

**CIRCULAIRE 004-20**

Le 10 janvier 2020

**AUTOCERTIFICATION**

**MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. AFIN D'AJOUTER AUX LIMITES DE VARIATION DES COURS UNE FOURCHETTE LIMITE EN TÊTE DE REGISTRE**

Le 9 mai 2019, le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications aux règles de la Bourse afin d'ajouter une fourchette limite en tête de registre aux différents seuils de cours appliqués par la Bourse. Ces modifications ont été autocertifiées conformément au processus d'autocertification prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

La version amendée des articles que vous trouverez ci-jointe entrera en vigueur le **23 janvier 2020**, après la fermeture des marchés. Veuillez noter que la nouvelle version des règles sera également disponible sur le site web de la Bourse ([www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)).

Les modifications visées par la présente circulaire ont fait l'objet d'une sollicitation de commentaires publiée par la Bourse le 8 juillet 2019 (voir circulaire 097-19). Suite à la publication de cette circulaire, la Bourse a reçu des commentaires. Veuillez trouver ci-joint le sommaire de ces commentaires de même que les réponses de la Bourse à ceux-ci.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Alexandre Normandeau, Conseiller juridique, au 514-787-6623 ou à [alexandre.normandeau@tmx.com](mailto:alexandre.normandeau@tmx.com).

Alexandre Normandeau  
Conseiller juridique  
Bourse de Montréal Inc.

### Article 6.1 Autorité de la Bourse en situation d'urgence

- (a) La Bourse a le pouvoir et l'autorité d'agir dans le cas où elle détermine l'existence d'une situation d'urgence qui menace l'intégrité, la liquidité ou la liquidation ordonnée de toute classe de Produits Inscrits à la Bourse. La Bourse peut exercer ces pouvoirs d'urgence lorsqu'elle croit, de bonne foi, que l'une ou l'autre des circonstances analogues à ce qui suit, existe :
- (i) une manipulation, des tentatives de manipulation, un accaparement ou un resserrement se produit ou menace de se produire;
  - (ii) la liquidité d'un Produit Inscrit à la Bourse ou sa liquidation ordonnée est menacée par la concentration de positions entre les mains d'entités ou de Personnes incapables d'en effectuer le règlement, de prendre ou d'effectuer une Livraison de la façon ordinaire ou refusant de le faire;
  - (iii) un acte du gouvernement du Canada, d'un gouvernement d'une province canadienne ou d'un gouvernement étranger ou de tout autre marché d'Instruments Dérivés qui, selon toute probabilité, aura un effet direct et néfaste sur l'intégrité, la liquidité et la liquidation ordonnée d'un Produit Inscrit à la Bourse; ou
  - (iv) un événement inhabituel, imprévisible et nuisible s'est produit.
- (b) Lorsque la Bourse détermine qu'une situation d'urgence existe, elle peut agir de l'une ou l'autre des façons suivantes ou de toute autre façon qui peut convenir afin de remédier à la situation :
- (i) arrêter la négociation;
  - (ii) limiter la négociation à la liquidation de Produits Inscrits seulement;
  - (iii) ordonner la liquidation de tous les comptes d'un Participant Agréé ou une partie de ceux-ci;
  - (iv) ordonner la liquidation des positions lorsque le détenteur est incapable ou refuse d'en effectuer le règlement ou d'effectuer ou d'accepter la Livraison;
  - (v) limiter la négociation à des niveaux de prix spécifiques ou modifier autrement ~~les~~ limites de variation quotidienne des cours ~~lorsqu'une~~ lorsque de ~~telles~~ limites existent;
  - (vi) modifier les jours de négociation ou les heures de négociation;
  - (vii) modifier les conditions de Livraison ou de règlement;

- (viii) fixer le Prix de Règlement des Produits Inscrits pour fins de liquidation selon les règles de la Corporation de Compensation;
- (ix) exiger des Marges supplémentaires devant être déposées auprès de la Corporation de Compensation.
- (c) Lorsque la Corporation de Compensation informe la Bourse de toute situation d'urgence, en cours ou appréhendée, dont elle a pris connaissance, la Bourse agit dans les 24 heures pour considérer les mesures appropriées, s'il y a lieu. La Corporation de Compensation aura le droit de prendre part à toute délibération effectuée en vertu du présent Article.
- (d) Aussitôt que possible après l'imposition d'une mesure d'urgence, le Conseil d'Administration doit en être promptement averti. Tout geste posé en vertu du présent Article n'aura pas d'effet au-delà de la durée de l'urgence. En aucun cas, les gestes posés en vertu du présent Article ne devront avoir d'effet pour une durée de plus de 90 jours après leur mise en vigueur.

[...]

#### Article 6.102A ~~Limites quotidiennes~~ de variation des cours des options

1. Aux fins du présent Article :

- a) « cours de contrôle » désigne un cours calculé pour chaque option au moyen d'une version générale du modèle de Barone–Adesi, si le produit est une option de style américain, ou du modèle de Black-Scholes, si le produit est une option de style européen.
- b) « état réservé » désigne l'arrêt de la négociation déclenché par un cours d'ouverture théorique qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y) à l'ouverture de la négociation de l'instrument en question.
- c) « fourchette limite en tête de registre » désigne les limites de cours inférieure et supérieure validant le prix d'exécution potentiel d'un ordre en fonction des plus récents cours acheteur et vendeur dynamiques en attente, au-delà desquelles le cours d'un ordre n'est pas permis, empêchant l'ordre d'être enregistré dans le registre central des ordres à cours limité.
- a)d) « fourchette limite (X) » désigne les limites de cours inférieure et supérieure, établies selon un pourcentage du cours de contrôle, au-delà desquelles le cours d'un ordre n'est pas permis, empêchant l'ordre d'être enregistré dans le ~~cahier~~ registre central des <sup>2</sup>ordres à cours limité.
- b)e) « fourchette limite (Y) » désigne les limites de cours inférieure et supérieure, établies selon un pourcentage du cours de contrôle, au-delà desquelles le cours d'un ordre entrant empêche l'exécution de ce dernier et entraîne sa suppression ou au-delà desquelles un cours d'ouverture théorique ferait passer l'instrument dérivé visé à l'état réservé.

~~e) « état réservé » désigne l'arrêt de la négociation déclenché par un cours d'ouverture théorique qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y) à l'ouverture de la négociation de l'instrument en question.~~

2. La Bourse peut soumettre les options aux fourchettes limites (X), ~~et (Y)~~ et à la fourchette limite en tête de registre, tel qu'indiqué ci-après.

a) Fourchette limite (X) : Tout ordre saisi par un participant à un cours qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (X) est automatiquement rejeté par le Système de Négociation; un message confirmant le rejet de l'ordre est automatiquement envoyé au participant.

b) Fourchette limite (Y) :

i) À l'ouverture de la négociation d'un instrument, un cours d'ouverture théorique qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y) fait passer l'Instrument Dérivé visé à l'état réservé.

ii) Les participants peuvent saisir de nouveaux ordres ou modifier ou annuler des ordres existants qui portent sur un instrument à l'état réservé.

iii) Lorsqu'un instrument est à l'état réservé, le Système de Négociation tente automatiquement de rouvrir la négociation de cet instrument au moyen d'une enchère de contrôle de la volatilité. Si le cours de réouverture obtenu se trouve à l'intérieur de la fourchette limite (Y), la négociation de l'instrument reprend. Si le cours de réouverture obtenu se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), l'instrument demeure à l'état réservé et une nouvelle enchère de contrôle de la volatilité suivra. Ce processus est exécuté de façon automatique jusqu'à ce que la négociation de l'instrument reprenne. La Bourse peut prolonger l'arrêt de la négociation entraîné par l'état réservé afin de veiller à la négociation ordonnée.

iv) La Bourse avisera le marché au moyen de son flux de données de marché lorsqu'un instrument passera à l'état réservé et lorsque sa négociation reprendra.

v) Pendant la séance de négociation continue, les ordres passifs dont le cours se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), mais à l'intérieur de la fourchette limite (X) seront acceptés par le système de négociation. Si le cours d'exécution potentiel d'un ordre entrant se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), l'ordre en question sera rejeté, ce qui empêchera l'exécution de l'opération; un message confirmant le rejet de l'ordre sera automatiquement envoyé au participant.

vi) Un ordre à cours limité dont le cours limite se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), mais dont l'exécution partielle est possible sera partiellement exécuté jusqu'à ce que le cours d'un lot se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y); la portion non exécutée de l'ordre demeurera à un cours limite qui correspond à la limite applicable de la fourchette de cours (Y).

c) Fourchette limite en tête de registre

- i) Tout ordre saisi par un participant à un cours qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite en tête de registre est automatiquement rejeté par le Système de Négociation; un message confirmant le rejet de l'ordre est automatiquement envoyé au participant.
- ii) Un ordre à cours limité dont le cours limite se trouve à l'extérieur de la fourchette limite en tête de registre mais dont l'exécution partielle aurait pu être possible sera refusé par le Système de Négociation.
- vi)iii) Le cours acheteur en attente sert de cours de référence aux ordres vendeur et le cours vendeur en attente sert de cours de référence aux ordres d'achat. Advenant que le registre central des ordres à cours limité n'a pas de cours acheteur en attente, le cours vendeur est utilisé et inversement, s'il n'y a pas de cours vendeur, le cours acheteur est utilisé. Lorsqu'il y a ni cours acheteur ni cours vendeur dans le registre central des ordres à cours limité, la fourchette limite en tête de registre demeure inactive.

3. À sa discrétion, la Bourse peut modifier les cours de contrôle et les pourcentages définissant les fourchettes limites (X) et (Y) et elle peut annuler temporairement les fourchettes limites (Y) pour assurer le bon fonctionnement de la négociation normale.

4. À sa discrétion, la Bourse peut modifier les paramètres utilisés pour établir la fourchette limite en tête de registre et elle peut annuler temporairement la fourchette limite en tête de registre pour assurer le bon fonctionnement de la négociation normale.

4.5. Les fourchettes limites (X) seront communiquées quotidiennement au marché au moyen du flux de données de la Bourse avant l'ouverture des marchés.

5.6. Les fourchettes limites (X) ne s'appliquent pas aux ordres de cotation en bloc saisis par des Participants Agréés ou clients de Participants Agréés agissant en qualité de Mainteneurs de Marché conformément à l'Article 3.112.

#### **Article 6.102B Limites ~~quotidiennes~~ de variation des cours des contrats à terme**

1. Aux fins du présent Article :

- a) « cours de contrôle » désigne un cours calculé pour chaque Contrat à Terme au moyen du Prix de Règlement du jour précédent.
- b) « état réservé » désigne l'arrêt de la négociation déclenché par un cours d'ouverture théorique qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y) à l'ouverture de la négociation de l'instrument en question.
- c) « fourchette limite en tête de registre » désigne les limites de cours inférieure et supérieure validant le prix d'exécution potentiel d'un ordre en fonction des plus

récents cours acheteur et vendeur dynamiques en attente, au-delà desquelles le cours d'un ordre n'est pas permis, empêchant l'ordre d'être enregistré dans le registre central des ordres à cours limité.

~~a)d)~~ « fourchette limite (X) » désigne les limites de cours inférieure et supérieure, établies selon un pourcentage du cours de contrôle, au-delà desquelles le cours d'un ordre n'est pas permis, empêchant l'ordre d'être enregistré dans le  ~~carnet~~ registre central des ordres à cours limité.

~~b)e)~~ « fourchette limite (Y) » désigne les limites de cours inférieure et supérieure, établies selon un pourcentage du cours de contrôle, au-delà desquelles le cours d'un ordre entrant empêche l'exécution de ce dernier et entraîne sa suppression ou au-delà desquelles un cours d'ouverture théorique ferait passer l'Instrument Dérivé visé à l'état réservé.

~~e)~~ « état réservé » ~~désigne l'arrêt de la négociation déclenché par un cours d'ouverture théorique qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y) à l'ouverture de la négociation de l'instrument en question.~~

2. La Bourse peut soumettre les Contrats à Terme aux fourchettes limites (X), ~~et~~ (Y) et à la fourchette limite en tête de registre, tel qu'indiqué ci-après.

a) Fourchette limite (X) : Tout ordre saisi par un participant à un cours qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (X) est automatiquement rejeté par le Système de Négociation; un message confirmant le rejet de l'ordre est automatiquement envoyé au participant.

b) Fourchette limite (Y) :

i) À l'ouverture de la négociation d'un instrument, un cours d'ouverture théorique qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y) fait passer l'Instrument Dérivé visé à l'état réservé.

ii) Les participants peuvent saisir de nouveaux ordres ou modifier ou annuler des ordres existants qui portent sur un instrument à l'état réservé.

iii) Lorsqu'un instrument est à l'état réservé, le Système de Négociation tente automatiquement de rouvrir la négociation de cet instrument au moyen d'une enchère de contrôle de la volatilité. Si le cours de réouverture obtenu se trouve à l'intérieur de la fourchette limite (Y), la négociation de l'instrument reprend. Si le cours de réouverture obtenu se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), l'instrument demeure à l'état réservé et une nouvelle enchère de contrôle de la volatilité suivra. Ce processus est exécuté de façon automatique jusqu'à ce que la négociation de l'instrument reprenne. La Bourse peut prolonger l'arrêt de la négociation entraîné par l'état réservé afin de veiller à la négociation ordonnée.

iv) La Bourse avisera le marché au moyen de son flux de données de marché lorsqu'un instrument passera à l'état réservé et lorsque sa négociation reprendra.

v) Pendant la séance de négociation continue, les ordres passifs dont le cours se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), mais à l'intérieur de la fourchette limite (X) seront acceptés par le Système de Négociation. Si le cours d'exécution potentiel d'un ordre entrant se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), l'ordre en question sera rejeté, ce qui empêchera l'exécution de l'Opération; un message confirmant le rejet de l'ordre sera automatiquement envoyé au participant.

vi) Un ordre à cours limité dont le cours limite se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), mais dont l'exécution partielle est possible sera partiellement exécuté jusqu'à ce que le cours d'un lot se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y); la portion non exécutée de l'ordre demeurera à un cours limite qui correspond à la limite applicable de la fourchette de cours (Y).

c) Fourchette limite en tête de registre

i) Tout ordre saisi par un participant à un cours qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite en tête de registre est automatiquement rejeté par le Système de Négociation; un message confirmant le rejet de l'ordre est automatiquement envoyé au participant.

ii) Un ordre à cours limité dont le cours limite se trouve à l'extérieur de la fourchette limite en tête de registre mais dont l'exécution partielle aurait pu être possible sera refusé par le Système de Négociation.

iii) Le cours acheteur en attente sert de cours de référence aux ordres vendeur et le cours vendeur en attente sert de cours de référence aux ordres d'achat. Advenant que le registre central des ordres à cours limité n'a pas de cours acheteur en attente, le cours vendeur est utilisé et inversement, s'il n'y a pas de cours vendeur, le cours acheteur est utilisé. Lorsqu'il y a ni cours acheteur ni cours vendeur dans le registre central des ordres à cours limité, la fourchette limite en tête de registre demeure inactive.

3. À sa discrétion, la Bourse peut modifier les cours de contrôle et les pourcentages définissant les fourchettes limites (X) et (Y) et elle peut annuler temporairement les fourchettes limites (Y) pour assurer le bon fonctionnement de la négociation normale.

4. À sa discrétion, la Bourse peut modifier les paramètres utilisés pour établir la fourchette limite en tête de registre et elle peut annuler temporairement la fourchette limite en tête de registre pour assurer le bon fonctionnement de la négociation normale.

3-5. Les fourchettes limites (X) seront communiquées quotidiennement au marché au moyen du flux de données de la Bourse avant l'ouverture des marchés.

~~4.6.~~ Les fourchettes limites (X) ne s'appliquent pas aux ordres de cotation en bloc saisis par des Participants Agréés ou clients de Participants Agréés agissant en qualité de Mainteneurs de Marché conformément à l'Article 3.112.

[...]

#### **Article 6.116 Saisie des ordres et Utilisation de la Base du cours de clôture**

- (a) Un Participant Agréé ne doit pas retenir ou retirer du marché la totalité ou toute partie d'un ordre au profit d'une Personne autre que celle qui a passé l'ordre.
- (b) Tout ordre qui est saisi dans le Système de Négociation doit indiquer s'il s'agit d'un ordre pour le compte d'une firme, d'un client ou d'un professionnel, telles que ces expressions sont définies à l'Article 6.115. De plus, si l'ordre est pour le compte d'un initié ou d'un actionnaire important, telles que ces expressions sont définies à l'Article 6.115, il doit être identifié comme tel. Lorsque ces conditions sont remplies, le système enregistre l'ordre automatiquement. Si un classement par ordre chronologique de réception ne peut être établi entre plusieurs ordres, les règles de priorité client de l'Article 6.114 des Règles s'appliquent.
- (c) La Bourse peut, de temps à autre, permettre aux Participants «gréés de saisir des ordres en utilisant la base du cours de clôture (« BTC »). Une Opération BTC est une Opération effectuée à la Bourse sur un Contrat à Terme désigné par la Bourse et dont le prix est calculé en fonction du prix de clôture du sous-jacent, rajusté d'un incrément de prix valide (appelé la « base »). Une BTC peut entraîner l'établissement du prix définitif d'un Contrat à Terme en dehors des limites ~~quotidiennes~~ de variation des cours applicables. Le prix définitif d'un Contrat à Terme découlera du calcul suivant : prix de clôture du sous-jacent + base (la base peut être positive ou négative). Le prix de clôture du sous-jacent correspondra au dernier prix affiché à la Bourse de Toronto (« TSX ») au moment du calcul lors d'un jour donné. Si le prix n'est pas disponible, le prix de clôture du sous-jacent affiché à la TSX le jour précédent sera utilisé. Si le prix de clôture du sous-jacent est modifié après que le calcul a été effectué, mais avant 17 h, le prix définitif du contrat à terme sera rajusté automatiquement par le Système de Négociation Électronique le même Jour de négociation. Si le prix de clôture du sous-jacent est modifié après 17 h, le prix définitif du Contrat à Terme sera rajusté le Jour de négociation suivant. Le moment où le calcul est effectué peut être différent d'un Contrat à Terme à l'autre. En cas de perturbation sur le marché primaire touchant un sous-jacent donné, un Superviseur de Marché imposera un arrêt des BTC. Pour chaque Contrat à Terme sur lequel le BTC est offert, la Bourse publiera une circulaire détaillant le calendrier de négociation, le moment du calcul et la variation du prix minimale. Le calendrier de négociation des BTC peut varier de celui des Contrats à Terme liés. Cependant, le dernier Jour de négociation d'un BTC est identique au dernier Jour de négociation du Contrat à Terme lié.

## **Article 6.1 Autorité de la Bourse en situation d'urgence**

- (a) La Bourse a le pouvoir et l'autorité d'agir dans le cas où elle détermine l'existence d'une situation d'urgence qui menace l'intégrité, la liquidité ou la liquidation ordonnée de toute classe de Produits Inscrits à la Bourse. La Bourse peut exercer ces pouvoirs d'urgence lorsqu'elle croit, de bonne foi, que l'une ou l'autre des circonstances analogues à ce qui suit, existe :
- (i) une manipulation, des tentatives de manipulation, un accaparement ou un resserrement se produit ou menace de se produire;
  - (ii) la liquidité d'un Produit Inscrit à la Bourse ou sa liquidation ordonnée est menacée par la concentration de positions entre les mains d'entités ou de Personnes incapables d'en effectuer le règlement, de prendre ou d'effectuer une Livraison de la façon ordinaire ou refusant de le faire;
  - (iii) un acte du gouvernement du Canada, d'un gouvernement d'une province canadienne ou d'un gouvernement étranger ou de tout autre marché d'Instruments Dérivés qui, selon toute probabilité, aura un effet direct et néfaste sur l'intégrité, la liquidité et la liquidation ordonnée d'un Produit Inscrit à la Bourse; ou
  - (iv) un événement inhabituel, imprévisible et nuisible s'est produit.
- (b) Lorsque la Bourse détermine qu'une situation d'urgence existe, elle peut agir de l'une ou l'autre des façons suivantes ou de toute autre façon qui peut convenir afin de remédier à la situation :
- (i) arrêter la négociation;
  - (ii) limiter la négociation à la liquidation de Produits Inscrits seulement;
  - (iii) ordonner la liquidation de tous les comptes d'un Participant Agréé ou une partie de ceux-ci;
  - (iv) ordonner la liquidation des positions lorsque le détenteur est incapable ou refuse d'en effectuer le règlement ou d'effectuer ou d'accepter la Livraison;
  - (v) limiter la négociation à des niveaux de prix spécifiques ou modifier autrement les limites de variation des cours lorsque de telles limites existent;
  - (vi) modifier les jours de négociation ou les heures de négociation;
  - (vii) modifier les conditions de Livraison ou de règlement;

- (viii) fixer le Prix de Règlement des Produits Inscrits pour fins de liquidation selon les règles de la Corporation de Compensation;
  - (ix) exiger des Marges supplémentaires devant être déposées auprès de la Corporation de Compensation.
- (c) Lorsque la Corporation de Compensation informe la Bourse de toute situation d'urgence, en cours ou appréhendée, dont elle a pris connaissance, la Bourse agit dans les 24 heures pour considérer les mesures appropriées, s'il y a lieu. La Corporation de Compensation aura le droit de prendre part à toute délibération effectuée en vertu du présent Article.
- (d) Aussitôt que possible après l'imposition d'une mesure d'urgence, le Conseil d'Administration doit en être promptement averti. Tout geste posé en vertu du présent Article n'aura pas d'effet au-delà de la durée de l'urgence. En aucun cas, les gestes posés en vertu du présent Article ne devront avoir d'effet pour une durée de plus de 90 jours après leur mise en vigueur.

[...]

#### **Article 6.102A Limites de variation des cours des options**

1. Aux fins du présent Article :
  - a) « cours de contrôle » désigne un cours calculé pour chaque option au moyen d'une version générale du modèle de Barone–Adesi, si le produit est une option de style américain, ou du modèle de Black-Scholes, si le produit est une option de style européen.
  - b) « état réservé » désigne l'arrêt de la négociation déclenché par un cours d'ouverture théorique qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y) à l'ouverture de la négociation de l'instrument en question.
  - c) « fourchette limite en tête de registre » désigne les limites de cours inférieure et supérieure validant le prix d'exécution potentiel d'un ordre en fonction des plus récents cours acheteur et vendeur dynamiques en attente, au-delà desquelles le cours d'un ordre n'est pas permis, empêchant l'ordre d'être enregistré dans le registre central des ordres à cours limité.
  - d) « fourchette limite (X) » désigne les limites de cours inférieure et supérieure, établies selon un pourcentage du cours de contrôle, au-delà desquelles le cours d'un ordre n'est pas permis, empêchant l'ordre d'être enregistré dans le registre central des ordres à cours limité.
  - e) « fourchette limite (Y) » désigne les limites de cours inférieure et supérieure, établies selon un pourcentage du cours de contrôle, au-delà desquelles le cours d'un ordre entrant empêche l'exécution de ce dernier et entraîne sa suppression ou au-delà desquelles un cours d'ouverture théorique ferait passer l'instrument dérivé visé à l'état réservé.

2. La Bourse peut soumettre les options aux fourchettes limites (X), (Y) et à la fourchette limite en tête de registre, tel qu'indiqué ci-après.

a) Fourchette limite (X) : Tout ordre saisi par un participant à un cours qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (X) est automatiquement rejeté par le Système de Négociation; un message confirmant le rejet de l'ordre est automatiquement envoyé au participant.

b) Fourchette limite (Y) :

- i) À l'ouverture de la négociation d'un instrument, un cours d'ouverture théorique qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y) fait passer l'Instrument Dérivé visé à l'état réservé.
- ii) Les participants peuvent saisir de nouveaux ordres ou modifier ou annuler des ordres existants qui portent sur un instrument à l'état réservé.
- iii) Lorsqu'un instrument est à l'état réservé, le Système de Négociation tente automatiquement de rouvrir la négociation de cet instrument au moyen d'une enchère de contrôle de la volatilité. Si le cours de réouverture obtenu se trouve à l'intérieur de la fourchette limite (Y), la négociation de l'instrument reprend. Si le cours de réouverture obtenu se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), l'instrument demeure à l'état réservé et une nouvelle enchère de contrôle de la volatilité suivra. Ce processus est exécuté de façon automatique jusqu'à ce que la négociation de l'instrument reprenne. La Bourse peut prolonger l'arrêt de la négociation entraîné par l'état réservé afin de veiller à la négociation ordonnée.
- iv) La Bourse avisera le marché au moyen de son flux de données de marché lorsqu'un instrument passera à l'état réservé et lorsque sa négociation reprendra.
- v) Pendant la séance de négociation continue, les ordres passifs dont le cours se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), mais à l'intérieur de la fourchette limite (X) seront acceptés par le système de négociation. Si le cours d'exécution potentiel d'un ordre entrant se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), l'ordre en question sera rejeté, ce qui empêchera l'exécution de l'opération; un message confirmant le rejet de l'ordre sera automatiquement envoyé au participant.
- vi) Un ordre à cours limité dont le cours limite se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), mais dont l'exécution partielle est possible sera partiellement exécuté jusqu'à ce que le cours d'un lot se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y); la portion non exécutée de l'ordre demeurera à un cours limite qui correspond à la limite applicable de la fourchette de cours (Y).

c) Fourchette limite en tête de registre :

- i) Tout ordre saisi par un participant à un cours qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite en tête de registre est automatiquement rejeté par

- le Système de Négociation; un message confirmant le rejet de l'ordre est automatiquement envoyé au participant.
- ii) Un ordre à cours limité dont le cours limite se trouve à l'extérieur de la fourchette limite en tête de registre mais dont l'exécution partielle aurait pu être possible sera refusé par le Système de Négociation.
  - iii) Le cours acheteur en attente sert de cours de référence aux ordres vendeur et le cours vendeur en attente sert de cours de référence aux ordres d'achat. Advenant que le registre central des ordres à cours limité n'a pas de cours acheteur en attente, le cours vendeur est utilisé et inversement, s'il n'y a pas de cours vendeur, le cours acheteur est utilisé. Lorsqu'il y a ni cours acheteur ni cours vendeur dans le registre central des ordres à cours limité, la fourchette limite en tête de registre demeure inactive.
3. À sa discrétion, la Bourse peut modifier les cours de contrôle et les pourcentages définissant les fourchettes limites (X) et (Y) et elle peut annuler temporairement les fourchettes limites (Y) pour assurer le bon fonctionnement de la négociation normale.
  4. À sa discrétion, la Bourse peut modifier les paramètres utilisés pour établir la fourchette limite en tête de registre et elle peut annuler temporairement la fourchette limite en tête de registre pour assurer le bon fonctionnement de la négociation normale.
  5. Les fourchettes limites (X) seront communiquées quotidiennement au marché au moyen du flux de données de la Bourse avant l'ouverture des marchés.
  6. Les fourchettes limites (X) ne s'appliquent pas aux ordres de cotation en bloc saisis par des Participants Agréés ou clients de Participants Agréés agissant en qualité de Mainteneurs de Marché conformément à l'Article 3.112.

#### **Article 6.102B Limites de variation des cours des contrats à terme**

1. Aux fins du présent Article :
  - a) « cours de contrôle » désigne un cours calculé pour chaque Contrat à Terme au moyen du Prix de Règlement du jour précédent.
  - b) « état réservé » désigne l'arrêt de la négociation déclenché par un cours d'ouverture théorique qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y) à l'ouverture de la négociation de l'instrument en question.
  - c) « fourchette limite en tête de registre » désigne les limites de cours inférieure et supérieure validant le prix d'exécution potentiel d'un ordre en fonction des plus récents cours acheteur et vendeur dynamiques en attente, au-delà desquelles le cours d'un ordre n'est pas permis, empêchant l'ordre d'être enregistré dans le registre central des ordres à cours limité.

- d) « fourchette limite (X) » désigne les limites de cours inférieure et supérieure, établies selon un pourcentage du cours de contrôle, au-delà desquelles le cours d'un ordre n'est pas permis, empêchant l'ordre d'être enregistré dans le registre central des ordres à cours limité.
  - e) « fourchette limite (Y) » désigne les limites de cours inférieure et supérieure, établies selon un pourcentage du cours de contrôle, au-delà desquelles le cours d'un ordre entrant empêche l'exécution de ce dernier et entraîne sa suppression ou au-delà desquelles un cours d'ouverture théorique ferait passer l'Instrument Dérivé visé à l'état réservé.
2. La Bourse peut soumettre les Contrats à Terme aux fourchettes limites (X), (Y) et à la fourchette limite en tête de registre, tel qu'indiqué ci-après.
- a) Fourchette limite (X) : Tout ordre saisi par un participant à un cours qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (X) est automatiquement rejeté par le Système de Négociation; un message confirmant le rejet de l'ordre est automatiquement envoyé au participant.
  - b) Fourchette limite (Y) :
    - i) À l'ouverture de la négociation d'un instrument, un cours d'ouverture théorique qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y) fait passer l'Instrument Dérivé visé à l'état réservé.
    - ii) Les participants peuvent saisir de nouveaux ordres ou modifier ou annuler des ordres existants qui portent sur un instrument à l'état réservé.
    - iii) Lorsqu'un instrument est à l'état réservé, le Système de Négociation tente automatiquement de rouvrir la négociation de cet instrument au moyen d'une enchère de contrôle de la volatilité. Si le cours de réouverture obtenu se trouve à l'intérieur de la fourchette limite (Y), la négociation de l'instrument reprend. Si le cours de réouverture obtenu se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), l'instrument demeure à l'état réservé et une nouvelle enchère de contrôle de la volatilité suivra. Ce processus est exécuté de façon automatique jusqu'à ce que la négociation de l'instrument reprenne. La Bourse peut prolonger l'arrêt de la négociation entraîné par l'état réservé afin de veiller à la négociation ordonnée.
    - iv) La Bourse avisera le marché au moyen de son flux de données de marché lorsqu'un instrument passera à l'état réservé et lorsque sa négociation reprendra.
    - v) Pendant la séance de négociation continue, les ordres passifs dont le cours se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), mais à l'intérieur de la fourchette limite (X) seront acceptés par le Système de Négociation. Si le cours d'exécution potentiel d'un ordre entrant se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), l'ordre en question sera rejeté, ce qui empêchera l'exécution de l'Opération; un message confirmant le rejet de l'ordre sera automatiquement envoyé au participant.

- vi) Un ordre à cours limité dont le cours limite se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y), mais dont l'exécution partielle est possible sera partiellement exécuté jusqu'à ce que le cours d'un lot se trouve à l'extérieur de la fourchette limite (Y); la portion non exécutée de l'ordre demeurera à un cours limite qui correspond à la limite applicable de la fourchette de cours (Y).
- c) Fourchette limite en tête de registre
- i) Tout ordre saisi par un participant à un cours qui se trouve à l'extérieur de la fourchette limite en tête de registre est automatiquement rejeté par le Système de Négociation; un message confirmant le rejet de l'ordre est automatiquement envoyé au participant.
  - ii) Un ordre à cours limité dont le cours limite se trouve à l'extérieur de la fourchette limite en tête de registre mais dont l'exécution partielle aurait pu être possible sera refusé par le Système de Négociation.
  - iii) Le cours acheteur en attente sert de cours de référence aux ordres vendeur et le cours vendeur en attente sert de cours de référence aux ordres d'achat. Advenant que le registre central des ordres à cours limité n'a pas de cours acheteur en attente, le cours vendeur est utilisé et inversement, s'il n'y a pas de cours vendeur, le cours acheteur est utilisé. Lorsqu'il y a ni cours acheteur ni cours vendeur dans le registre central des ordres à cours limité, la fourchette limite en tête de registre demeure inactive.
3. À sa discrétion, la Bourse peut modifier les cours de contrôle et les pourcentages définissant les fourchettes limites (X) et (Y) et elle peut annuler temporairement les fourchettes limites (Y) pour assurer le bon fonctionnement de la négociation normale.
4. À sa discrétion, la Bourse peut modifier les paramètres utilisés pour établir la fourchette limite en tête de registre et elle peut annuler temporairement la fourchette limite en tête de registre pour assurer le bon fonctionnement de la négociation normale.
5. Les fourchettes limites (X) seront communiquées quotidiennement au marché au moyen du flux de données de la Bourse avant l'ouverture des marchés.
6. Les fourchettes limites (X) ne s'appliquent pas aux ordres de cotation en bloc saisis par des Participants Agréés ou clients de Participants Agréés agissant en qualité de Mainteneurs de Marché conformément à l'Article 3.112.

[...]

#### **Article 6.116 Saisie des ordres et Utilisation de la Base du cours de clôture**

- (a) Un Participant Agréé ne doit pas retenir ou retirer du marché la totalité ou toute partie d'un ordre au profit d'une Personne autre que celle qui a passé l'ordre.
- (b) Tout ordre qui est saisi dans le Système de Négociation doit indiquer s'il s'agit d'un ordre pour le compte d'une firme, d'un client ou d'un professionnel, telles que ces expressions sont définies à l'Article 6.115. De plus, si l'ordre est pour le compte d'un initié ou d'un actionnaire important, telles que ces expressions sont définies à l'Article 6.115, il doit être identifié comme tel. Lorsque ces conditions sont remplies, le système enregistre l'ordre automatiquement. Si un classement par ordre chronologique de réception ne peut être établi entre plusieurs ordres, les règles de priorité client de l'Article 6.114 des Règles s'appliquent.
- (c) La Bourse peut, de temps à autre, permettre aux Participants «grésés de saisir des ordres en utilisant la base du cours de clôture (« BTC »). Une Opération BTC est une Opération effectuée à la Bourse sur un Contrat à Terme désigné par la Bourse et dont le prix est calculé en fonction du prix de clôture du sous-jacent, rajusté d'un incrément de prix valide (appelé la « base »). Une BTC peut entraîner l'établissement du prix définitif d'un Contrat à Terme en dehors des limites de variation des cours applicables. Le prix définitif d'un Contrat à Terme découlera du calcul suivant : prix de clôture du sous-jacent + base (la base peut être positive ou négative). Le prix de clôture du sous-jacent correspondra au dernier prix affiché à la Bourse de Toronto (« TSX ») au moment du calcul lors d'un jour donné. Si le prix n'est pas disponible, le prix de clôture du sous-jacent affiché à la TSX le jour précédent sera utilisé. Si le prix de clôture du sous-jacent est modifié après que le calcul a été effectué, mais avant 17 h, le prix définitif du contrat à terme sera rajusté automatiquement par le Système de Négociation Électronique le même Jour de négociation. Si le prix de clôture du sous-jacent est modifié après 17 h, le prix définitif du Contrat à Terme sera rajusté le Jour de négociation suivant. Le moment où le calcul est effectué peut être différent d'un Contrat à Terme à l'autre. En cas de perturbation sur le marché primaire touchant un sous-jacent donné, un Superviseur de Marché imposera un arrêt des BTC. Pour chaque Contrat à Terme sur lequel le BTC est offert, la Bourse publiera une circulaire détaillant le calendrier de négociation, le moment du calcul et la variation du prix minimale. Le calendrier de négociation des BTC peut varier de celui des Contrats à Terme liés. Cependant, le dernier Jour de négociation d'un BTC est identique au dernier Jour de négociation du Contrat à Terme lié.

**Circulaire 097-19 : Résumé des commentaires et réponses**
**MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. AFIN D'AJOUTER AUX LIMITES DE VARIATION DES COURS UNE FOURCHETTE LIMITE EN TÊTE DE REGISTRE**

N°	Date de réception des commentaires	Catégorie de participant	Résumé des commentaires	Résumé des réponses
1.	14 août 2019	ACCVM	L'ACCVM et ses membres sont d'accord avec l'adoption d'une fourchette limite en tête de registre dans le cadre de la gamme de contrôles déjà en place et estiment que ces limites de cours suggérées constituent de bons contrôles additionnels.	La Bourse prend note de votre commentaire.
2.	14 août 2019	ACCVM	Les membres du secteur ont soulevé un problème potentiel relativement à la fourchette limite en tête de registre s'il n'y a plus aucune limite statique. S'il n'y a aucun ordre dans le registre central des ordres à cours limité (RCOCL) et qu'un cours acheteur et vendeur incorrect est accepté, chaque ordre serait alors accepté ou rejeté par rapport à un marché existant incorrect.	Nous prenons note du commentaire à l'effet qu'il est primordial que la nouvelle fourchette limite en tête de registre soit intégrée avec les limites statiques existantes, et confirmons que tous les produits de la Bourse sont sujets à des limites statiques (X, Y, ou filtrage des ordres basé sur leur prix pour certains produits), ce qui ne changera pas avec l'introduction de la fourchette limite en tête de registre, qui elle est dynamique – en tout temps, le X ou le Filtrage des ordres (statiques) vont demeurer actifs.