'ordre d'un client pour son propre compte, pour un compte dans lequel le participant agréé a un intérêt financier direct ou indirect ou pour un compte à l'égard duquel le participant agréé exerce un pouvoir de décision discrétionnaire, sauf dans les cas suivants :

- a) l'ordre du client a d'abord été saisi dans le système de négociation électronique et a été exposé au marché pendant au moins 5 secondes dans le cas des contrats à terme et des options;
- b) l'opération est expressément autorisée par une règle de la Bourse et est réalisée conformément à celle-ci, incluant notamment les opérations préarrangées prévues à l'article 6380c

[...]