

**CIRCULAIRE 028-25**

Le 27 février 2025

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**MODIFICATIONS DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. CONCERNANT LES DÉCLARATIONS DES OPÉRATIONS D'ÉCHANGE DE CONTRATS À TERME POUR DES INSTRUMENTS APPARENTÉS ET ORDRES CONNEXES**

Le **25 février 2025**, le président et chef de la direction de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications aux règles de la Bourse concernant des déclarations des opérations d'échange de contrats à terme pour des instruments apparentés et ordres connexes.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **27 mars 2025**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Maxime Rousseau-Turenne  
Conseiller juridique  
Bourse de Montréal Inc.  
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal  
C.P. 37  
Montréal QC H3B 0G7  
Courriel : [legal@tmx.com](mailto:legal@tmx.com)

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

M<sup>e</sup> Philippe Lebel  
Secrétaire général et directeur général  
des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télécopieur : (514) 864-8381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Veillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet. À moins d'indication contraire de votre part, les commentaires seront publiés de manière anonyme par la Bourse.

## **Annexes**

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

### **Processus d'établissement de règles**

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation par l'Autorité. La Division de la réglementation de la Bourse (la « Division ») est responsable des fonctions réglementaires de la Bourse et exerce ses activités en tant qu'unité indépendante, distincte des autres activités de la Bourse. Les activités de la Division sont effectuées sous la supervision du Comité de surveillance de l'autoréglementation nommé par le Conseil d'administration de la Bourse. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au comité des règles et politiques l'approbation des règles de la Bourse. Les propositions de nouvelles règles ou des modifications aux règles relatives à l'intégrité du marché sont sous la responsabilité de la Division. Les propositions et modifications sont par la suite soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

---

#### **Tour Deloitte**

1800-1190 avenue des Canadiens-de-Montréal, C.P. 37, Montréal (Québec) H3B 0G7

Téléphone: 514 871-2424

Sans frais au Canada et aux États-Unis: 1 800 361-5353

Site Web: [www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)



## **MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES DE LA BOURSE DE MONTRÉAL CONCERNANT LES DÉCLARATIONS DES OPÉRATIONS D'ÉCHANGE DE CONTRATS À TERME POUR DES INSTRUMENTS APPARENTÉS ET ORDRES CONNEXES**

### **Description**

Bourse de Montréal inc. (la « Bourse ») propose par les présentes de modifier les règles de la Bourse (les « Règles ») pour permettre ce qui suit : 1) la mise en œuvre de nouvelles solutions de déclaration grâce auxquelles des utilisateurs externes acceptés par la Bourse pourraient soumettre la partie en contrats à terme des échanges de contrats à terme pour des instruments apparentés (les « échanges d'instruments apparentés »), et plus précisément des opérations d'échange physique pour contrats, directement dans le système de négociation de la Bourse; 2) l'ajout d'un nouveau type d'ordre à cette fin (les « modifications proposées »).

Dans le cadre des Règles actuelles, le Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux<sup>1</sup> est le seul moyen dont disposent les participants agréés pour déclarer les opérations d'échange d'instruments apparentés au Service des opérations de marché de la Bourse. Ce nouveau type d'ordre permettrait d'exécuter la partie en contrats à terme d'un échange d'instruments apparentés, et plus précisément des échanges physiques pour contrats, par l'envoi au système de négociation de deux ordres correspondants.

Les termes définis dans les Règles ont le même sens dans la présente analyse, sauf s'ils y reçoivent une autre définition.

### **Résumé des modifications**

La Bourse propose d'apporter des modifications mineures au paragraphe 6.208 d) des Règles afin de permettre la mise en œuvre de nouvelles initiatives de solutions de déclaration, à savoir une solution grâce à laquelle les opérations d'échange d'instruments apparentés pourraient être soumises directement dans le moteur de négociation de la Bourse. La Bourse propose également de modifier le sous-paragraphe 6.110 b) xi) pour ajouter un nouveau type d'ordre qui permettrait ainsi d'exécuter la partie en contrats à terme d'un échange d'instruments apparentés par l'envoi au moteur de négociation de deux ordres correspondants.

Les modifications proposées figurent à l'annexe A des présentes.

### **Contexte**

À l'heure actuelle, les participants agréés peuvent uniquement déclarer les modalités d'un échange physique pour contrats auprès du Service des opérations de marché au moyen du Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux accessible sur son site Web, tandis que

---

<sup>1</sup> Le Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux est accessible au <http://sttrf-frots.m-x.ca/>.

la partie en contrats à terme de l'échange doit être saisie manuellement par un superviseur de marché de la Bourse.

## **Motifs à l'appui des modifications et démarche**

### **OBJECTIFS**

- 1) Permettre la mise en œuvre d'autres solutions de déclaration grâce auxquelles des utilisateurs externes acceptés pourraient soumettre des échanges de contrats à terme pour des instruments apparentés dans le moteur de négociation de la Bourse, ce qui permettrait d'effectuer les déclarations autrement qu'au moyen du Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux.
- 2) Permettre l'exécution électronique de la partie en contrats à terme d'un échange d'instruments apparentés.

Par conséquent, la Bourse propose de modifier les Règles afin de permettre l'ajout de nouvelles solutions de déclaration, ainsi que l'ajout d'un nouveau type d'ordre correspondant.

Ce changement n'empêchera pas les participants au marché de continuer à envoyer des opérations d'échange physique pour contrats au moyen du Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux, et les superviseurs de marché pourront continuer d'exécuter manuellement la partie en contrats à terme de ces opérations.

### **ANALYSE COMPARATIVE**

Il existe plusieurs points communs entre la soumission électronique de la partie en contrats à terme des opérations d'échange physique pour contrats proposée par la Bourse et les services en la matière actuellement offerts par d'autres bourses mondiales, comme l'Eurex Exchange (« Eurex ») et le CME Group (« CME »). L'initiative de la Bourse vise à accroître la participation au marché et à améliorer l'efficacité du marché grâce à des développements technologiques et des changements de règles mineurs qui permettront à des utilisateurs externes acceptés par la Bourse de déclarer la partie en contrats à terme d'une opération d'échange physique pour contrats directement dans le moteur de négociation de la Bourse.

L'exécution électronique de la partie en contrats à terme des échanges physiques pour contrats est en phase avec les pratiques des plateformes de négociation électronique avancées et bien établies qui sont exploitées par Eurex et CME, l'efficacité étant déjà la norme pour celles-ci :

- Eurex utilise le service T7 pour la saisie de la partie en contrats à terme des opérations d'échange physique pour contrats. Il s'agit d'une saisie d'ordres automatisée. Eurex prévoit aussi d'offrir une solution électronique similaire à la fois pour la partie au comptant et la partie en contrats à terme des opérations d'échange physique pour contrats, et a établi un partenariat avec TradeWeb<sup>2</sup> à cette fin.
- CME permet aux participants d'utiliser les plateformes CME ClearPort ou CME Direct pour

---

<sup>2</sup> [www.eurex.com/ex-en/find/news-center/news/Eurex-streamlines-off-book-EFP-financial-trade-approvals-in-Fixed-Income-Futures-4104936](http://www.eurex.com/ex-en/find/news-center/news/Eurex-streamlines-off-book-EFP-financial-trade-approvals-in-Fixed-Income-Futures-4104936)

soumettre électroniquement les opérations d'échange physique pour contrats.

## **Analyse des incidences**

### *(i) Incidence sur le marché*

L'incidence sur les participants au marché sera minimale : en effet, aucun changement ne sera apporté à la procédure actuelle régissant la déclaration des échanges physiques pour contrats à la Bourse, et les superviseurs de marché seront toujours en mesure de saisir manuellement l'exécution de la partie en contrats à terme des échanges d'instruments apparentés.

### *(ii) Incidences technologiques*

La Bourse devra réaliser un développement technologique mineur pour permettre aux utilisateurs externes de déclarer la partie en contrats à terme d'une opération d'échange physique pour contrats directement dans le moteur de négociation de la Bourse.

Les modifications proposées n'auront aucune autre incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») ou des participants agréés.

### *(iii) Incidences sur les fonctions de réglementation*

Les modifications proposées auront les incidences suivantes sur les activités de la Division de la réglementation. Le flux de données, la base de données et les paramètres de configuration du système tiendront compte des rapports et des renseignements sur les opérations qui seront reçus au moyen de la solution proposée pour la surveillance à l'égard des échanges d'instruments apparentés. Vu les changements que les participants pourraient avoir à instituer afin de remplir leurs obligations en matière de conformité en vertu des règles, il pourrait être nécessaire de réviser les procédures correspondantes régissant les activités relatives aux fonctions de réglementation principales de la Division de la réglementation. Conséquemment, selon les spécifications données par la Bourse pour la nouvelle solution de déclaration, les publications existantes en matières d'échanges d'instruments apparentés seront modifiées, ou de nouvelles directives pourraient être requises.

### *(iv) Incidence sur les fonctions de compensation*

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les fonctions de compensation ou sur le système de compensation de la CDCC.

### *(v) Incidence sur la conformité aux lois*

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les règles en matière de conformité, de surveillance et de déclaration de la Bourse. Les nouveaux services de déclaration des échanges physiques pour contrats autorisés seront assujettis à l'ensemble de la réglementation existante et devront s'y conformer, notamment en ce qui concerne l'exigence d'effectuer les déclarations avec exactitude et sans retard, et de maintenir l'intégrité du marché.

(vi) *Intérêt public*

Les modifications proposées ne sont pas contraires à l'intérêt public.

**Date d'entrée en vigueur**

La Bourse a l'intention de mettre en œuvre les modifications proposées au premier trimestre de 2025.

**Mesure demandée**

Aux fins de votre examen, vous trouverez à l'annexe A les modifications qu'il est proposé d'apporter aux Règles de la Bourse. Si ces modifications vous conviennent, veuillez signer ci-dessous afin de confirmer que vous les approuvez.

# ANNEXE A : MODIFICATIONS APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA BOURSE

## VERSION AFFICHANT LES MODIFICATIONS

Article 6.110 Ordres

[...]

(b) Les types d'ordres suivants peuvent être inscrits dans le Système de Négociation Électronique :

[...]

(xi) Ordre d'échange d'instruments apparentés. Un ordre d'échange d'instruments apparentés est un ordre qui ne peut être apparié qu'avec un ordre d'échange d'instruments apparentés opposé qui répond aux conditions suivantes :

- (1) les codes d'identification des Participants Agréés de l'ordre initial correspondent aux codes d'identification des mêmes Participants Agréés de l'ordre opposé;
- (2) les deux ordres comportent le même prix et visent la même quantité du même produit;
- (3) les deux ordres ont été saisis le même Jour Ouvrable.
- (4) L'Opération d'échange d'instruments apparentés résultant des deux ordres est conforme aux obligations applicables aux Opérations d'échange d'instruments apparentés prévues à l'Article 6.208.

[...]

Article 6.208 Échange de Contrats à Terme pour des instruments apparentés

(a) Opérations d'échange d'instruments apparentés — Dispositions générales. Les Opérations d'échange d'instruments apparentés pour des Contrats à Terme inscrits et négociés à la Bourse sont permises si elles sont exécutées conformément aux dispositions du présent Article. Une Opération d'échange d'instruments apparentés consiste en l'exécution simultanée, pour une quantité ou une valeur à peu près équivalente, d'une Opération de gré à gré (ce qui comprend, aux fins du présent Article, une Opération d'échange d'instruments apparentés résultant de l'appariement de deux ordres d'échange d'instruments apparentés tels que décrits aux termes du sous-paragraphe 6.110(b)(xi)) sur un Contrat à Terme de la Bourse et d'une opération opposée sur l'instrument au comptant, l'instrument sous-jacent, l'instrument apparenté ou le dérivé hors bourse sous-jacent au Contrat à Terme.

[...]

(d) Déclaration des Opérations d'échange d'instruments apparentés. Les Participants Agréés de l'acheteur et du vendeur doivent déclarer au Service des Opérations de marché, au moyen du formulaire de rapport d'Opérations à termes spéciaux disponible au <http://sttrf-frots.m-x.ca>, ou par tout autre moyen déterminé et accepté par la Bourse, chaque Opération d'échange d'instruments apparentés exécutée pendant les heures de négociation habituelles du Contrat à Terme visé, au plus tard une heure après l'établissement de toutes les modalités de l'Opération, et, dans le cas des Opérations d'échange d'instruments apparentés effectuées après les heures de négociation habituelles, au plus tard à 10 h (heure de Montréal) le jour de négociation suivant l'exécution de l'Opération. Le Service des Opérations de marché valide les renseignements de la déclaration avant d'accepter l'Opération (ce qui ne constitue pas la confirmation, par la Bourse, que l'Opération d'échange d'instruments apparentés a été effectuée conformément au présent Article).



## VERSION AU PROPRE

### Article 6.110 Ordres

[...]

(b) Les types d'ordres suivants peuvent être inscrits dans le Système de Négociation Électronique :

[...]

(xi) Ordre d'échange d'instruments apparentés. Un ordre d'échange d'instruments apparentés est un ordre qui ne peut être apparié qu'avec un ordre d'échange d'instruments apparentés opposé qui répond aux conditions suivantes :

- (1) les codes d'identification des Participants Agréés de l'ordre initial correspondent aux codes d'identification des mêmes Participants Agréés de l'ordre opposé;
- (2) les deux ordres comportent le même prix et visent la même quantité du même produit;
- (3) les deux ordres ont été saisis le même Jour Ouvrable.
- (4) L'Opération d'échange d'instruments apparentés résultant des deux ordres est conforme aux obligations applicables aux Opérations d'échange d'instruments apparentés prévues à l'Article 6.208.

[...]

### Article 6.208 Échange de Contrats à Terme pour des instruments apparentés

(a) Opérations d'échange d'instruments apparentés — Dispositions générales. Les Opérations d'échange d'instruments apparentés pour des Contrats à Terme inscrits et négociés à la Bourse sont permises si elles sont exécutées conformément aux dispositions du présent Article. Une Opération d'échange d'instruments apparentés consiste en l'exécution simultanée, pour une quantité ou une valeur à peu près équivalente, d'une Opération de gré à gré (ce qui comprend, aux fins du présent Article, une Opération d'échange d'instruments apparentés résultant de l'appariement de deux ordres d'échange d'instruments apparentés tels que décrits aux termes du sous-paragraphe 6.110(b)(xi)) sur un Contrat à Terme de la Bourse et d'une opération opposée sur l'instrument au comptant, l'instrument sous-jacent, l'instrument apparenté ou le dérivé hors bourse sous-jacent au Contrat à Terme.

[...]

(d) Déclaration des Opérations d'échange d'instruments apparentés. Les Participants Agréés de l'acheteur et du vendeur doivent déclarer au Service des Opérations de marché, au moyen du formulaire de rapport d'Opérations à termes spéciaux disponible au <http://sttrf->

[frots.m-x.ca](http://frots.m-x.ca), ou par tout autre moyen déterminé et accepté par la Bourse, chaque Opération d'échange d'instruments apparentés exécutée pendant les heures de négociation habituelles du Contrat à Terme visé, au plus tard une heure après l'établissement de toutes les modalités de l'Opération, et, dans le cas des Opérations d'échange d'instruments apparentés effectuées après les heures de négociation habituelles, au plus tard à 10 h (heure de Montréal) le jour de négociation suivant l'exécution de l'Opération. Le Service des Opérations de marché valide les renseignements de la déclaration avant d'accepter l'Opération (ce qui ne constitue pas la confirmation, par la Bourse, que l'Opération d'échange d'instruments apparentés a été effectuée conformément au présent Article).