

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

CIRCULAIRE 012-18

Le 30 janvier 2018

EXÉCUTION DES TRANSACTIONS

Le 17 janvier 2018, des modifications (i) aux articles 5201, 6004, 6005, 6007, 6310, 6375, 6379, 6380, 6381, 6383, 6384, 6385, 6388, 6393, 6393A, 6636.1, 6671, 6815, 6815A, 6816 des Règles de la Bourse de Montréal (la « **Bourse** »), (ii) aux *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées*, (iii) aux *Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc*, (iv) aux *Procédures relatives à l'exécution d'opérations de base sans risque sur les contrats à terme sur indices S&P/TSX et sur les contrats à terme sur actions*, (v) aux *Procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations* et (vi) aux *Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme*, sont entrées en vigueur. Ces modifications sont résumées ci-après :

Article 6004 (Transactions effectuées en bourse)

Les modifications proposées à l'article 6004 introduisent un renvoi aux articles 6380 et 6816.

Article 6005 (Opérations hors bourse)

Article 6816 (Transferts hors bourse de contrats à terme existants)

Article 6671 (Levée des options)

L'article 6005 est abrogé et son contenu se retrouve maintenant aux articles 6816 et 6380. L'article 6816 a été amendé afin de permettre le transfert de positions hors bourse en lien avec une fusion, un achat d'actifs, un regroupement ou une opération non récurrente entre deux entités ou plus. L'article 6671 a été amendé afin de spécifier que la levée d'options ou la livraison relative à un contrat à terme ne sont pas considérées comme une pratique interdite de négociation non-compétitive selon l'article 6380a.

Article 6310 (Exécution au meilleur prix)

L'article spécifie que pour déterminer la meilleure exécution d'un ordre, la Bourse considère plusieurs facteurs en plus du prix : la stratégie de négociation, la rapidité d'exécution, la certitude d'exécution et le coût global de l'opération. L'article clarifie également que lors d'une opération stratégie ou d'une opération mixte, l'exécution de la stratégie complète doit être considérée pour déterminer la meilleure exécution, plutôt que d'évaluer chaque patte de l'opération séparément.

Article 6375 (Allocation des ordres négociables)

Article 6379 (Saisie des ordres)

L'article 6375 clarifie que les ordres stop avec limite ne sont présentés au marché uniquement lorsque leur limite de déclenchement est atteinte. L'article 6379 a été

amendé afin de préciser qu'un participant agréé doit s'abstenir de 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.

Article 6380 (Opération pré-arrangées)

L'article 6380 est complètement réécrit. Les *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées*, les *Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc* et les *Procédures relatives à l'exécution d'opérations de base sans risque sur les contrats à terme sur indices S&P/TSX et sur les contrats à terme sur actions* sont incorporée au nouvel article 6380.

Toutes les transactions doivent être faites sur le système de négociation de la Bourse, ou selon les Règles de la Bourse. Ces transactions doivent être exécutées de façon compétitive sur le marché à moins que la transaction ne soit éligible à une exception spécifiée à l'article 6380. Ces exceptions comprennent les transactions ayant fait l'objet de discussions préalables, les opérations en bloc, les opérations de base sans risque, et les échange de positions liées. Les modifications proposées visent également les conditions auxquelles sont assujetties les applications. De plus, dans le cas d'une opération ayant fait l'objet de discussions préalables, l'ordre de la partie qui initie la discussion doit être saisi en premier dans le système de négociation, sauf entente contraire. Cependant, dans le cas d'un ordre visant une option sur action, sur un fonds négocié en bourse ou sur un indice, l'ordre d'un client sera toujours saisi en premier si le ou les autres ordres ne sont pas pour un client. De plus, l'article 6380 permet dans certaines circonstances que la quantité résiduelle d'une transaction ayant fait l'objet de discussions préalables soit exécutée même si cette quantité est inférieure au seuil requis pour l'opération initiale. Toute quantité résiduelle d'un ordre peut être exécutée au prix convenu entre les parties, pourvu que la quantité à l'origine dépasse le seuil requis et que tous les ordres en attente au même prix aient été exécutés. Finalement, les opérations de base sans risque ne seront également permises que pour les contreparties qualifiées, telles que définies dans la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, Chapitre 1-14.01.

Article 5201 (Arbitrage de contestations)

Article 6381 (Annulation ou ajustement d'opérations)

Article 6383 (Prix repère)

Article 6384 (Décision du superviseur de marché à la Bourse)

Article 6385 (Délai de décision et notifications)

Les modifications proposées à l'article 5201 viennent clarifier le type de différents entre participants agréés qui sont soumis au processus d'arbitrage prévu dans la Règle 5. Sont notamment inclus les différents relatifs à l'annulation ou l'ajustement de transactions. L'article 6381 est complètement réécrit. Les *Procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations* sont incorporées au nouvel article 6381. Cet article mentionne les situations où une opération sera annulée, par exemple les opérations résultant des erreurs de saisie. L'article 6381 défini également une fourchette de négociation et des exceptions à la non-annulation des opérations. En somme, la Bourse annulera une opération que si elle nuit à l'intégrité du marché ou la menace. Le prix d'une opération peut par ailleurs être ajusté avec le consentement des parties à l'opération et uniquement si cet ajustement ne touche que ces parties à l'opération.

L'article 6381 clarifie que le délai de déclaration d'une opération erronée est de 15 minutes, sauf décision discrétionnaire du service des opérations de marché d'accorder un délai plus long. Ce délai ne peut dépasser une heure et ne peut être octroyé que dans des circonstances exceptionnelles. Finalement, le marché sera avisé lorsque le service des opérations de marché envisage un ajustement ou une annulation d'une transaction dont le prix est à l'extérieur de la fourchette de négociation. Les articles 6383, 6384 et 6385 sont abrogés puisque leur contenu est incorporé au nouvel article 6381.

Article 6007 (Délais et arrêts des négociations)

Article 6388 (Limites quotidiennes de variation des cours)

Article 6636.1 (Déclenchement d'un coupe-circuit sur les valeurs sous-jacentes)

La Bourse a mis à jour l'article 6636.1 son remplacement afin de prévoir que la Bourse arrêtera la négociation dès que la Bourse de Toronto (TSX) l'avisera qu'un coupe-circuit a été déclenché (sur une action individuelle ou à l'égard de l'ensemble du marché) ou lorsque l'OCRCVM imposera un arrêt de négociation réglementaire à l'égard d'un sous-jacent dont un dérivé est négocié à la Bourse. De plus, l'article 6007 clarifie le pouvoir discrétionnaire du superviseur de marché de suspendre la négociation et de déterminer les conditions auxquelles la négociation pourra recommencer. Finalement, la Bourse a abrogé l'article 6388.

Article 6393 (Limites de prix de négociation)

Article 6393A (Autres limites de prix de négociation)

Le libellé de l'article 6393 a été modifié pour remplacer l'expression « limites de prix de négociation » par « filtrage des ordres basé sur leur prix ». Cette expression précise qu'il s'agit d'un mécanisme de filtrage intégré au système électronique de saisie d'ordres qui prévient les erreurs au moment de la saisie d'ordres. Les modifications clarifient également que le service des opérations de marché peut à sa discrétion ou à la demande d'un participant au marché modifier les critères de filtrage qui ont été établis automatiquement en fonction des fluctuations du marché. L'article 6393A est abrogé puisque son contenu a été incorporé à l'article 6393.

Articles 6815, 6815A

L'article 6815 est complètement réécrit afin d'incorporer le contenu de l'article 6815A et des *Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme*. Les opérations EFP, EFR et de substitutions ne seront également permises que pour les contreparties qualifiées, telles que définies dans la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, Chapitre 1-14.01.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Martin Jannelle, conseiller juridique, au 514-787-6578 ou à martin.jannelle@tmx.com.

Martin Jannelle
Conseiller juridique