

<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 type="checkbox"/> Technologie
<input checked="" type="checkbox"/> Back-office - Contrats à terme	<input checked="" type="checkbox"/> Réglementation
	<input type="checkbox"/> MCeX

CIRCULAIRE
Le 23 avril 2009

AUTOCERTIFICATION

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, 6369, 6381 ET 6383 À 6385,
ABROGATION DE L'ARTICLE 6382 ET AJOUT DE L'ARTICLE 6369A
DE LA RÈGLE SIX DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

ET

**MODIFICATIONS AUX PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION D'OPÉRATIONS
AINSI QU'AUX PROCÉDURES APPLICABLES AUX PRIX DE RÈGLEMENT QUOTIDIEN
DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME**

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) a approuvé des modifications aux Règles de la Bourse et aux procédures connexes pour permettre l'activation de l'algorithme d'établissement de prix implicites (AEPI) pour les contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX). La Bourse désire aviser les participants au marché que ces modifications, abrogation et ajout à la Règle Six et modifications aux procédures connexes ont été autocertifiés conformément au processus d'autocertification prévu à la *Loi sur les instruments dérivés* (2008, c.24).

Les modifications aux Règles et procédures de la Bourse entreront en vigueur **le 24 avril 2009**. Vous trouverez les articles et procédures modifiés ci-joints ou sur le site Web de la Bourse

Modifications aux Règles de la Bourse

Les articles 6303 et 6383 ont été modifiés pour mettre à jour et harmoniser la terminologie actuelle employée dans les Règles de la Bourse.

L'article 6369 a été modifié en ajoutant 6369A permettant aux ordres implicites d'être exécutés dans les systèmes de la Bourse.

L'article 6381 a été modifié pour changer la façon de communiquer les opérations erronées à un superviseur de marché par les participants agréés. L'article est modifié en remplaçant l'exigence d'utiliser un « formulaire type » par l'exigence de communiquer verbalement (par téléphone) la demande d'annulation. Cette modification vise à refléter plus adéquatement la pratique actuelle dans de telles circonstances.

Circulaire no : 062-2009

L'article 6382 concernant le « message d'alerte » a été abrogé ne reflétant pas les pratiques actuelles.

Les articles 6384 et 6385 ont été modifiés afin de clarifier le langage utilisé dans ces articles et de fournir plus de détails concernant les circonstances de non-annulation d'une transaction. La Bourse a également modifié l'article 6385 en éliminant la référence à un formulaire type étant donné que, tel qu'expliqué précédemment, toute demande d'annulation doit être communiquée verbalement (par téléphone). Finalement, la Bourse a aussi éliminé la disposition de l'article 6385 voulant qu'une opération erronée soit maintenue en l'absence d'un avis de décision de la part du superviseur de marché. En pratique, une décision est toujours communiquée aux participants au marché concernés soit pour confirmer l'annulation ou l'ajustement de l'opération ou, selon le cas, pour aviser de son maintien.

Modifications aux procédures de la Bourse

En plus des modifications susmentionnées aux articles de ses Règles, la Bourse a aussi mis à jour les Procédures applicables à l'annulation d'opérations et les Procédures applicables aux prix de règlement quotidien pour les contrats à terme et options sur contrats à terme.

Procédure pour l'annulation d'opérations

La Bourse a modifié ses procédures d'annulation afin d'harmoniser ces procédures avec les dispositions des articles 6303, 6381, 6383, 6384, et 6385 des Règles de la Bourse et de prendre en considération le nouvel algorithme d'établissement de prix et ordres implicites pour le contrat BAX.

Avec l'implantation du nouveau modèle de marché à prix implicites, l'écart (dans le tableau des procédures) a été harmonisé pour toutes les échéances de contrats et fixé à 5 points de base pour toute la série de contrats individuels BAX et pour les ordres réguliers BAX sur opérations mixtes (« spreads »). La Bourse a aussi prévue un incrément (entre 5 et 10 points de base) qui sera applicable aux opérations erronées résultant d'ordres implicites sur opérations mixtes (« spreads »).

La Bourse a également ajouté une spécification dans la section 4.2 (Validation – Écart de non-annulation) mentionnant qu'un des rôles du service des opérations de marché est d'assurer l'intégrité du marché. Par conséquent, tel que stipulé, toute opération à l'extérieur de la fourchette de non-annulation sera traitée et ajustée par les superviseurs de marché à l'intérieur de l'écart prescrit. Un paragraphe additionnel a également été ajouté à la section 4.8 (Décision) pour préciser les conséquences d'une re-soumission d'ordre suite à l'annulation d'une opération.

Diverses modifications ont également été effectuées à la procédure afin de clarifier et d'ajouter plus de précisions sans que ces modifications soient des changements matériels au contenu du texte. Ces modifications de précision additionnelles ont été effectuées pour le bénéfice des utilisateurs de la procédure et pour le public en général.

Procédures applicables aux prix de règlement quotidien des contrats à terme et options sur contrats à terme

De plus, la Bourse a modifié ses Procédures de prix de règlement quotidien afin qu'elles s'harmonisent avec l'article 6390 de ses Règles et qu'elles tiennent compte du nouvel algorithme AEPI pour le contrat BAX.

La procédure pour le règlement quotidien du contrat BAX indique que seuls les ordres réguliers affichés au registre des ordres seront considérés. Toutefois, toutes les opérations résultant autant des ordres réguliers que des ordres implicites seront considérés aux fins de l'établissement du prix de règlement quotidien. Par ailleurs la procédure a été ajustée pour détailler le processus par lequel le mois d'échéance trimestrielle le plus rapproché est établi.

Dans l'ensemble, l'objectif des modifications de la Bourse aux procédures et articles mentionnés ci-dessus vise à clarifier, mettre à jour et harmoniser ces procédures et règles avec les pratiques actuelles.

Les modifications réglementaires discutées dans cette circulaire ont fait l'objet d'une sollicitation de commentaires publiée par la Bourse le 5 février 2009 (circulaire 021-2009). La Bourse n'a reçu aucun commentaire à la suite de la parution de cette sollicitation de commentaires.

Pour plus de renseignements, communiquez avec M. Richard Bourbonnière, vice-président, opérations de marchés, au 514 871-3548 ou par courriel à rbourbonniere@m-x.ca.

Hanh Ly
Conseillère juridique
Secrétariat général et affaires juridiques

6303 Validation, modification ou annulation d'une opération

(10.10.91, 25.05.01, 24.04.09)

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, refuser ou annuler toute opération et une telle opération sera validée, modifiée, refusée ou annulée en conséquence.

Ces décisions sont finales et sans appel.

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

6369 Les ordres réguliers

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 24.04.09)

Les ordres acheminés par les participants agréés (ordres réguliers) qui peuvent être exécutés sont définis ci-après :

a) Ordre au mieux (meilleure limite; cours acheteur/vendeur)

- Un ordre au mieux est exécuté au meilleur cours limite qui soit disponible de l'autre côté du marché au moment où l'ordre est entré dans le système de négociation automatisée, à la quantité disponible à cette limite. Si l'ordre est exécuté en partie, la quantité non exécutée est affichée au cours auquel la première partie de l'ordre a été exécutée.

- Un ordre au mieux peut seulement être inscrit pendant la séance du marché (négociation continue).

- Un ordre au mieux est accepté par le système seulement s'il existe une limite de cours de l'autre côté.

b) Ordre à cours limité :

Un ordre d'achat ou de vente devant être exécuté à un cours spécifié ou plus avantageux.

c) Ordre stop avec limite :

Un ordre d'achat ou de vente qui devient un ordre à cours limité dès que le contrat se transige au prix « stop » ou au-dessus dans le cas d'un ordre d'achat; au prix « stop » ou au-dessous dans le cas d'un ordre de vente.

Si plus d'un ordre stop a le même cours déclencheur, la règle du premier entré, premier sorti (PEPS) s'appliquera. Lorsque l'ordre stop devient un ordre à cours limité, une nouvelle priorité de temps lui est assignée.

- Les ordres stop avec limite peuvent seulement être inscrits à titre d'ordres valables pour la journée.

d) Ordre au cours d'ouverture/de fermeture (marché à l'ouverture et marché à la fermeture) :

Ordre par lequel le négociateur se porte acheteur ou vendeur des contrats au cours d'ouverture/de fermeture défini par le système de négociation automatisée à l'issue de la séance de préouverture/préfermeture. Dès lors, cet ordre doit être saisi pendant la séance de préouverture/préfermeture. Si un ordre n'est pas entièrement exécuté, il se verra attribuer comme nouvelle limite le Cours Théorique d'Ouverture (CTO), tel que défini à l'article 6375 des Règles.

e) Ordre à quantité cachée :

Un négociateur peut cacher une certaine quantité de l'ordre au marché :

- Quantité dévoilée : quantité de contrats dont l'utilisateur a initialement établi les paramètres pour qu'elle soit vue par le marché.
- Quantité cachée : différence entre la quantité entière prévue par l'ordre (quantité totale) et la quantité dévoilée. La quantité cachée n'est vue que par la Bourse.
- Quantité affichée : quantité de contrats effectivement vue par le marché.
- Lorsque l'ordre est exécuté à l'égard de la quantité dévoilée, il est renouvelé pour la même quantité dévoilée et l'ordre est placé à la fin de la queue, à la même limite. Le processus est répété jusqu'à ce que la quantité entière prévue par l'ordre (quantité totale) soit exécutée.

f) Ordre d'exécuter et d'annuler

Un ordre qui est exécuté au cours spécifié pour la quantité pouvant être exécutée. Toute partie de l'ordre qui ne peut être exécutée est annulée.

g) Les ordres tout ou rien ainsi que les ordres avec quantité minimale ne sont pas permis.

La Bourse peut décider que certains types d'ordres ne sont pas disponibles.

6369A. Ordres implicites

(24.04.09)

Les ordres générés par l'engin de négociation qui peuvent également être exécutés sont définis ci-après :

Ordres implicites :

Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

6381 Annulation ou ajustement d'opérations

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 24.04.09)

- a) Une 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 superviseur de marché de la Bourse.

- b) La Bourse peut en tout temps annuler ou ajuster une 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. 24.04.09)

6383 Prix repère

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 24.04.09)

Préalablement à l'annulation d'une opération, le superviseur de marché de la Bourse constate l'écart entre le prix d'exécution de l'opération faisant l'objet de la demande d'annulation et le prix repère et détermine l'ordre de grandeur du cours auquel 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 l'opération devant faire l'objet d'une annulation a été exécutée.

6384 Décision du superviseur de marché de la Bourse

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 24.04.09)

Une opération ne sera pas annulée :

- si l'erreur et la demande que l'opération en ayant résulté soit annulée ont été communiquées 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.

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, 24.04.09)

Le superviseur de marché de la Bourse décidera d'annuler ou refusera d'annuler une 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.

PROCÉDURES APPLICABLES À L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

1. RÈGLES APPLICABLES

Les procédures nommées ci-après sont en cohérence et référence aux articles suivants de la Règle Six de la Bourse :

- 6303 - Validation, modification ou annulation d'une opération
- 6381 - Annulation d'opérations
- 6383 - Prix repère
- 6384 - Décision du superviseur de marché de la Bourse
- 6385 - Délais de décision et notifications

2. SOMMAIRE DES ARTICLES RELIÉS

Afin de préserver un marché juste et équitable, des opérations peuvent être annulées par un vice-président ou un premier vice-président de la Bourse si ces opérations 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 ces opérations 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 opérations 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 sans délai les opérations erronées. Dès qu'une opération erronée résultant d'une erreur de saisie est décelée, le participant agréé doit signaler cette opération à un superviseur de marché de la Bourse en appelant le service des opérations de marché de la Bourse au 514 871-7871 ou 1 888 693-6366. Un superviseur de marché communiquera alors avec les contreparties à l'opération en vue d'en arriver à une entente dans les quinze minutes qui suivent l'exécution de l'opération, conformément à l'article 6381 des Règles de la Bourse.

4.2 ORDRES IMPLICITES SUR OPÉRATIONS MIXTES

« **Ordres réguliers** » : Ordres acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

« **Ordres implicites** » : Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

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 (5 points de base) et au maximum à la somme des incréments de chaque patte individuelle (10 points de base).

4.3. VALIDATION – FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

Afin de maintenir l'intégrité du marché, 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 le prix de l'opération à l'intérieur de la fourchette de non annulation.

Lorsqu'une opération qui pourrait comporter une erreur de saisie est portée à l'attention par un participant au marché à un superviseur de marché, celui-ci détermine si le prix de l'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 duquel une opération 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 l'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'échéance 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
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX (tous les mois trimestriels et à échéance rapprochée)	5 points de base
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – BAX – OPÉRATIONS MIXTES (SPREADS) - Ordres réguliers sur opérations mixtes - Ordres implicites sur opérations mixtes	5 points de base 5 à 10 points de base; somme des incréments des pattes individuelles d'une opération mixte.
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 l'indice S&P/TSX 60 – SXF	4 points d'indice
Options sur l'indice S&P/TSX 60 – SXO Trois premiers mois à échéance rapprochée	0,5 point d'indice
Options sur l'indice S&P/TSX 60 – SXO Deux prochains mois trimestriels	1 point d'indice
OPTIONS SUR ACTIONS INTERVALLES DE PRIX : 0,00 \$ à 5,00 \$ 5,01 \$ à 10,00 \$ 10,01 \$ à 20,00 \$ 20,00 \$ et plus	0,10 \$ 0,25 \$ 0,50 \$ 0,75 \$
OPTIONS COMMANDITÉES INTERVALLES DE PRIX : 0,001 \$ à 0,99 \$ 1,00 \$ et plus	0,25 \$ 0.50 \$
CONTRATS À TERME SUR ACTIONS INDIVIDUELLES	2,00 \$

4.4. PRIX DE L'OPÉRATION À L'INTÉRIEUR DE LA FOURCHETTE DE NON-ANNULATION

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

Toute opération erronée, pour laquelle il y a eu un commun accord d'annulation entre les parties, pourra être annulée à l'intérieur de la séance de négociation (initiale, régulière ou prolongée) durant laquelle elle a été encourue.

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

Si le superviseur de marché détermine que le prix de l'opération erronée se situe à l'extérieur de la fourchette de non-annulation, toutes les parties à l'opération seront contactées et avisées de la situation.

L'opération sera annulée si toutes les parties impliquées sont d'accord.

L'opération ne sera pas annulée si l'une des parties impliquées le refuse. 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 lié, 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 liés.

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.

4.6. AUTRES CAS JUSTIFIANT L'ANNULATION D'OPÉRATIONS

Le service des opérations de marché de la Bourse examinera toutes les circonstances d'une 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 l'opération; la volatilité du marché; les prix des instruments connexes sur d'autres marchés et le fait qu'une ou plusieurs parties à l'opération jugent que celle-ci a été exécutée à un prix valide.

En cas de trouble de fonctionnement du système, il se peut que le système automatisé de négociation de la Bourse 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 dérivé 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. 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 opérations résultant d'exécutions dans de telles circonstances.

4.7. OPÉRATIONS MULTIPLES DES MAINTENEURS DU MARCHÉ DES OPTIONS SUR ACTIONS ET SUR INDICES.

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

1. Des opérations consécutives multiples peuvent être annulées si elles consistent en au moins quatre (4) opérations contre un même mainteneur de marché, en autant que :

- toutes les opérations aient été exécutées dans un intervalle de une (1) seconde;
 - un ou plusieurs mainteneurs de marché sont du côté opposé des opérations.
2. Le mainteneur de marché impliqué dans les quatre 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 opérations consécutives multiples en vue d'en demander l'annulation.

4.8. 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 l'opération, il radiera l'opération des registres. De plus, si des ordres « stop » ont été déclenchés et, par conséquent, exécutés en raison des opérations annulées, ces 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 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 à 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 l'opération, les parties à cette opération ne peuvent de leur propre chef décider de l'annuler en ayant recours à un transfert de position par l'intermédiaire de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

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

1 RÈGLE

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

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

2 SOMMAIRE

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

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

3 OBJECTIFS

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

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

4 DESCRIPTION

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

La procédure applicable au règlement quotidien du contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) est exécutée par un algorithme

d'évaluation automatisé qui utilise les paramètres décrits aux sections 4.1.1, 4.1.2 et 4.1.3 afin de garantir l'exactitude du processus.

DÉFINITIONS :

« **Ordres réguliers** » : Ordres acheminés par les participants agréés au système de négociation de la Bourse.

« **Ordres implicites** » : Ordres générés par l'algorithme d'établissement de prix implicites (en utilisant des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par l'engin de négociation.

4.1.1 IDENTIFICATION DU MOIS D'ÉCHÉANCE TRIMESTRIELLE LE PLUS RAPPROCHÉ

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

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

Une fois le mois d'échéance trimestrielle le plus rapproché identifié, l'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien déterminera le prix de règlement de ce mois selon les priorités suivantes : d'abord, il utilisera le prix moyen pondéré des opérations cumulées 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. Les opérations résultant des ordres réguliers et implicites seront considérées lors de ce processus. Si un tel prix moyen n'est toujours pas disponible, le cours qui, entre le cours acheteur et le cours vendeur qui ne découle pas d'ordres implicites, montre le plus petit écart par rapport au prix de règlement du jour précédent sera utilisé.

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 qui ne découle pas d'ordres implicites, ce dernier aura préséance sur le prix de règlement quotidien calculé selon le paragraphe ci-dessus.

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

Dès que les étapes susmentionnées sont complétées, l'algorithme d'évaluation automatisé du prix de règlement quotidien établira de façon séquentielle les prix de règlement pour tous les mois d'échéance restants du contrat BAX. Les prix de règlement quotidiens pour les mois d'échéance restants du contrat BAX seront d'abord déterminés à partir d'une moyenne pondérée des opérations (résultantes des ordres réguliers et implicites) négociées et stratégies négociées au cours des trois dernières minutes de négociation 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.

4.1.4 PROCÉDURE CONNEXE

En l'absence des éléments requis pour appliquer la procédure ci haut mentionnée, les officiels de marché établiront le prix de règlement en fonction des informations de marché dont ils disposent. De plus, ils pourront ne pas tenir compte de tout événement (une transaction, un cours acheteur ou un cours vendeur) qui se présente vers la fin de la séance de négociation régulière et qui peut être incompatible avec un prix de règlement donné.

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

4.2 CONTRATS À TERME SUR INDICES BOURSIERS

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.

4.2.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

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

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

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

4.3 CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS DU GOUVERNEMENT DU CANADA

4.3.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

Le prix de règlement est la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant la dernière minute de 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.

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

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

4.4.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

4.4.1.1 Moyenne pondérée

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

4.4.1.2 Dernières transactions

S'il n'y a pas de transaction au cours de la période de fermeture, les officiels de marché tiendront compte des transactions exécutées au cours des 30 dernières minutes de négociation. 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 4.4.2). S'il existe à la fermeture un cours acheteur supérieur ou un cours vendeur inférieur au prix de règlement ainsi obtenu, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera le prix de règlement.

4.4.2 PROCÉDURE CONNEXE

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

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

Prix de la valeur sous-jacente :

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

Taux d'intérêt :

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

Volatilité :

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

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

Pour déterminer le prix de règlement, la Bourse tient compte de l'information relative au marché pour les 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.

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

4.5.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

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

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

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

4.5.1.2 Ordres enregistrés

Si un ordre à un cours acheteur supérieur ou à un cours vendeur inférieur au prix de règlement n'est pas exécuté pour l'un des mois d'échéance les plus rapprochés, ce cours acheteur ou ce cours vendeur sera retenu en

priorité sur le prix de règlement calculé en fonction de la moyenne pondérée. L'ordre doit avoir été affiché pendant un délai d'au moins 15 secondes précédant la clôture et il doit porter sur au moins 25 contrats pour chacun des mois d'échéance.

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

Dans le cas d'un ordre enregistré, tel que spécifié à l'alinéa 4.5.1.2 ci-dessus, qui serait exécuté en partie seulement, les transactions durant la période de fermeture ainsi que la quantité restante des ordres enregistrés seront pris en compte pour établir le prix de règlement.

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

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

4.5.1.4 Transactions simultanées et transactions mixtes

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

4.5.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

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

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

Le prix de règlement est la moyenne pondérée des prix négociés dans le cadre de stratégies au cours des cinq dernières minutes, pourvu que le volume négocié pour la stratégie prise en compte soit d'au moins 25 contrats.

4.5.2.2 Ordres enregistrés

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

4.5.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

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

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

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

4.5.3.2 Conflits entre transactions mixtes

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

4.5.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

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

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

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

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

4.6.1 PROCÉDURE PRINCIPALE

Le prix de règlement est la moyenne pondérée de tous les prix négociés au cours de la période de fermeture. La période de fermeture est définie comme étant les quinze dernières minutes de 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.

4.6.2 PREMIÈRE PROCÉDURE CONNEXE

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

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

4.6.3 DEUXIÈME PROCÉDURE CONNEXE

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

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

4.6.4 TROISIÈME PROCÉDURE CONNEXE

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

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

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