

<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 066-17

Le 15 mai 2017

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATIONS DES *PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES OPTIONS DE LA BOURSE* AFIN DE RENDRE OBLIGATOIRE L'UTILISATION DE LA FONCTIONNALITÉ DE « STRATÉGIES DÉFINIES PAR L'UTILISATEUR » POUR LES PARTICIPANTS AGRÉÉS

MODIFICATIONS DES *PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME DE LA BOURSE*

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications aux *Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options* de la Bourse afin de rendre obligatoire l'utilisation de la fonctionnalité de « stratégies définies par l'utilisateur » pour les participants agréés. Des modifications ont également été faites aux *Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des contrats à terme et des options sur contrats à terme* de la Bourse.

La Bourse envisage de mettre ces modifications en vigueur le 1^{er} août 2017, avant l'ouverture des marchés.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis soit le 15 juin 2017. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Martin Janelle
Conseiller juridique
Service des Affaires juridiques
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
800, square Victoria, C.P. 61
Montréal (Québec) H4Z 1A9
[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^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : 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.

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 de modifications réglementaires

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (« **OAR** ») par l'Autorité. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles, des politiques et des procédures, lesquelles 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).

**MODIFICATION DES PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT
DES OPTIONS AFIN DE RENDRE OBLIGATOIRE L'UTILISATION DE LA FONCTIONNALITÉ DE
« STRATÉGIES DÉFINIES PAR L'UTILISATEUR » POUR LES PARTICIPANTS AGRÉÉS**

TABLE DES MATIÈRES

I.	RÉSUMÉ.....	2
II.	ANALYSE.....	2
	a. Contexte.....	2
	b. Description et analyse des incidences sur le marché.....	4
	c. Analyse comparative.....	7
	d. Modifications proposées.....	8
III.	PROCESSUS DE MODIFICATION.....	9
IV.	INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES.....	9
V.	OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES.....	9
VI.	INTÉRÊT PUBLIC.....	9
VII.	EFFICACITÉ.....	9
VIII.	PROCESSUS.....	9
IX.	DOCUMENTS EN ANNEXE.....	10

I. RÉSUMÉ

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose de modifier les *Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options* (les « procédures »), afin de rendre obligatoire l'utilisation de la fonctionnalité de stratégies définies par l'utilisateur (la « fonctionnalité SDU ») pour l'exécution de stratégies sur options. Les objectifs consistent à réduire les risques opérationnels et financiers associés à l'actuel traitement manuel de ces opérations par le Service des opérations de marché (« SOM ») à la demande des pupitres de négociation, un traitement qui comporte plusieurs étapes, et à favoriser l'efficacité et la transparence des opérations de négociation par l'uniformisation des processus que doivent suivre les participants. Le projet de la Bourse destiné à rendre obligatoire l'utilisation de la fonctionnalité SDU pour l'exécution des stratégies sur options vise à rendre les pupitres de négociation autonomes dans leurs habitudes de négociation. Ceux-ci pourront ainsi servir leurs clients avec une efficacité accrue dans l'élaboration et l'exécution de stratégies sur options.

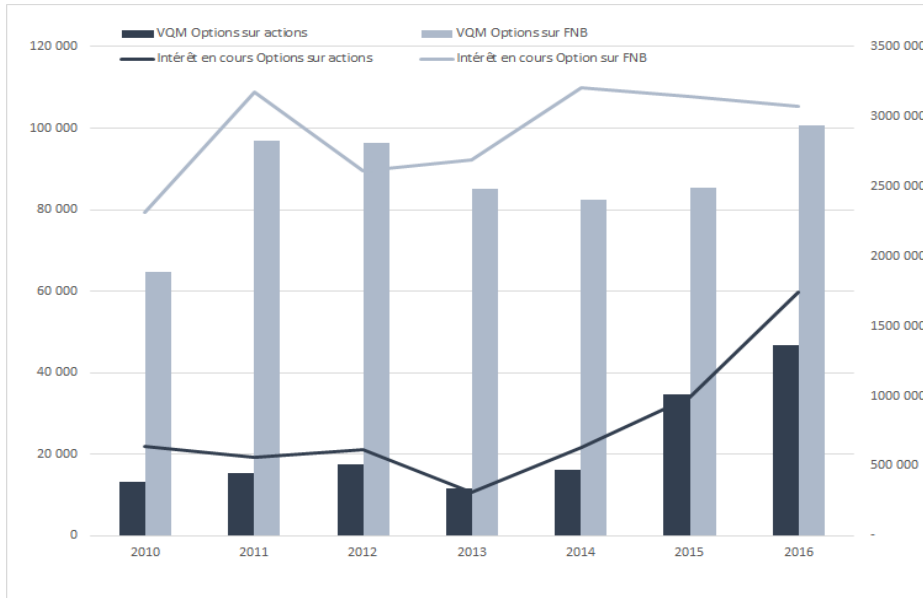
II. ANALYSE

a. Contexte

Dans le but de développer le marché des options (essentiellement le marché des options sur actions et sur fonds négociées en bourse [FNB]), la Bourse a mis en œuvre en 2011 un registre d'ordres complexes ainsi que la fonctionnalité SDU au bénéfice des participants agréés¹. La fonctionnalité SDU permet aux participants au marché d'élaborer et d'exécuter des stratégies sur options, simples ou complexes, selon un cadre normalisé. Grâce à cet outil, la Bourse est parvenue à simplifier le processus d'élaboration et d'exécution des stratégies sur options à plusieurs pattes dans l'intérêt des participants agréés. La fonctionnalité est configurée pour n'accepter que certains types de stratégies déterminés par la Bourse. Lorsqu'acceptée par le système, la nouvelle stratégie est automatiquement diffusée en temps réel à l'échelle du marché au moyen des systèmes de messagerie du service de données de marché à grande vitesse (« HSVF ») et du service de diffusion de données du registre des ordres (« OBF ») de la Bourse, comme cela se fait pour les autres instruments.

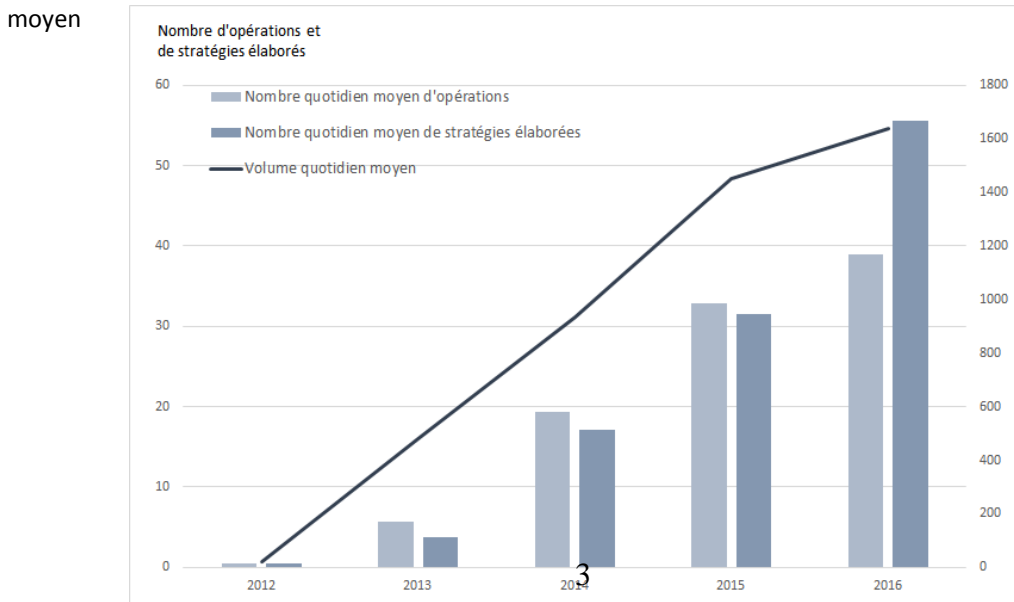
¹ Voir la circulaire 047-11 disponible sur le site Web de la Bourse : https://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/047-11_fr.pdf.

Figure 1 : Croissance du volume quotidien moyen et de l'intérêt en cours des options sur actions et sur FNB à la Bourse



Au fil des ans, la fonctionnalité SDU a gagné la faveur d'une vaste partie des participants au marché, comme en témoigne la figure 2 ci-après. Depuis sa mise en œuvre, le nombre moyen de stratégies élaborées chaque jour a augmenté de façon régulière chaque année. À l'heure actuelle, ce sont quelque 56 stratégies qui sont élaborées en moyenne chaque jour.

Figure 2 : Statistiques relatives à la fonctionnalité SDU : Croissance du nombre quotidien moyen d'opérations et de stratégies élaborées et progression du volume quotidien moyen



b. Description et analyse des incidences sur le marché

Aperçu de la fonctionnalité SDU et du processus d'élaboration et d'exécution de stratégies

La fonctionnalité SDU permet aux participants au marché d'élaborer des stratégies sur options personnalisées en fonction des besoins des clients, pour autant qu'elles fassent partie des types de stratégies définis et acceptés par la Bourse et qu'elles répondent aux paramètres de risque raisonnables établis par la maison de courtage des participants.

Les SDU sont élaborées par l'envoi d'un message au système de négociation de la Bourse au moyen de « n'importe lequel des protocoles supportés par la Bourse. Le message doit contenir les paramètres de la stratégie que le participant agréé souhaite afficher. La Bourse détermine de temps à autre quels types de stratégie sont acceptés par la fonctionnalité SDU et informe le marché de ces critères d'acceptation.

La fonctionnalité SDU permet d'attester que la stratégie élaborée fait partie de celles qui sont acceptées par le système. Suivant son acceptation, la nouvelle stratégie est diffusée au marché par l'entremise du flux vendeur haute vitesse de la Bourse de la même façon que les autres instruments. En cas de refus, le participant agréé qui a fait la demande reçoit un message d'erreur². »

La liste des stratégies autorisées est publiée sur le site Web de Bourse sous la forme de circulaires³. La liste est mise à jour lorsque de nouvelles stratégies sont ajoutées à la fonctionnalité (généralement en réponse à la demande du marché).

Pour l'heure, les SDU peuvent être directement configurées et exécutées par les participants au marché, pourvu que la fonctionnalité SDU soit prise en charge par leur fournisseur indépendant de logiciels (« FIL »), auquel ils ont recours pour accéder aux produits offerts par la Bourse, ou par leurs applications maison. L'environnement de négociation actuel de la Bourse permet également à un participant au marché d'exécuter des stratégies sur options en communiquant directement avec le SOM, qui peut exécuter manuellement ce genre de stratégies pour le participant. Au fil des ans, de nombreux FIL ont adapté leurs systèmes pour prendre en charge la fonctionnalité SDU dans le but de mieux servir leurs clients (la fonctionnalité SDU est désormais offerte par les principaux FIL auxquels font appel les pupitres de négociation d'actions). Avec le temps, cette fonctionnalité s'est avérée très efficace pour exécuter les différents types de stratégies autorisés.

Néanmoins, un nombre très limité de pupitres de négociation s'en remettent toujours au SOM pour exécuter ce type d'opérations pour les raisons indiquées ci-après.

² Extrait des *Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options*.

³ La circulaire la plus récente qui dresse la liste des types de SDU autorisés est disponible sur le site Web de la Bourse à l'adresse http://www.m-x.ca/f_circulaires_fr/069-15_fr.pdf.

1) Les procédures réglementaires de la Bourse permettent aux participants d'obtenir son assistance lors de l'exécution des SDU, ce qui accélère et simplifie le processus pour eux.

2) En cas d'erreurs opérationnelles, les participants ne sont pas tenus responsables lorsque la stratégie est exécutée par le SOM. Au contraire, la Bourse assume elle-même les risques liés à la réputation et les risques financiers qu'impliquent les erreurs d'exécution.

Les superviseurs de marché du SOM évaluent à environ 25 le nombre moyen de SDU exécutées manuellement chaque mois (soit un volume approximatif de 1 000 contrats). Le temps moyen nécessaire au traitement est d'environ 30 minutes, si aucune interruption ou aucun problème ne survient. Tout au long du processus, on compte un grand nombre de saisies manuelles dans le système de négociation SOLA, de courriels échangés avec les participants et de renseignements publiés sur le site Web de la Bourse. En règle générale, la saisie manuelle d'une SDU exige d'accomplir les tâches suivantes :

- répondre à l'appel du client et comprendre la stratégie voulue;
- prendre en note le détail de la stratégie (quantité, ratios, structure, prix des pattes, etc.);
- saisir les données relatives aux pattes de la stratégie présentée par le participant pour s'assurer que celle-ci peut être négociée;
- évaluer la validité du débit ou du crédit demandé;
- rappeler le client si un rajustement à la stratégie s'impose;
- communiquer avec les mainteneurs de marché qui cotent les pattes de la stratégie afin de leur présenter la stratégie et de savoir s'ils souhaitent y prendre part à titre de contrepartistes;
- confirmer au participant initial le résultat de l'opération (exécution, prix, quantités).

La Bourse tient également à souligner que l'exécution manuelle des stratégies sur options a permis en quelque sorte aux participants agréés de se dégager de leur responsabilité envers leurs clients. Ceci a conduit la Bourse à assumer la responsabilité de s'assurer que les stratégies sont exécutées correctement et que la structure de la stratégie sur options est autorisée. Les modifications proposées visent à renverser cette tendance et à donner aux participants agréés les moyens nécessaires pour réaliser ces tâches au nom de leurs clients.

Aperçu des incidences sur le marché

Les modifications proposées seraient rédigées de manière à exiger des participants qu'ils exécutent eux-mêmes les stratégies sur options autorisées au moyen de la fonctionnalité SDU, et ce, sans compter sur le SOM pour exécuter les stratégies en leur nom. L'assistance du SOM se limiterait à l'élaboration d'une stratégie ne correspondant à aucun type figurant déjà dans le système de la Bourse.

La Bourse ne prévoit pas que les modifications proposées auront un impact important sur les participants et ses marchés pour les raisons indiquées ci-dessous.

- Le nombre de participants agréés qui communiquent avec le SOM pour la mise en œuvre et l'exécution de leurs stratégies impliquant des options sur actions et sur FNB est limité. En outre, la plupart de ces participants agréés ont accès à la fonctionnalité SDU, mais tardent à déployer les efforts nécessaires à son adoption et à son utilisation.
- Offerte depuis le mois de mars 2011, la fonctionnalité SDU est maintenant prise en charge par la majorité des FIL, ce qui en fait une solution éprouvée et facilement accessible.
- La Bourse a indiqué aux participants susceptibles d'être touchés par les modifications proposées qu'elle avait l'intention de rendre obligatoire l'utilisation de la fonctionnalité SDU pour l'exécution des stratégies sur options. Par conséquent, il est attendu des participants qu'ils apportent les modifications nécessaires pour répondre aux besoins de leurs clients au terme de l'application des modifications proposées des procédures.

Les participants touchés peuvent s'adapter à l'usage obligatoire proposé de la fonctionnalité SDU par les moyens décrits ci-dessous.

- Adopter la fonctionnalité SDU s'ils y ont accès.
 - À cette fin, depuis 2015, la Bourse rend disponible sur son site Web un guide pour aider les participants à se familiariser avec l'outil et, si possible, à entreprendre les initiatives de développement pertinentes⁴.
- Demander aux clients d'exécuter séparément chacune des pattes de la stratégie au moyen du registre central des ordres à cours limité (cette façon de faire comporte toutefois un risque d'exécution).
- Les participants agréés qui ne souhaitent pas investir en développement peuvent transférer les ordres des stratégies à des courtiers qui ont adopté la fonctionnalité SDU.

La Bourse est d'avis que les modifications proposées seront bénéfiques au marché, puisqu'elles vont :

- normaliser et faciliter l'élaboration et l'exécution des stratégies sur options, ce qui contribuera à accroître l'efficacité et la transparence du marché;
- harmoniser les procédures relatives aux SDU avec les pratiques internationales (voir section C);
- réduire les risques opérationnels (et leur incidence) découlant de l'exécution manuelle des stratégies sur options par le SOM, ce qui accroîtra l'efficacité des processus opérationnels de l'ensemble des organisations.

⁴ Voir le guide à l'adresse https://www.m-x.ca/f_publications_fr/understanding_uds_fr.pdf.

c. Analyse comparative

Les procédures des bourses internationales ne soutiennent pas la possibilité de configurer des SDU au téléphone avec l'assistance du service des opérations de marché. Elles ne font mention que du processus de saisie électronique par l'utilisateur. Par conséquent, la Bourse souhaite normaliser les procédures relatives à l'exécution des SDU en s'alignant sur les pratiques internationales.

Tableau 1 : Analyse comparative internationale des processus de saisie s'apparentant à la fonctionnalité SDU

Bourse	Fonctionnalités électroniques s'apparentant à la fonctionnalité SDU pour l'exécution de stratégies impliquant des options sur actions ⁵	Description fournie par la bourse (en anglais seulement)
CBOE	COBWeb	<p>« COBWebSM - The CBOE Complex Order Book on the Web »</p> <p>« Now you can generate the price and size of CBOE top-of-the-book resting complex spread orders in real-time. Spread types include Combos, Diagonals, Straddles, Pseudo Straddles, Ratio Spreads, Vertical Spreads, Time Spreads, and others. COBWeb is only available during CBOE trading hours. »</p>
Nasdaq PHLX	PHLX Complex Order	<p>PHLX Complex Orders</p> <p>« The PHLX Complex Order permits the execution of multi-leg option orders and stock-tied orders. Operating on the high-speed PHLX XL trading platform, the PHLX Complex Order system enhances electronic execution possibilities for Complex Orders, providing spread price protection and the potential for price improvement. »</p>

⁵ CBOE : <http://www.cboe.com/cob>

Nasdaq PHLX : <http://business.nasdaq.com/trade/US-Options/PHLX-Complex-Orders.html>

Eurex : http://www.eurexchange.com/blob/116002/c8cae74873c7f110edb17dc01692c5ae/data/Strategy_Wizard.pdf.

ASX : http://www.asx.com.au/documents/rules/asx_24_procedures.pdf et

http://www.asx.com.au/documents/products/ASX_Trade24_Developers_Guide_Markets_and_Functionalities_v1_0.pdf

Bourse	Fonctionnalités électroniques s'apparentant à la fonctionnalité SDU pour l'exécution de stratégies impliquant des options sur actions ⁵	Description fournie par la bourse (en anglais seulement)
Eurex	StrategyWizard	<p>« The Strategy WizardSM facilitates trading option and option volatility strategies in 45 different flavors, allowing traders to take advantage of the opportunities these strategies offer. »</p> <p>« The Strategy WizardSM enables all market participants to request and trade strategies in line with their investment and trading needs, based on predefined strategy types (such as Butterflies, Condors, Straddles and more). The Strategy Request Entry window allows a trader to define a specific strategy, based on the chosen strategy type. The specific details of the strategy are defined in the Contract fields. The strategy can then be customized by selecting the maturities and exercise prices of the contracts included in the strategy. [...] Submitting the strategy request announces the creation of the strategy to the entire market. »</p>
ASX	Custom Market	<p>« The Custom Market allows Trading Participants to create their own multi-legged contingent strategies consisting of up to 6 legs. »</p> <p>« Custom Market orders may consist of either futures or options or a combination of both. The Custom Market eliminates legging risk as the order is filled at a user-defined ratio and at a specific leg prices for all contingent legs of the order. »</p> <p>« Request the exact strategy by sending a Custom Market RFQ (CRFQ) via User Text before entering the order, regardless of whether the order has been lodged.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Enter the custom market order and ensure that the volume ratio is at the lowest common denominator. »

d. Modifications proposées

La Bourse propose de modifier les sections précises des procédures qui concernent l'élaboration et l'exécution de SDU par le SOM. Par les présentes, la Bourse propose les modifications suivantes :

- Modifier les sections *Élaboration par le SOM* et *Exécution par le SOM* des *Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options*.

En outre, certaines modifications proposées, mineures, visent à clarifier le libellé des procédures susmentionnées. Plus particulièrement, la Bourse a profité de l'occasion pour revoir les paragraphes B(i), B(ii) et B(iii) des *Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options*, en fournissant des renseignements supplémentaires sur la façon dont le SOM procède à l'exécution des stratégies. Ces modifications proposées sont considérées comme des modifications « d'ordre administratif » qui n'ont pas pour objectif de modifier le sens de la procédure, mais qui sont nécessaires pour bien décrire les pratiques actuelles de la Bourse.

- Pour des fins d'uniformité, modifier la section *Élaboration par le SOM des Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des contrats à terme et des options sur contrats à terme*.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Le processus de modification a été déclenché par le désir de la Bourse de rendre obligatoire l'utilisation de la fonctionnalité SDU pour l'exécution de stratégies sur options.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse. En demandant que soient apportées ces modifications à ses procédures, la Bourse vise à promouvoir l'utilisation de la fonctionnalité SDU auprès de ses FIL et des participants au marché. En conséquence, la Bourse s'attend à ce que les participants au marché mettent en œuvre et rendent disponible la fonctionnalité SDU afin de se conformer à ces modifications. Dans cet esprit, la Bourse propose diverses façons d'aider les participants au marché à s'adapter aux modifications proposées (voir section B).

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées visent à réduire le risque opérationnel associé à l'actuel traitement manuel de ces opérations par le SOM et à favoriser l'efficacité et la transparence du marché. La Bourse est d'avis que les modifications auront également pour effet de permettre aux pupitres de négociation de servir leurs clients avec une efficacité accrue.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

Les modifications proposées permettront à la Bourse de s'aligner sur les pratiques internationales en ce qui concerne la fonctionnalité SDU. L'objectif de réduction des erreurs opérationnelles profitera également à l'ensemble du marché.

VII. EFFICACITÉ

Les modifications proposées auront pour effet d'améliorer l'efficacité du marché en harmonisant les procédures de la Bourse avec les pratiques internationales, ce qui facilitera les processus opérationnels que doivent suivre les participants au marché. La normalisation des processus relatifs à l'exécution des SDU améliorera également l'efficacité opérationnelle tout au long du cycle des opérations.

VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le

Comité des règles et politiques de la Bourse. Elle sera également soumise à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à titre informatif.

IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

Modifications proposées aux *Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des options* de la Bourse.

Modifications proposées aux *Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des contrats à terme et des options sur contrats à terme* de la Bourse.

PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES OPTIONS

1. OBJECTIF

L'objectif des présentes procédures est ~~de prévoir~~ d'offrir et de faciliter la négociation de stratégies d'options sur titres pour les participants agréés. Pour les fins des présentes, les options sur titres incluent les options sur actions, les options sur indices, les options sur devises et les options sur fonds négociés en bourse. Tout participant agréé peut élaborer des stratégies définies par l'utilisateur (des « **SDU** ») par l'entremise ~~des~~ de terminaux de négociation individuels permettant la diffusion et la négociation de stratégies sur mesure. S'il lui est impossible d'utiliser de tels terminaux, le participant agréé communique avec le Service des opérations de marché (le « **SOM** ») de Bourse de Montréal ~~inc.~~ (la « **Bourse** ») au 1 866 576-8836 ou au 514 871-7877 afin d'être ~~assisté pour~~ aidé dans l'élaboration d'une SDU ou dans la présentation d'une stratégie d'options aux mainteneurs de marché désignés et, le cas échéant, ~~pour en~~ afin d'en assurer l'exécution manuelle dans le système de négociation de la Bourse.

2. DESCRIPTION

Élaboration par le participant agréé

Pour demander que soit élaborée une SDU, le participant agréé envoie un message au système de négociation de la Bourse en utilisant n'importe lequel des protocoles supportés par la Bourse. Le message doit contenir les paramètres de la stratégie que le participant agréé souhaite afficher.

La Bourse détermine de temps à autre quels types de stratégie sont acceptés par la fonctionnalité ~~permettant les~~ SDU et ~~avisera~~ informe le marché de ces critères d'acceptation.

La fonctionnalité ~~permettant les~~ SDU permet d'attester que la stratégie élaborée fait partie de celles qui sont acceptées par le système. Suivant son acceptation, la nouvelle stratégie est diffusée au marché par l'entremise du ~~flux vendeur haute~~ fil de données de marché à grande vitesse (« HSVF ») de la Bourse et du service de diffusion de données du registre des ordres de la Bourse (« OBF ») de la même façon que les autres instruments. En cas de refus, ~~un message d'erreur est retourné au~~ le participant agréé qui a fait la demande reçoit un message d'erreur.

Un mécanisme est ~~alors~~ enclenché afin de limiter le nombre de stratégies élaborées par le participant agréé. Le SOM limite le nombre de demandes que chaque participant agréé peut faire par séance. La Bourse détermine ce nombre maximal selon la capacité de ses systèmes et ~~avisera~~ en informe le marché ~~de celui-ci~~. S'il épuise le nombre quotidien de demandes auxquelles il a droit, le participant agréé ne peut élaborer de ~~nouvelle stratégie~~ nouvelles stratégies ce jour-là. Inversement, il obtient un crédit si ~~l'élaboration d'une~~ une nouvelle stratégie génère au moins une opération au cours de la séance de négociation.

Élaboration par le SOM

2016.01.22 2017.00.00

Page

~~Si le participant agréé n'est pas en mesure~~ S'il est impossible d'élaborer des SDU ~~une stratégie au moyen de la fonctionnalité SDU parce que le système de négociation de la Bourse n'accepte pas ce type de stratégie,~~ le participant agréé peut communiquer avec le SOM et demander que soit élaborée ~~une le type de SDU. La SDU~~ Le participant agréé doit être conforme aux critères d'acceptation déterminés de temps à autre par la Bourse.

~~La fonctionnalité permettant communiquer au SOM les SDU permet d'attester que la stratégie élaborée fait partie de celles qui sont acceptées par le système.~~ séries d'options concernées ainsi que le ratio de quantité.

Suivant son acceptation, la nouvelle stratégie est diffusée au marché par l'entremise du flux vendeur ~~haute~~ fil de données de marché à grande vitesse (« HSVF ») de la Bourse ~~et du service de diffusion de données du registre des ordres de la Bourse (« OBF »)~~ de la même façon que les autres instruments.

Dans un tel cas, l'assistance du SOM se limite à l'élaboration ~~des de la~~ SDU. Les participants agréés sont responsables de la saisie ~~et de l'exécution~~ des ordres.

Exécution par le SOM

~~S'il~~ Toutes les stratégies d'options doivent être exécutées au moyen de la fonctionnalité SDU de la Bourse. Nonobstant ce qui précède, s'il est impossible d'élaborer et de diffuser une stratégie au moyen de la SDU parce que la Bourse n'accepte pas ~~ce type de stratégie ou que le participant agréé n'est pas en mesure d'élaborer des SDU~~ parce qu'une patte de la stratégie comporte les **actions sous-jacentes**, le participant agréé peut ~~néanmoins présenter~~ soumettre une stratégie en respectant la procédure suivante :

- A) Le participant agréé communique avec le SOM et indique la stratégie d'options voulue. Il précise les séries d'options impliquées, le ratio de quantité, le prix ainsi que la quantité totale de l'ordre. Le participant agréé doit avoir reçu l'ordre et en avoir enregistré l'heure et la date avant de communiquer avec le SOM. Si la stratégie voulue comporte une patte en actions, le participant agréé indique également le cours de référence du sous-jacent et le nombre d'actions visées par la stratégie.
- B) Le SOM communique avec les mainteneurs de marché ~~désignés pour~~ admissibles qui ont été affectés à la catégorie classe d'options visée. Un mainteneur de marché admissible est celui qui offre un marché d'acheteurs ~~et de~~ des cours acheteurs et vendeurs contenus dans la fourchette de non-annulation de l'instrument et impliquant un minimum de 10-contrats par côté. Le SOM applique alors la procédure suivante :
 - (i) pour les stratégies ~~impliquant~~ comportant moins de 50-contrats par patte, le SOM communique successivement avec chaque mainteneur de marché ~~figurant~~ qui offre l'écart de prix le plus serré sur la liste de rotation tenue par le SOM à tour de rôle;
 - ~~(les pattes d'options incluses dans la stratégie;~~ ii) pour les stratégies impliquant comportant entre 50- et 99-contrats par patte, le SOM communique avec les mainteneurs de marché par groupes de deux, selon le rang respectif de leur rang dans la liste de rotation cotes ;
 - (iii) pour les stratégies ~~impliquant~~ comportant 100-contrats et plus par patte, le SOM

2016.01.22 **2017.00.00**

communiqué avec tous les mainteneurs de marché admissibles qui affichent des prix sur les pattes d'options incluses dans la stratégie.

Pour les stratégies ~~impliquant~~comportant plusieurs pattes, le SOM prend en considération l'option dont l'échéance est la plus éloignée pour déterminer avec quels mainteneurs de marché ~~admissibles~~participants il doit communiquer. Le SOM entre en contact avec les mainteneurs de marché admissibles afin de leur présenter la stratégie soumise par le participant agréé. Si le ou les mainteneurs de marché acceptent les prix indiqués par le SOM, l'opération est saisie puis diffusée à ~~tous~~toutes les ~~intéressés~~parties concernées (participants agréés, mainteneurs de marché et bourse, le cas échéant).

- C) Les mainteneurs de marché peuvent fournir ~~les~~des cours acheteurs, ~~les et des cours vendeurs ~~et les quantités correspondants~~ ainsi que des quantités correspondantes :~~
- (i) si les mainteneurs de marché décident de participer à la stratégie, ils doivent être disposés à négocier toutes les parties inhérentes à l'opération (toutes les séries et les actions), mais ne sont pas tenus de négocier la quantité totale;
 - (ii) si un mainteneur de marché n'est pas disponible dans les 15 secondes suivant l'appel téléphonique du superviseur de marché rattaché au SOM, on ne tentera pas de communiquer avec lui de nouveau. Le mainteneur de marché doit répondre au SOM au plus tard 30 secondes environ après que celui-ci lui a fourni la description de la stratégie. Un délai de réponse supplémentaire pourra être accordé dans le cas de stratégies particulièrement complexes. Si toutes les tentatives échouent, l'ordre sera rejeté.
- D) S'il arrive que la stratégie ne puisse être exécutée, le SOM ~~informe~~peut informer le participant agréé des meilleurs cours acheteurs/vendeurs correspondants ainsi que des quantités correspondantes obtenus ~~des~~par les mainteneurs de marché. Après avoir négocié et confirmé les détails de l'opération, le SOM saisit le tout dans le système de négociation de la Bourse et diffuse l'information sur le marché. La stratégie de négociation est diffusée par l'intermédiaire du site Web de la Bourse et les cours et les volumes des pattes sont diffusés par l'entremise du flux de données de la Bourse. Si l'opération comporte une patte en actions et que la patte en options a été exécutée, le SOM soumet la partie en actions de la stratégie au marché sur lequel se négocie le titre.

Exécution d'une application sur des stratégies impliquant des options

1) _____

1) Les applications assorties d'une garantie d'exécution d'au moins 50 % ne sont pas acceptées par voie électronique. Veuillez vous référer aux *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées*.

2) _____

2) Les applications sur les stratégies d'options sur actions non assorties d'une garantie d'exécution d'au moins 50 % sont acceptées par voie électronique. Veuillez vous référer aux *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées*.

2016.01.22-2017.00.00

PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME

1. OBJECTIF

L'objectif des présentes procédures est de prévoir et de faciliter la négociation de stratégies de contrats à terme et d'options sur contrats à terme du même groupe de produits, c.-à-d. des contrats ayant le même sous-jacent (des « **stratégies intragroupes** »), ainsi que de différents groupes de produits, c.-à-d. des contrats ayant des sous-jacents différents (des « **stratégies intergroupes** »). Les stratégies impliquant des contrats à terme et ~~les-des~~ options sur ces contrats à terme constituent des stratégies intergroupes. Tout participant agréé peut élaborer des stratégies intragroupes ou intergroupes définies par l'utilisateur (chacune, une « **SDU** ») par l'entremise de terminaux de négociation individuels permettant la diffusion et la négociation de stratégies sur mesure. S'il lui est impossible d'utiliser de tels terminaux, le participant agréé communique avec le Service des opérations de marché (le « **SOM** ») de Bourse de Montréal ~~Inc.~~ (la « **Bourse** ») au 1 888 693-6366 ou au 514 871-7871 afin d'être ~~assisté~~ pouraidé dans l'élaboration d'une SDU.

2. DESCRIPTION

Élaboration par le participant agréé

Pour demander que soit élaborée une SDU, le participant agréé envoie un message au système de négociation de la Bourse en utilisant n'importe lequel des protocoles supportés par la Bourse. Le message doit contenir les paramètres de la stratégie que le participant agréé souhaite afficher.

La Bourse détermine de temps à autre quels types de stratégie sont acceptés par la fonctionnalité ~~permettant les~~-SDU et avisera-informe le marché de ces critères d'acceptation.

La fonctionnalité ~~permettant les~~-SDU permet d'attester que la stratégie élaborée fait partie de celles qui sont acceptées par le système. Suivant son acceptation, la nouvelle stratégie est diffusée sur le marché en temps réel par l'intermédiaireentremise du ~~flux-vendeur~~ haute vitesse de données de marché à grande vitesse de la Bourse de la même façon que les autres instruments. En cas de refus, un message d'erreur est retournétransmis au participant agréé qui a fait la demande.

Un mécanisme est alors enclenché afin de limiter le nombre de stratégies élaborées par le participant agréé. Le SOM limite le nombre de demandes que chaque participant agréé peut faire par séance. La Bourse détermine ce nombre maximal selon la capacité de ses systèmes et avisera le marché de celui-cien informe le marché. S'il épuise le nombre quotidien de demandes auxquelles il a droit, le participant agréé ne peut élaborer de nouvelles s stratégies s ce jour-là. Inversement, il obtient un crédit si ~~l'élaboration d'~~une nouvelle stratégie génère au moins une opération au cours de la séance de négociation.

Élaboration par le SOM

~~Si le participant agréé n'est pas en mesure d'élaborer des SDU~~ Si la fonctionnalité SDU ne permet pas l'élaboration d'une stratégie précise parce que le système de négociation de la Bourse ne l'accepte pas, le participant agréé peut communiquer avec le SOM et demander que soit élaborée ~~une~~ la SDU. La SDU doit être conforme aux critères d'acceptation déterminés de temps à autre par la Bourse.

La fonctionnalité ~~permettant les~~ SDU permet d'attester que la stratégie élaborée fait partie de celles qui sont acceptées par le système. Suivant son acceptation, la nouvelle stratégie est diffusée ~~au sur le~~ marché par ~~l'entremise l'intermédiaire~~ du ~~fil de données de marché à grande vitesse flux vendeur haute vitesse~~ de la Bourse de la même façon que les autres instruments.

Dans un tel cas, l'assistance du SOM se limite à l'élaboration des SDU. Les participants agréés sont responsables de la saisie des ordres.

PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES CONTRATS À TERME ET DES OPTIONS SUR CONTRATS À TERME

1. OBJECTIF

L'objectif des présentes procédures est de prévoir et de faciliter la négociation de stratégies de contrats à terme et d'options sur contrats à terme du même groupe de produits, c.-à-d. des contrats ayant le même sous-jacent (des « **stratégies intragroupes** »), ainsi que de différents groupes de produits, c.-à-d. des contrats ayant des sous-jacents différents (des « **stratégies intergroupes** »). Les stratégies impliquant des contrats à terme et des options sur ces contrats à terme constituent des stratégies intergroupes. Tout participant agréé peut élaborer des stratégies intragroupes ou intergroupes définies par l'utilisateur (chacune, une « **SDU** ») par l'entremise de terminaux de négociation individuels permettant la diffusion et la négociation de stratégies sur mesure. S'il lui est impossible d'utiliser de tels terminaux, le participant agréé communique avec le Service des opérations de marché (le « **SOM** ») de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») au 1 888 693-6366 ou au 514 871-7871 afin d'être aidé dans l'élaboration d'une SDU.

2. DESCRIPTION

Élaboration par le participant agréé

Pour demander que soit élaborée une SDU, le participant agréé envoie un message au système de négociation de la Bourse en utilisant n'importe lequel des protocoles supportés par la Bourse. Le message doit contenir les paramètres de la stratégie que le participant agréé souhaite afficher.

La Bourse détermine de temps à autre quels types de stratégie sont acceptés par la fonctionnalité SDU et informe le marché de ces critères d'acceptation.

La fonctionnalité SDU permet d'attester que la stratégie élaborée fait partie de celles qui sont acceptées par le système. Suivant son acceptation, la nouvelle stratégie est diffusée sur le marché en temps réel par l'intermédiaire du fil de données de marché à grande vitesse de la Bourse de la même façon que les autres instruments. En cas de refus, un message d'erreur est transmis au participant agréé qui a fait la demande.

Un mécanisme est alors enclenché afin de limiter le nombre de stratégies élaborées par le participant agréé. Le SOM limite le nombre de demandes que chaque participant agréé peut faire par séance. La Bourse détermine ce nombre maximal selon la capacité de ses systèmes et en informe le marché. S'il épuise le nombre quotidien de demandes auxquelles il a droit, le participant agréé ne peut élaborer de nouvelles stratégies ce jour-là. Inversement, il obtient un crédit si une nouvelle stratégie génère au moins une opération au cours de la séance de négociation.



Élaboration par le SOM

Si la fonctionnalité SDU ne permet pas l'élaboration d'une stratégie précise parce que le système de négociation de la Bourse ne l'accepte pas, le participant agréé peut communiquer avec le SOM et demander que soit élaborée la SDU. La SDU doit être conforme aux critères d'acceptation déterminés de temps à autre par la Bourse.

La fonctionnalité SDU permet d'attester que la stratégie élaborée fait partie de celles qui sont acceptées par le système. Suivant son acceptation, la nouvelle stratégie est diffusée sur le marché par l'intermédiaire du fil de données de marché à grande vitesse de la Bourse de la même façon que les autres instruments.

Dans un tel cas, l'assistance du SOM se limite à l'élaboration des SDU. Les participants agréés sont responsables de la saisie des ordres.

PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES OPTIONS

1. OBJECTIF

L'objectif des présentes procédures est d'offrir et de faciliter la négociation de stratégies d'options sur titres pour les participants agréés. Pour les fins des présentes, les options sur titres incluent les options sur actions, les options sur indices, les options sur devises et les options sur fonds négociés en bourse. Tout participant agréé peut élaborer des stratégies définies par l'utilisateur (des « **SDU** ») par l'entremise de terminaux de négociation individuels permettant la diffusion et la négociation de stratégies sur mesure. S'il lui est impossible d'utiliser de tels terminaux, le participant agréé communique avec le Service des opérations de marché (le « **SOM** ») de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») au 1 866 576-8836 ou au 514 871-7877 afin d'être aidé dans l'élaboration d'une SDU ou dans la présentation d'une stratégie d'options aux mainteneurs de marché désignés et, le cas échéant, afin d'en assurer l'exécution manuelle dans le système de négociation de la Bourse.

2. DESCRIPTION

Élaboration par le participant agréé

Pour demander que soit élaborée une SDU, le participant agréé envoie un message au système de négociation de la Bourse en utilisant n'importe lequel des protocoles supportés par la Bourse. Le message doit contenir les paramètres de la stratégie que le participant agréé souhaite afficher.

La Bourse détermine de temps à autre quels types de stratégie sont acceptés par la fonctionnalité SDU et informe le marché de ces critères d'acceptation.

La fonctionnalité SDU permet d'attester que la stratégie élaborée fait partie de celles qui sont acceptées par le système. Suivant son acceptation, la nouvelle stratégie est diffusée au marché par l'entremise du fil de données de marché à grande vitesse (« HSVF ») de la Bourse et du service de diffusion de données du registre des ordres de la Bourse (« OBF ») de la même façon que les autres instruments. En cas de refus, le participant agréé qui a fait la demande reçoit un message d'erreur.

Un mécanisme est enclenché afin de limiter le nombre de stratégies élaborées par le participant agréé. Le SOM limite le nombre de demandes que chaque participant agréé peut faire par séance. La Bourse détermine ce nombre maximal selon la capacité de ses systèmes et en informe le marché. S'il épuise le nombre quotidien de demandes auxquelles il a droit, le participant agréé ne peut élaborer de nouvelles stratégies ce jour-là. Inversement, il obtient un crédit si une nouvelle stratégie génère au moins une opération au cours de la séance de négociation.

Élaboration par le SOM

S'il est impossible d'élaborer une stratégie au moyen de la fonctionnalité SDU parce que le

xxxx.xx.xx

système de négociation de la Bourse n'accepte pas ce type de stratégie, le participant agréé peut communiquer avec le SOM et demander que soit élaborée le type de SDU. Le participant agréé doit communiquer au SOM les séries d'options concernées ainsi que le ratio de quantité.

Suivant son acceptation, la nouvelle stratégie est diffusée au marché par l'entremise du fil de données de marché à grande vitesse (« HSVF ») de la Bourse et du service de diffusion de données du registre des ordres de la Bourse (« OBF ») de la même façon que les autres instruments.

Dans un tel cas, l'assistance du SOM se limite à l'élaboration de la SDU. Les participants agréés sont responsables de la saisie et de l'exécution des ordres.

Exécution par le SOM

Toutes les stratégies d'options doivent être exécutées au moyen de la fonctionnalité SDU de la Bourse. Nonobstant ce qui précède, s'il est impossible d'élaborer et de diffuser une stratégie au moyen de la SDU parce que cette dernière ne prend pas en charge ce type de stratégie ou parce qu'une patte de la stratégie comporte les **actions sous-jacentes**, le participant agréé peut soumettre une stratégie en respectant la procédure suivante :

- A) Le participant agréé communique avec le SOM et indique la stratégie d'options voulue. Il précise les séries d'options impliquées, le ratio de quantité, le prix ainsi que la quantité totale de l'ordre. Le participant agréé doit avoir reçu l'ordre et en avoir enregistré l'heure et la date avant de communiquer avec le SOM. Si la stratégie voulue comporte une patte en actions, le participant agréé indique également le cours de référence du sous-jacent et le nombre d'actions visées par la stratégie.
- B) Le SOM communique avec les mainteneurs de marché admissibles qui ont été affectés à la classe d'options visée. Un mainteneur de marché admissible est celui qui offre des cours acheteurs et vendeurs contenus dans la fourchette de non-annulation de l'instrument et impliquant un minimum de 10 contrats par côté. Le SOM applique alors la procédure suivante :
 - i) pour les stratégies comportant moins de 50 contrats par patte, le SOM communique successivement avec chaque mainteneur de marché qui offre l'écart de prix le plus serré sur les pattes d'options incluses dans la stratégie; ii) pour les stratégies comportant entre 50 et 99 contrats par patte, le SOM communique avec les mainteneurs de marché par groupes de deux, selon le rang respectif de leur cotes ;
 - iii) pour les stratégies comportant 100 contrats et plus par patte, le SOM communique avec tous les mainteneurs de marché admissibles qui affichent des prix sur les pattes d'options incluses dans la stratégie.

Pour les stratégies comportant plusieurs pattes, le SOM prend en considération l'option dont l'échéance est la plus éloignée pour déterminer avec quels mainteneurs de marché participants il doit communiquer. Le SOM entre en contact avec les mainteneurs de marché admissibles afin de leur présenter la stratégie soumise par le participant agréé. Si le ou les mainteneurs de marché acceptent les prix indiqués par le SOM, l'opération est saisie puis diffusée à toutes les parties concernées (participants agréés, mainteneurs de

marché et bourse, le cas échéant).

- C) Les mainteneurs de marché peuvent fournir des cours acheteurs et des cours vendeurs correspondants ainsi que des quantités correspondantes :
- i) si les mainteneurs de marché décident de participer à la stratégie, ils doivent être disposés à négocier toutes les parties inhérentes à l'opération (toutes les séries et les actions), mais ne sont pas tenus de négocier la quantité totale;
 - ii) si un mainteneur de marché n'est pas disponible dans les 15 secondes suivant l'appel téléphonique du superviseur de marché rattaché au SOM, on ne tentera pas de communiquer avec lui de nouveau. Le mainteneur de marché doit répondre au SOM au plus tard 30 secondes environ après que celui-ci lui a fourni la description de la stratégie. Un délai de réponse supplémentaire pourra être accordé dans le cas de stratégies particulièrement complexes. Si toutes les tentatives échouent, l'ordre sera rejeté.
- D) S'il arrive que la stratégie ne puisse être exécutée, le SOM peut informer le participant agréé des meilleurs cours acheteurs/vendeurs correspondants ainsi que des quantités correspondantes obtenus par les mainteneurs de marché. Après avoir négocié et confirmé les détails de l'opération, le SOM saisit le tout dans le système de négociation de la Bourse et diffuse l'information sur le marché. La stratégie de négociation est diffusée par l'intermédiaire du site Web de la Bourse et les cours et les volumes des pattes sont diffusés par l'entremise du flux de données de la Bourse. Si l'opération comporte une patte en actions et que la patte en options a été exécutée, le SOM soumet la partie en actions de la stratégie au marché sur lequel se négocie le titre.

Exécution d'une application sur des stratégies impliquant des options

- 1) Les applications assorties d'une garantie d'exécution d'au moins 50 % ne sont pas acceptées par voie électronique. Veuillez vous référer aux *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées*.
- 2) Les applications sur les stratégies d'options sur actions non assorties d'une garantie d'exécution d'au moins 50 % sont acceptées par voie électronique. Veuillez vous référer aux *Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées*.