



DESTINATAIRES:	Participants de la Bourse de Montréal
EXPÉDITEUR:	Responsable de la connectivité des participants
OBJET:	Gestion des cotations en bloc (GCB)
DATE:	Le 7 septembre 2012

Bourse de Montréal Inc. (MX) est heureuse d'annoncer le lancement de la **gestion des cotations en bloc (GCB)**, une nouvelle fonction offrant aux participants qui utilisent les cotations en bloc (les « participants ») plus de souplesse pour établir les paramètres de contrôle du risque en vue d'une meilleure gestion de leurs cotations et du risque connexe. La GCB est assujettie au respect des conditions énoncées dans la procédure d'autocertification prévue par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01) et, s'il y a lieu, à l'obtention du consentement des autorités de réglementation dans d'autres territoires.

Cette fonction est également subordonnée à l'entrée en vigueur des modifications apportées aux procédures d'annulation d'opérations et à l'ajout à la règle six des articles 6400 et 6401 instaurant la GCB.

I. Aperçu

La GCB procurera aux participants des outils améliorés et flexibles de gestion de leurs risques associés aux cotations en bloc, y compris les risques découlant d'exécutions multiples visant plusieurs séries d'options, et les aidera à gérer leur risque lié au marché. Elle permettra également de supprimer les mesures anti-collision, qui empêchent que des cotations soient négociées contre d'autres cotations et donnent parfois lieu à un marché figé où l'offre et la demande sont au même prix et où il n'y a pas d'opération.

De plus, grâce à cette fonctionnalité, les superviseurs de marché auront à effectuer moins d'interventions manuelles pour annuler des opérations résultant du nivelage de cotations en bloc par des ordres réguliers, notamment dans des conditions de marché désordonné.

La fonction de protection de participant permet à chaque participant de définir pour les catégories qu'ils négocient des paramètres précis dont le non-respect entraînera l'annulation par la MX des cotations des participants dans les catégories indiquées.

Remarque importante : Les participants qui ne souhaitent pas utiliser la nouvelle fonction ne sont pas tenus d'apporter de modification. Cette fonction ne libérera pas un participant de son obligation de fournir en tout temps des cotations bilatérales conformément aux règles de négociation de la MX. Les protections sont actives uniquement pendant la négociation continue, mais les opérations exécutées à l'ouverture sont incluses dans le calcul des divers compteurs de protection. Seules les opérations entrant dans les catégories attribuées aux participants sont prises en compte. Voir la rubrique 4 ci-dessous, La GCB à la pré-ouverture compte tenu des modifications proposées (BQM at Pre-Opening under Proposed Changes).

II. Modifications proposées

La GCB offre trois niveaux de protection : une **protection de base** établie par la MX, une **protection améliorée** qui permet aux participants de configurer leurs propres paramètres, qui priment sur les paramètres de la protection de base établis par la MX, et une **protection évoluée**, qui exige un message supplémentaire du participant afin de signaler qu'il est prêt à commencer à soumettre des cotations de nouveau.

III. Avantages de la protection de GCB

La fonction de protection de GCB SOLA est conçue de manière à protéger les participants contre les opérations «abusives» qui pourraient survenir dans les situations suivantes :

- Problèmes techniques chez le participant qui empêchent les mises à jour normales du marché
- Erreurs de cotations par le participant dues à de l'information erronée sur le cours du sous-jacent
- «Nivelage» involontaire par un autre participant

IV. Fonctionnalité de protection de GCB

Les protections offertes par la GCB sont présentées ci-après. La protection de base peut être établie par la MX et la protection améliorée peut être établie par le participant en utilisant le message BD: Bulk Quote Data. Des compteurs de protection sont fournis pour chacune des catégories pour lesquelles le participant doit transmettre des cotations.

1. Protection de GCB de base : paramètres configurables :

- **Nombre maximal d'opérations / volume minimal** : Ce paramètre exige la configuration par la MX d'un nombre maximal d'opérations avec un volume minimal pour un groupe donné d'instruments pour lequel un participant soumet des cotations. Si le nombre maximal d'opérations avec le volume minimal est atteint avant que le participant ne rafraîchisse ses cotations, les cotations du participant sur le groupe d'instruments déterminé sont annulées jusqu'à ce que le participant envoie de nouvelles cotations pour ce groupe d'instruments. Tous les participants bénéficient de la protection de GCB « Nombre maximal d'opérations et volume minimal » définie par la MX.
 - **Critères de remise à zéro du compteur** : Le compteur **Nombre maximal d'opérations / volume minimal** est remis à zéro chaque fois que le négociateur met des cotations à jour à l'égard d'au moins un instrument de la catégorie en question.

2. Protection de GCB améliorée : paramètres configurables

La protection améliorée offre, en plus de la protection de base, une défense supplémentaire au participant. Le participant peut choisir parmi les cinq paramètres configurables ci-dessous. Le participant peut ainsi configurer ses propres compteurs de protection de GCB et établir des paramètres qui priment sur les paramètres de base établis par la MX. Lorsque la protection est enclenchée, les cotations sont supprimées. Les compteurs de protection de GCB sont remis à zéro à la prochaine mise à jour des cotations. Tous les contrôles par défaut de la protection de base et de la protection améliorée sont définis par la MX pour un groupe d'instruments donné. Ces paramètres s'appliquent à tous les participants de ce groupe d'instruments qui n'ont pas configuré leurs propres paramètres. Les paramètres peuvent différer d'un groupe d'instruments à l'autre, et les paramètres définis par les participants priment sur les contrôles par défaut établis par la bourse. Les participants qui personnalisent leur protection ne peuvent définir un niveau de protection inférieur aux paramètres minimaux configurés par la bourse.

- **Volume total maximal** : Cumul de tous les volumes d'opérations, par groupe d'instruments, pour le même participant.
 $Volume\ maximal = \sum Volume$
- **Valeur totale maximale** : Cumul de la valeur en dollars de toutes les opérations, par groupe d'instruments, pour le même participant.
 $Valeur\ maximale = \sum (volume \times prix \times taille\ des\ contrats \times valeur\ de\ l'unit\ de\ fluctuation)$
- **Volume maximal Delta** : Calcul de la création de positions sous-jacentes, par groupe d'instruments, pour le même participant.
 $Volume\ Delta\ de\ l'option = \sum\ absolu\ ((volume\ des\ positions\ acheteur\ sur\ options\ d'achat + volume\ des\ positions\ vendeur\ sur\ options\ de\ vente) - (volume\ des\ positions\ vendeur\ sur\ options\ d'achat + volume\ des\ positions\ acheteur\ sur\ options\ de\ vente))$
- **Valeur maximale Delta** : Détermination des rentrées et des sorties nettes de fonds, par groupe d'instruments, pour le même participant.
 $Valeur\ Delta\ de\ l'option =$

Σ absolu (volume des positions acheteur x prix x taille des contrats x valeur de l'unité de fluctuation) - (volume des positions vendeur x prix x taille des contrats x valeur de l'unité de fluctuation)

- **Intervalle de temps** : Nombre maximal de secondes entre une opération et l'opération qui précède. Si le nombre de secondes entre les opérations est supérieur à l'intervalle de temps, les compteurs de la GCB suivants sont réinitialisés : Volume maximal, Volume Delta, Valeur maximale et Valeur Delta.
 - **Critères de remise à zéro des compteurs** : Les compteurs **Volume total maximal**, **Valeur totale maximale**, **Volume maximal Delta** et **Valeur maximale Delta** sont remis à zéro lorsque l'intervalle de temps entre deux opérations est supérieur à l'intervalle de temps défini par le négociateur.

3. Protection de GCB évoluée : paramètres de protection configurables

- La protection de GCB évoluée exige un message supplémentaire du participant afin de signaler qu'il est prêt à recommencer à soumettre des cotations à la suite du déclenchement de la protection. Cette fonction peut être activée ou désactivée par le participant au moyen du nouveau message **MARKET MAKER PROTECTION SUBSCRIPTION (message de type RP)**. Lorsque la protection de participant évoluée est enclenchée, le négociateur ne peut plus transmettre de cotations. Les mises à jour de cotations subséquentes sont rejetées. Le négociateur doit envoyer un nouveau message MARKET MAKER PROTECTION SUBSCRIPTION afin de pouvoir recommencer à transmettre des cotations. Si, en début de journée, aucun message de protection de GCB évoluée n'est envoyé, le système présupera que le participant a demandé la protection de base.

VI. Déclenchement de la protection de GCB pendant la négociation continue

Lorsque la protection est enclenchée, la Bourse de Montréal annule automatiquement toutes les cotations affichées par le participant dans la catégorie concernée. Cette fonction « **protège** » les cotations déjà inscrites au registre et les nouvelles cotations que le participant peut générer à l'occasion d'une mise à jour. Dès que la protection de GCB est enclenchée, le participant reçoit un message **NOTICE OF CANCELLATION OF ALL QUOTES (message de type NP)** énonçant le motif de l'annulation et confirmant que les cotations en cours ont été annulées. Voir la rubrique VIII. B afin de connaître les messages énonçant les motifs d'annulation des cotations.

VII. GCB pendant la pré-ouverture

La fonctionnalité de GCB offre également des protections contre une ouverture du marché incohérente donnant lieu à de multiples opérations contre des participants qui sont incompatibles avec le cours théorique d'ouverture. Les fonctionnalités de GCB de pré-ouverture sont distinctes des paramètres de GCB qui s'appliquent pendant la négociation continue et qui peuvent être établis par les participants, et elles peuvent être configurées uniquement par la MX.

Trois compteurs de protection protègent les participants contre une ouverture du marché incohérente :

- **Nombre maximal d'instruments négociés par catégorie** : à l'ouverture d'une catégorie d'instruments, si le nombre d'instruments qui seront négociés est supérieur à la valeur de paramètre, la catégorie d'instruments reste en pré-ouverture.
- **Volume maximal par catégorie** : à l'ouverture d'une catégorie d'instruments, si la somme du volume pour tous les instruments qui seront négociés est supérieure à la valeur de paramètre, la catégorie d'instruments reste en pré-ouverture.
- **La cotation dépasse le cours théorique d'ouverture (CTO) par un certain pourcentage** : à l'ouverture, si une cotation dépasse le CTO au-delà d'un seuil déterminé ($K + P\%$), l'instrument est alors réservé et doit être ultérieurement rouvert manuellement par le Service des opérations de marché ($K =$ constante et $P =$ pourcentage).

VIII. Modifications techniques SAIL et messages visés

1. **Version A4 du protocole SAIL** : Cette nouvelle fonction exige que le participant utilise la version **A4** du protocole SAIL dans le message **TC: User Connection**. Le message TC: Trader Connection est le premier message que doit envoyer le participant en début de journée.
2. **Version A0 du protocole SAIL** : Les participants qui utilisent la version **A0** bénéficieront uniquement de la protection de base.
3. **Sommaire du message SAIL nouveau et modifié** : Les modifications suivantes doivent être apportées pour prendre en charge la fonctionnalité de GCB.

Protocole	Type de message	Nom du message	Nature de la modification	Description
SAIL	BD	Bulk Quote Data	Nouveaux champs	Ce message contient des données de protection précises et des données du négociateur valides pour les cotations en bloc subséquentes.
	NP	Cancellation of All Quote Notices	Nouveaux champs	Ce message est envoyé au participant lorsque ses cotations ont été annulées (par le système ou à la demande du participant).
	RP	Bulk Quote Participant Protection Subscription Message	Nouveau message	Ce nouveau message est utilisé pour réactiver les cotations en enclenchant la protection de GCB évoluée.

- A. Message SAIL de type BD – Données sur la cotation en bloc :** Le message BD est modifié afin de prendre en charge le nouveau mécanisme de protection en bloc. Le message contient des données de protection précises et des données du participant applicables aux cotations en bloc. Lorsqu'un nouveau message BD est entré, les données antérieures sont remplacées.

Voir la rubrique 5.10 à la page 18 du guide des caractéristiques techniques SAIL.

BD – Données sur la cotation en bloc (entrant)			
Nom du champ	Type de champ	Remarque	Description
Incoming Message Header			
Group	Identification du groupe		
Clearing Data			
Owner Data			
Maximum Number Trades	Numérique (X) (2)	Nouveau champ	Exige la configuration d'un nombre maximal d'opérations avec un volume minimal pour une catégorie donnée d'instruments sur laquelle un participant soumet des cotations. Si le nombre maximal d'opérations est atteint, les cotations du participant sur le groupe d'instruments déterminé sont annulées jusqu'à ce que le participant envoie de nouvelles cotations pour ce groupe d'instruments.
Minimum Volume	Quantité	Nouveau champ	Exige la configuration d'un nombre maximal d'opérations avec un volume minimal pour une catégorie donnée d'instruments sur laquelle un participant soumet des cotations. Si le nombre maximal d'opérations est atteint, les cotations sont annulées.
Filler (doit être en blanc)	Chaîne (x) (2)		
Calculation Time Interval	Numérique (x) (8)	Nouveau champ	Représente le nombre maximal de secondes entre une opération et l'opération qui précède. Si le nombre de secondes entre les opérations est supérieur à l'intervalle de temps, les compteurs de la GCB suivants sont réinitialisés : Volume maximal, Volume Delta, Valeur maximale et Valeur Delta.
Maximum Total Volume	Quantité	Nouveau champ	Cumul de tous les volumes d'opérations, par groupe d'instruments, pour le même participant.
Maximum Total Value	Numérique (x) (8)	Nouveau champ	Cumul de la valeur en dollars de toutes les opérations, par groupe d'instruments, pour le même participant.

BD – Données sur la cotation en bloc (entrant)			
Nom du champ	Type de champ	Remarque	Description
Delta Maximum Volume	Quantité	Nouveau champ	Calcul de la création de positions sous-jacentes, par groupe d'instruments, pour le même participant.
Delta Maximum Value	Numérique (8)	Nouveau champ	Détermine les rentrées et les sorties nettes de fonds, par groupe d'instruments, pour le même participant.

- B. Message SAIL de type «NP - Cancellation of all Quotes Notices»:** Le message NP est modifié et accepte les nouvelles valeurs indiquées ci-dessous. Ce message est envoyé aux participants dont les cotations sont annulées (par le système ou à la demande des participants).

Voir la rubrique 5.16 à la page 21 du guide des caractéristiques techniques SAIL.

NP – Avis d'annulation de toutes les cotations (sortant)		
Nom du champ	Type de champ	Description
Incoming Message Header		
Group	Identification du groupe	
Instrument	Identification de l'instrument	
Trader ID	Identification du négociateur	
Cancel Reason	Motif de l'annulation	Nouvelles valeurs en gras : N: BQM – Le volume Delta maximal a été atteint. P: BQM – Le nombre maximal d'opérations a été atteint. R: BQM – La valeur maximale a été atteinte. T: BQM – Le volume maximal a été atteint. V: BQM – La valeur Delta maximale a été atteinte.

- C. Message SAIL de type «RP - Bulk Quote Participant Subscription Protection»:** Ce nouveau message a deux objectifs:
- Indiquer au système de négociation de la MX quel type de protection des participants doit être activé (améliorée ou évoluée);
 - Réactiver la transmission des cotations lorsque la protection évoluée a été enclenchée.

Voir la rubrique 5.29 à la page 27 du guide des caractéristiques techniques SAIL.

RP - Protection de Participants qui utilise les cotations en bloc (entrant)		
Nom du champ	Type de champ	Description
Incoming Message Header		
Group	Identification du groupe	Identification du groupe dans le système. Un groupe est composé d'instruments.
Protection Type (Advanced or AP Disabled)	Type de protection	Type de protection demandée par le participant. Les valeurs suivantes sont acceptées: N:= Protection évoluée désactivée A:= Protection évoluée Remarque: Si aucun message RP -Participant Protection Subscription n'est envoyé, la MX supposera que le participant n'a pas demandé la protection évoluée. Le participant devra activer la protection évoluée.

Remarque: Tous les clients qui utilisent automatiquement la version A4 du protocole commencent la semaine de négociation en bénéficiant de la protection de participant améliorée. Si elle est sélectionnée, la protection de participant évoluée demeurera

active jusqu'au week-end suivant ou jusqu'à ce qu'elle soit désactivée manuellement par le client (en utilisant le message de type RP).

IX. Documentation

- **Guide des caractéristiques techniques SAIL** - Le Guide des caractéristiques techniques SAIL en version 1.12 ci-joint décrit le format qui doit être utilisé pour élaborer et transmettre le nouveau message de protection de participant au moyen du protocole SOLA^{MD} Access Information Language.
- **Tests de certification SAIL** - On trouvera ci-joints tous les tests de certification SAIL en version 1.5 qui doivent être effectués dans l'environnement d'essai général de la MX.
- **Formulaire de demande de certification SAIL** - Les clients doivent remplir ce formulaire et le faire parvenir à Mark Bourcier, à mbourcier@m-x.ca, avant de pouvoir fixer une date de certification.

Pour bénéficier pleinement de la fonctionnalité de GCB dans l'environnement de production, les clients doivent obligatoirement répondre au préalable aux exigences de certification de GCB dans l'environnement d'essai général (EEG) de la MX.

X. Environnement d'essai général (EEG)

Pour que les clients puissent se préparer, la fonctionnalité de GCB est disponible dans l'EEG, ce qui permettra aux développeurs de tester et de prendre en charge cette nouvelle fonctionnalité. Les clients peuvent tester les applications et obtenir du soutien technique du lundi au vendredi de 8 h (HNE) à 16 h 30 (HNE). Il sera possible d'effectuer des essais du lundi au vendredi de 16 h 30 (HNE) à 22 h 30 (HNE), sans soutien technique.

XI. Calendrier d'essai et de lancement dans l'environnement de production

7 sept. 2012	La fonctionnalité de GCB est prise en charge par l'EEG de la MX. Les participants et les fournisseurs indépendants de logiciels doivent tester leurs applications afin de s'assurer que cette nouvelle fonction est prise en charge.
7 sept. 2012	Communiquer avec Mark Bourcier afin de connaître les exigences et le calendrier de certification.
7 sept. 2012 au 30 nov. 2012	La certification doit être obtenue au cours de cette période de trois mois.
3 décembre 2012	Lancement de la fonctionnalité de GCB dans l'environnement de production

XII. Renseignements

Pour de plus amples renseignements sur cet avis ou pour obtenir du soutien technique, veuillez joindre le Centre d'assistance technique au 1-877-588-8489 ou à samsupport@m-x.ca.

Merci de votre coopération.

Responsable de la connectivité des participants