



**Bourse
de Montréal Inc.**

<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
Le 10 juin 2004

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

APPLICATIONS, OPÉRATIONS PRÉARRANGÉES ET OPÉRATIONS EN BLOC

MODIFICATIONS AUX ARTICLES 6306, 6377 ET 6380 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. ET ABROGATION DE L'ARTICLE 6386

Résumé

Le Comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a approuvé les modifications aux articles 6377 et 6380 en ce qui a trait aux discussions de pré-négociation, aux applications, aux opérations préarrangées et aux opérations en bloc, l'abrogation de l'article 6386 sur les pratiques inadmissibles, des modifications à l'article 6306 sur la manipulation ou les pratiques trompeuses de négociation, une révision complète des Procédures relatives à l'exécution des applications et l'exécution des opérations préarrangées, ainsi que les nouvelles Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc. L'analyse qui explique les différents changements proposés est publiée avec les propositions de modifications pour une période de commentaire publique de 30 jours.

Processus d'établissement de règles

La Bourse est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (« OAR ») par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité). Conformément à cette reconnaissance, la Bourse exerce des activités de bourse et d'OAR au Québec. À titre de bourse, la Bourse assume des responsabilités de réglementation et de fonctionnement de marché.

Le Conseil d'administration de la Bourse a le pouvoir d'adopter ou de modifier les Règles et Politiques de la Bourse concernant l'encadrement du marché de la Bourse. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité des règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ses Règles et Politiques. Ces changements sont présentés à l'Autorité pour approbation.

Circulaire no : 085-2004

Tour de la Bourse
C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9
Téléphone : (514) 871-2424
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353
Site Internet : www.m-x.ca

Tour de la Bourse
P.O. Box 61, 800 Victoria Square, Montréal, Quebec H4Z 1A9
Telephone: (514) 871-2424
Toll-free within Canada and the U.S.A.: 1 800 361-5353
Website: www.m-x.ca

Les commentaires relatifs aux modifications apportées à aux articles 6306, 6377 et 6380 doivent être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis au bulletin de l'Autorité. Prière de soumettre ces commentaires à :

*Madame Joëlle Saint-Arnault
Vice-présidente, Affaires juridiques et
secrétaire générale
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca*

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité à l'attention de :

*Madame Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
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.com*

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications réglementaires proposées de même que le texte réglementaire proposé. La date d'entrée en vigueur de ces modifications sera déterminée à la suite de leur approbation par l'Autorité des marchés financiers.



APPLICATIONS, OPÉRATIONS PRÉARRANGÉES ET OPÉRATIONS EN BLOC MODIFICATIONS AUX ARTICLES 6306, 6377 ET 6380 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. ET ABROGATION DE L'ARTICLE 6386

➤ **Sommaire**

Les applications sont permises par les Règles de Bourse de Montréal Inc. (la "Bourse"), mais ces Règles sont ambiguës et n'abordent pas la notion de l'intention. L'article 6380 des Règles interdit l'exécution d'applications même lorsque soumises de façon non intentionnelle, si elles ne respectent pas les délais prescrits. Cette situation limite le nombre d'opérations légitimes provenant d'un même participant agréé qui ne sont pas le résultat de discussions de pré-négociation. Dans un environnement électronique, une telle situation peut se produire fréquemment.

La notion de discussions de pré-négociation n'est pas définie de façon explicite dans les Règles. En fait, dans sa forme actuelle, l'article 6386 des Règles interdit les opérations préarrangées. Cette interdiction va à l'encontre des normes internationales telles qu'elles sont décrites plus loin.

Les Règles de la Bourse doivent être modifiées pour :

- ❖ permettre les applications lorsque deux ordres du même participant agréé sont involontairement exécutés l'un contre l'autre en tout ou en partie; et
- ❖ permettre les discussions de pré-négociation dans la mesure où elles représentent une condition préalable à la négociation :

1. de la plupart des applications¹ ;
2. des opérations préarrangées²; et
3. des opérations en bloc³ proposées

dans le Système de négociation automatisée de Montréal (SAM).

Dans la rédaction des propositions de modifications à ses Règles et Procédures, la Bourse s'est fondée sur :

- ❖ des consultations effectuées auprès des participants au marché; et
- ❖ les pratiques et paramètres normalisés utilisés pour des produits similaires par les principaux marchés électroniques d'instruments dérivés à l'étranger.

¹Une application se produit lorsque deux ordres de sens contraire provenant du même participant agréé sont intentionnellement exécutés l'un contre l'autre en tout ou en partie.

²Une opération préarrangée se produit lorsqu'un ou plusieurs participants agréés tiennent des discussions de pré-négociation en vue de s'entendre sur les termes de l'opération avant la saisie des ordres dans le système de négociation automatisée.

³Une opération en bloc a lieu lorsque des participants agréés ou des clients concluent, sous réserve de l'accord du client, des opérations hors bourse de grande taille en dehors du système de négociation automatisée de la Bourse à des prix établis d'un commun accord.

I ANALYSE DÉTAILLÉE

A – Propositions de modifications aux Règles

1. Discussions de pré-négociation

- ❖ La Bourse propose de modifier l'article 6380 de ses Règles pour y inclure une définition des discussions de pré-négociation. Les discussions de pré-négociation seront permises, avec l'approbation du client, avant l'exécution des applications, des opérations préarrangées et des opérations en bloc. La raison de l'addition de cette définition est que ces types d'opérations peuvent être le résultat de discussions de pré-négociation entre des participants agréés et leurs clients. Il est donc important de définir clairement le sens de l'expression pour éviter toute erreur d'interprétation.

2. Applications et opérations préarrangées

- ❖ La Bourse propose également de modifier l'article 6380 de ses Règles pour y inclure la définition des applications et des opérations préarrangées. Il est proposé d'éliminer l'article 6386 afin que les opérations préarrangées ne soient plus interdites. La raison de l'élimination de cette interdiction est que d'autres types d'opérations que la Bourse propose de permettre, comme les opérations en bloc, peuvent être des opérations préarrangées.
- ❖ La Bourse propose de permettre l'exécution d'applications et d'opérations préarrangées à certaines conditions, lesquelles sont spécifiées à l'article 6380. Ces conditions sont les suivantes :
 - i) les opérations envisagées portent sur des produits admissibles;
 - ii) les ordres portent sur des quantités égales ou supérieures au seuil de

quantité minimale établi pour le produit admissible;

- iii) l'opération est effectuée à ou entre le meilleur cours acheteur et le meilleur cours vendeur disponibles à ce moment-là dans le système de négociation automatisée;
 - iv) le délai prescrit entre la saisie d'un ordre au marché qui est fait entre le meilleur cours acheteur et le meilleur cours vendeur présent à ce moment-là et la saisie de l'ordre de sens contraire est respecté de façon à permettre aux participants agréés de déclarer leur intérêt;
 - v) les ordres sont exécutés en accord avec les Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations préarrangées (voir Annexe I);
 - vi) les clients doivent consentir à autoriser les participants agréés à s'engager dans des discussions de pré-négociation avec d'autres participants du marché en ce qui a trait à un ordre.
- ❖ Les produits admissibles, les délais prescrits et les seuils de quantité minimale seront déterminés par la Bourse et publiés dans les Procédures relatives à l'exécution des applications et à l'exécution des opérations préarrangées. De plus, une disposition a été intégrée à l'article 6380 à l'effet qu'il est interdit d'utiliser la fonctionnalité du système de négociation électronique de la Bourse d'ordres à quantité cachée pour exécuter des applications ou des opérations préarrangées. Les procédures mentionnées ci-dessus, comme toutes les procédures de la Bourse, sont distribuées aux participants agréés et mises à jour régulièrement.
 - ❖ La modification proposée à l'article 6380 qui définit une application, précise qu'une application se produit lorsque deux ordres de sens contraire provenant du même participant agréé sont exécutés l'un contre l'autre en tout

ou en partie suite à des discussions de pré-négociation.

- ❖ La référence à l'exécution d'applications par des détenteurs de permis restreint de négociation à l'article 6380 a été retirée car la Bourse ne permet pas à ces personnes d'exécuter des applications. La raison de cette interdiction est que ces personnes négocient exclusivement pour leur propre compte.
- ❖ De plus, la référence à la « portion admissible » d'une opération à l'article 6380 a été retirée et remplacée par les conditions énumérées à l'article 6380 citées ci-dessus.
- ❖ Les applications et les opérations préarrangées seront permises pour les contrats à terme et les contrats d'options désignés par la Bourse.

3. Opérations en bloc :

- ❖ Les Règles actuelles de la Bourse ne permettent pas aux participants agréés de conclure des opérations de grande taille à un prix unique en dehors du marché automatisé (opérations en bloc). Afin de permettre les opérations en bloc, la Bourse propose de modifier l'article 6380 des Règles de la Bourse.
- ❖ La notion de discussions de pré-négociation est une condition requise pour conclure des opérations en bloc. Les règles et procédures proposées permettraient de conclure des opérations en bloc à des prix différents de ceux qui prévalent sur le marché, c'est à dire à des prix que la Bourse considérerait « justes et raisonnables » au vu des prix et de la taille des opérations sur le marché au comptant et le marché à terme.
- ❖ À mesure que les marchés de capitaux évoluent et s'accroissent, les investisseurs professionnels sont de plus en plus à la recherche de moyens plus efficaces de transiger des ordres de grande taille. Nombre d'investisseurs importants ignorent les marchés boursiers qui ne permettent pas de transiger les ordres de grande taille avec certitude d'exécution, de préférence à un prix unique. Par conséquent, ces opérations sont souvent effectuées en dehors du marché boursier. Dans les situations où un marché n'est pas suffisamment accommodant pour permettre les ordres de grande taille, les marchés hors bourse ou ceux qui ne sont pas négociés de façon centralisée peuvent devenir plus pertinents. En général, les marchés hors bourse ont vu leur activité augmenter au cours des dernières années, essentiellement parce qu'ils réduisent le coût et l'incertitude associés à la négociation d'ordres de grande taille par rapport aux marchés centralisés.
- ❖ La négociation d'opérations en bloc permet aux participants agréés de conclure en dehors du marché boursier automatisé des opérations de grande taille qui auraient autrement pu avoir un effet potentiellement négatif sur le marché automatisé organisé. Lorsqu'un marché ne peut assimiler de façon efficace des ordres d'aussi grande taille, des écarts de prix peuvent se produire, causant souvent une volatilité inutile et malsaine.
- ❖ En réponse à ceci, la Bourse propose des règles pour les opérations en bloc afin d'attirer du volume aux produits de la Bourse en offrant aux participants agréés une certitude quant au prix, une exécution immédiate lors de la négociation d'ordres de grande taille et les avantages associés à une corporation de compensation qui a une cote de crédit « AA ». Les opérations en bloc permettront une meilleure efficacité du marché grâce à une amélioration de la qualité d'exécution.

- ❖ Bien que l'opération en bloc doive être exécutée à « prix juste », il peut arriver que le prix auquel s'effectue l'opération se situe en dehors de la fourchette du meilleur cours acheteur - meilleur cours vendeur qui prévaut à ce moment-là dans le registre central des ordres.
- ❖ On ne s'attend pas à ce que la négociation en bloc réduise le rôle du marché automatisé organisé, qui continuera d'être le point central pour la négociation des produits de la Bourse.
- ❖ Les seuils de quantité minimale pour la négociation d'opérations en bloc seront déterminés par la Bourse. En règle générale, la quantité minimale devrait être assez élevée pour représenter une déviation marquée par rapport à la taille des autres ordres de grande taille que l'on peut couramment voir exécuter dans le produit en question sur le marché.
- ❖ Pour qu'un ordre soit admissible à la négociation d'opérations en bloc, il doit être d'une taille assez grande pour que son exécution sur le marché ordinaire présente une probabilité élevée de perturber le marché, et il doit présenter une probabilité élevée d'être exécuté à un prix moyen qui serait raisonnablement vu comme étant cohérent à ce moment-là avec le marché au comptant sous-jacent ou les produits correspondants.
- ❖ Les opérations en bloc seront permises pour tous les contrats à terme et les options sur contrats à terme désignés par la Bourse.

Les Procédures pour l'exécution d'opérations en bloc sont jointes en Annexe II.

4. Articles liés :

- ❖ Le second paragraphe de l'article 6386 à propos de la « pratique inadmissible » décrite comme « le fait, à la clôture d'une séance de Bourse, d'afficher ou d'accepter d'afficher un cours acheteur ou un cours vendeur, d'exécuter une transaction dans le but d'établir un cours artificiel ou d'influencer à la hausse ou à la baisse le cours de clôture d'un instrument dérivé transigé à la Bourse » a été incorporé à l'article 6306.
- ❖ L'article 6306 portant sur les manipulations ou pratiques trompeuses de négociation a été amendé pour le rendre plus clair et pour mieux refléter les pratiques que le service de Surveillance des marchés de la Division de la réglementation utilise en vue de détecter les infractions potentielles avec plus d'efficacité.
- ❖ L'article 6377 a également été modifié afin d'exiger que les registres maintenus par les participants agréés contiennent les informations ayant trait aux applications, aux opérations préarrangées et aux opérations en bloc qui seront permises en vertu des modifications réglementaires discutées ci-dessus. Les principales modifications à l'article 6377 qui sont proposées sont les suivantes :
 - i) l'addition aux exigences de contenu des registres du paragraphe 2 d'une exigence d'indiquer si l'ordre a été exécuté en vertu des dispositions de l'article 6380. Ceci signifie que si un ordre a été exécuté sous forme d'application, d'opération préarrangée ou d'opération en bloc, les participants agréés devront identifier l'ordre et son exécution comme tel dans leurs registres. Ceci permettra aux participants agréés d'avoir une meilleure piste de vérification de ce type d'opérations.
 - ii) Le paragraphe 3 a également été modifié en y ajoutant une exigence d'indiquer sur les billets d'ordre toute instruction particulière pouvant s'appliquer à un ordre. Les applications, les opérations préarrangées et les opérations en bloc impliquent généralement des discussions avec le client et des directives particulières de sa part. Les billets d'ordre

devraient donc comporter des informations concernant ces discussions et directives.

- ❖ D'autres modifications mineures ont également été apportées à l'article 6377 incluant, entre autres, l'addition dans le paragraphe 2 d'une exigence à l'effet d'inclure dans l'information maintenue une indication de l'heure à laquelle l'ordre a été reçu et une réduction de la période de conservation des dossiers dans les paragraphes 2 et 4 de sept à cinq ans puisque cette période de conservation semble être la norme utilisée par la plupart des marchés.

B -- Résumé de l'argumentation

1. Applications et opérations préarrangées

La Bourse propose de permettre ce type d'opérations pour diverses raisons :

- ❖ faciliter l'exécution d'applications et d'opérations préarrangées selon des conditions bien définies;
- ❖ harmoniser ses pratiques avec celles des grands marchés électroniques d'instruments dérivés à l'étranger; et
- ❖ permettre l'introduction des opérations en bloc qui, par définition, sont des opérations préarrangées.

2. Opérations en bloc

La Bourse propose l'introduction des opérations en bloc pour les raisons suivantes :

- ❖ accueillir à la Bourse la négociation d'ordres de grande taille qui seraient autrement négociés en dehors du marché organisé;
- ❖ permettre une meilleure efficacité du marché en donnant aux participants agréés une meilleure qualité d'exécution et une plus grande certitude du prix des opérations de grande taille;

- ❖ faire correspondre les pratiques de la Bourse aux meilleures pratiques internationales.

C -- Effet des règles proposées

Lorsqu'elle a décidé de permettre les applications, les opérations préarrangées et les opérations en bloc, la Bourse a élaboré des paramètres de contrôle normalisés tels que des délais prescrits et des seuils de quantité minimale, déterminés produit par produit en collaboration avec tous les participants agréés et fondés sur la pratique des principaux marchés boursiers électroniques à l'étranger, pour ne pas nuire :

- ❖ à la liquidité;
- ❖ au prix;
- ❖ à la transparence; et
- ❖ aux participants agréés de la Bourse et leurs clients qui sont actifs sur le marché.

Les participants agréés de la Bourse et leurs clients sont appelés à bénéficier de cette révision des règles et procédures car elle facilitera l'exécution des applications, des opérations préarrangées et des opérations en bloc pour tous les contrats à terme et options au-dessus d'un volume prédéterminé, en plus de :

1. donner aux participants agréés des Règles et Procédures qui répondent à leurs besoins;
2. permettre au service du Pilotage des marchés de la Bourse d'effectuer un meilleur suivi de ce type d'opérations; et
3. permettre au service de la Surveillance du marché de la Division de la réglementation de pouvoir imposer de façon plus efficace toute sanction qui serait rendue nécessaire par une infraction aux Règles et Procédures de la Bourse.

D -- Consultation du marché

La Bourse a tenu des consultations informelles auprès des participants du marché, y compris les :

- ❖ participants agréés;
- ❖ clients de participants agréés;
- ❖ titulaires de permis restreint de négociation.

Ces consultations auprès des participants du marché ont permis d'identifier les domaines d'intérêt suivants qui demandent amélioration et/ou mise en application :

- ❖ applications;
- ❖ opérations préarrangées;
- ❖ opérations en bloc.

E -- Analyse comparative internationale

En plus de consulter les participants du marché, la Bourse a également effectué une analyse comparative internationale dans les trois domaines d'intérêt cités ci-dessus et s'est fondée sur les pratiques des principaux marchés boursiers électroniques de produits similaires recueillies au cours de l'analyse comparative pour élaborer les Règles et Procédures proposées.

Les Règles et Procédures proposées par la Bourse sont cohérentes avec les règles et procédures proposées que l'on trouve dans nombre des principaux marchés boursiers étrangers. La recherche comparative internationale démontre que presque tous les principaux marchés boursiers électroniques d'instruments dérivés du monde permettent les applications, les opérations préarrangées et les opérations en bloc résultant de discussions de pré-négociation dans le cadre de paramètres préétablis pour chacun des produits.

Dans l'établissement des paramètres selon lesquels les applications, les opérations préarrangées et les opérations en bloc peuvent se produire, la Bourse a tenu compte des :

- ❖ consultations avec les participants du marché dans l'établissement des délais prescrits et des seuils de quantité minimale pour les produits admissibles; et
- ❖ pratiques et paramètres pour des produits similaires sur les principaux marchés boursiers électroniques à l'étranger.

Le résultat de l'analyse comparative internationale est joint à l'Annexe III.

F – Décision d'entreprise

Une fois terminées les consultations effectuées par la Bourse auprès des participants du marché, l'analyse comparative internationale et l'évaluation des répercussions des modifications proposés aux Règles et Procédures de la Bourse sur ses marchés et ses participants, la direction a soumis ses conclusions et propositions au Comité des règles et politiques de la Bourse pour révision et approbation.

G – Intérêt public

Cette proposition est destinée à préciser les Règles et Procédures existantes de la Bourse. Les Règles et Procédures relatives aux applications, aux opérations préarrangées et aux opérations en bloc ont été développées produit par produit en collaboration avec les participants du marché et se fondent sur les pratiques des principaux marchés boursiers électroniques étrangers de façon à ne pas nuire :

- ❖ à la liquidité;
- ❖ à la transparence; et
- ❖ à tous les participants au marché de la Bourse.

Dans l'intérêt du public et afin de ne pas nuire aux participants et aux marchés de la Bourse, cette dernière a développé des paramètres de contrôle normalisés pour permettre les applications, les opérations préarrangées et les opérations en bloc.

H - Sommaire

La direction de la Bourse a recommandé l'approbation par le Comité des règles et politiques des modifications proposés aux articles 6377 et 6380 en ce qui a trait aux discussions de pré-négociation, aux applications, aux opérations préarrangées et aux opérations en bloc, l'abrogation de l'article 6386 sur les pratiques inadmissibles, des modifications à l'article 6306 sur la manipulation ou les pratiques trompeuses de négociation, une révision complète des Procédures relatives à l'exécution des applications et l'exécution des opérations préarrangées, ainsi que l'ajout des Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc.

II SOURCES

Références :

1. Articles 6306, 6377, 6380 et 6386 des Règles de Bourse de Montréal Inc. ;
2. Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations préarrangées (Annexe I);
3. Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc (Annexe II);
4. Analyse comparative internationale de la Bourse sur les applications, les opérations préarrangées et les opérations en bloc (Annexe III).

6306 Manipulation ou pratiques trompeuses de négociation
(10.10.91, 00.00.02)

~~Aucun membre, personne associée à un membre ou titulaire de permis restreint n'emploiera, ou ne participera sciemment à l'emploi de toute méthode de manipulation ou pratiques trompeuses dans les négociations pour l'achat ou la vente de tout produit inscrit en Bourse créant ou pouvant créer une apparence d'activité fausse ou trompeuse, ou un cours artificiel dans le titre.~~

Aucun participant agréé, personne employée par un participant agréé ou agissant au nom d'un participant agréé, personne associée à un participant agréé ou titulaire de permis restreint de négociation ne doit employer, ou participer sciemment à l'emploi de toute méthode de manipulation ou pratiques trompeuses de négociation pour l'achat ou la vente de toute valeur mobilière ou instrument dérivé inscrit à la Bourse.

Sans limiter de quelque façon la généralité de ce qui précède, les méthodes suivantes sont considérées comme de la manipulation ou des pratiques trompeuses de négociation :

- ~~a) faire une transaction fictive, donner ou accepter un ordre dont l'exécution n'apporte aucun changement réel de propriétaire ;~~
- ~~b) inscrire en Bourse un ou plusieurs ordres pour l'achat ou la vente d'un produit inscrit, sachant qu'un ou plusieurs ordres pour l'achat ou la vente du même titre, substantiellement du même volume et substantiellement au même prix, ont été ou seront donnés substantiellement en même temps par ou pour la même personne ou personnes, dans le but de créer une apparence d'activité publique fausse ou trompeuse, ou un cours artificiel dudit titre ;~~
- ~~e) faire en Bourse des achats ou offres d'achat de tout titre à des prix successivement plus élevés ou des ventes ou offres de vente de tout titre à des prix successivement plus bas, dans le but de créer une apparence d'activité fausse ou trompeuse dans ce titre, ou dans le but d'influencer indûment ou abusivement le prix dudit titre ;~~
- ~~d) effectuer seul ou de concert avec une ou plusieurs personnes, une série de transactions sur un titre inscrit afin de créer une activité réelle ou apparente dans le titre, ou d'en élever ou abaisser le cours, dans le but d'inciter d'autres à l'achat ou à la vente de ce titre.~~
- a) effectuer une opération ou une série d'opérations ou faire des offres d'achat ou de vente sur des valeurs mobilières ou instruments dérivés inscrits à la Bourse, seul ou de concert avec une ou plusieurs personnes, de façon intentionnelle et répétée, dans le but d'obtenir un avantage;
- b) créer une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation dans lesdites valeurs mobilières ou instruments dérivés;
- c) inscrire des ordres ou effectuer des opérations dont l'exécution n'a pas pour résultat un changement dans la propriété économique ou véritable des valeurs mobilières ou instruments dérivés en question;
- d) effectuer une opération qui crée de nouveaux hauts ou de nouveaux bas dans lesdites valeurs mobilières ou instruments dérivés au cours d'une même séance de négociation sans que les conditions du marché le justifient;

e) inscrire des ordres ou effectuer des opérations dans le but de déclencher des ordres stop;

f) inscrire des ordres ou effectuer des opérations dans le but de transférer un avantage financier à une autre personne;

6377 Maintien des dossiers des ordres

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 01.04.04)

1) À l'exception des ordres ~~émis-inscrits~~ par un mainteneur de marché afin de se conformer aux obligations requises par son rôle et ses responsabilités, un dossier doit être conservé par chaque participant agréé concernant chaque ordre reçu pour et achat ou ~~de la~~ vente de valeurs mobilières ou d'instruments dérivés négociés à la Bourse.

2) Le dossier de chaque ordre exécuté doit indiquer la personne qui l'a reçu, l'heure à laquelle l'ordre a été reçu, l'heure à laquelle il a été inscrit dans le système de négociation électronique de la Bourse, d'inscription de l'ordre, le cours auquel il a été exécuté, l'heure d'exécution ~~de l'ordre,~~ sa classification en vertu des dispositions de l'article 6376, le participant agréé duquel ou auquel ou par l'entremise duquel la valeur mobilière ou l'instrument dérivé négocié à la Bourse a été acheté ou vendu et, le cas échéant, si l'ordre a été exécuté en vertu des dispositions de l'article 6380. ~~e~~Ce dossier doit être conservé pour une période de sept-cinq ans.

3) Aucun ordre ne peut être exécuté sur le système de négociation de la Bourse tant qu'il n'a pas été identifié comme il est prévu ci-dessus par le participant agréé qui a reçu l'ordre.

Tout ordre portant sur des valeurs mobilières ou instruments dérivés négociés à la Bourse doit être horodaté et, s'il y a lieu, indiquer toute instruction particulière.

4) Le dossier de chaque ordre non exécuté doit indiquer la personne qui l'a reçu ainsi que l'heure de sa réception et sa classification en vertu des dispositions de l'article 6376 et ce dossier doit être conservé pour une période de sept-cinq ans.

5) Toutes les communications téléphoniques reliées à la négociation de valeurs mobilières ou d'instruments dérivés inscrits à la Bourse doivent être enregistrées. Les conditions suivantes s'appliquent :

i) ~~L~~es enregistrements doivent être conservés par les participants agréés pour une période d'un an.

ii) ~~L'~~audition des bandes d'enregistrement des communications téléphoniques est sera autorisée dans le cadre d'une enquête menée par la Bourse, ~~ou la Commission des valeurs mobilières du Québec l'Autorité des marchés financiers~~ ou par tout autre organisme réglementaire avec lequel la Bourse a conclu une entente de partage d'information ;

iii) En cas de litige ou de dossiers disciplinaires, les bandes d'enregistrement peuvent être déposées comme preuve au dossier ;

- 6) Lorsqu'un billet d'ordre est complété, celui-ci doit être conforme, quant aux informations qui doivent y être inscrites, aux exigences de la section 11.2 de la Norme canadienne 23-101 portant sur les règles de négociation.
- 7) Exceptionnellement, la Bourse peut accorder des dispenses pour la totalité ou une partie des exigences des paragraphes 1) à 5) ci-dessus.

6380 Discussions de pré-négociation, applications, opérations préarrangées et opérations en bloc
(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 00.00.02)

Aux fins de cet article, les termes aux présentes sont définis comme suit :

- ~~a) Dans le cas où un participant agréé ou un détenteur de permis restreint a un ordre d'achat et de vente au même prix, il pourra appliquer en tout ou en partie la portion éligible tout en respectant la priorité des cours acheteur et vendeur.~~
- ~~b) À moins qu'un participant agréé ou un détenteur de permis restreint n'ait exécuté une application tel que mentionné au paragraphe a), après la saisie d'un ordre, il est interdit de saisir un ordre de sens contraire qui pourrait être immédiatement exécuté en tout ou en partie avec le premier sans laisser entre les deux saisies le délai prescrit qui permet au marché de déclarer son intérêt. Le délai entre les deux saisies pour les instruments dérivés transigés à la Bourse sera fixé périodiquement par la Bourse afin de refléter les conditions du marché.~~

1) Discussions de pré-négociation

Des discussions de pré-négociation sont considérées avoir eu lieu lorsque des participants agréés s'engagent dans des négociations entre eux ou avec d'autres participants agréés et/ou avec des clients avant d'inscrire des ordres qui peuvent entraîner une application, une opération préarrangée, une opération en bloc ou une opération d'échanges physiques pour contrats. Les clients doivent consentir à permettre aux participants agréés de s'engager dans des discussions de pré-négociation avec d'autres participants agréés et/ou clients en ce qui a trait à un ordre.

2) Applications

Une application est réputée avoir eu lieu lorsque deux ordres de sens contraire provenant d'un même participant agréé sont exécutés intentionnellement l'un contre l'autre en tout ou en partie suite à des discussions de pré-négociation.

3) Opération préarrangée

Une opération préarrangée est réputée avoir eu lieu lorsqu'un ou plusieurs participants agréés s'engagent dans des discussions de pré-négociation en vue de s'entendre sur les termes d'une opération avant d'inscrire les ordres dans le système de négociation électronique de la Bourse.

L'exécution d'applications et d'opérations préarrangées est permise par la Bourse si :

- i) elles portent sur des valeurs mobilières ou instruments dérivés admissibles;
- ii) les ordres portent sur des quantités supérieures ou égales au seuil de quantité minimale établi pour la valeur mobilière ou l'instrument dérivé en question;
- iii) l'opération est effectuée à un prix qui est égal à ou qui se situe entre le meilleur cours acheteur et le meilleur cours vendeur présent à ce moment-là dans le système de négociation électronique de la Bourse;
- iv) le délai prescrit entre la saisie d'un ordre et de l'ordre de sens contraire est respecté de façon à permettre aux participants du marché de démontrer leur intérêt;
- v) les opérations sont exécutées conformément aux Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations préarrangées.

Les valeurs mobilières et instruments dérivés admissibles, les délais prescrits et les seuils de quantité minimale sont déterminés par la Bourse et publiés dans les Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations préarrangées.

Il est interdit d'utiliser la fonction « quantité cachée » du système de négociation électronique pour exécuter une application ou une opération préarrangée.

4) Opérations en bloc

Une opération en bloc est réputée avoir eu lieu lorsqu'un ou plusieurs participants agréés ou clients s'engagent dans des discussions de pré-négociation pour conclure une opération de grande taille en dehors du système de négociation électronique de la Bourse à un prix convenu mutuellement.

Un participant agréé de la Bourse peut exécuter une opération en bloc pour une quantité égale ou supérieure au seuil de quantité minimale qui s'applique à la valeur mobilière ou à l'instrument dérivé désigné par la Bourse s'il respecte les conditions suivantes :

- i) une opération en bloc dans une valeur mobilière ou instrument dérivé désigné ne peut être conclue que durant les heures de négociation et les journées ouvrables autorisées par la Bourse. Une fois qu'une opération en bloc a été conclue, un participant agréé doit soumettre les détails de l'opération en bloc à la Bourse aussitôt que cela sera possible et dans tous les cas, dans le délai prescrit par la Bourse.
- ii) une opération en bloc ne peut être conclue que sur une valeur mobilière ou un instrument dérivé qui a été désigné par la Bourse à cet effet. Lesdites désignations seront publiées par la Bourse ainsi que les seuils de quantité minimale qui s'appliquent à ces valeurs mobilières ou instruments dérivés désignés. Les participants agréés ont le droit de s'engager dans des opérations en bloc pour toute stratégie reconnue par la Bourse.
- iii) lorsqu'une stratégie comporte la négociation d'au moins deux valeurs mobilières ou instruments dérivés, le moins élevé des seuils de quantité minimale des valeurs mobilières ou instruments dérivés qui font partie de l'opération en bloc s'appliquera à chacun de ces valeurs mobilières ou instruments dérivés. Lorsque la stratégie comporte

la négociation de deux mois d'échéance ou plus, ou encore des prix de levée différents pour un même mois d'échéance, le seuil de quantité minimale s'appliquera à chaque patte de l'opération, sauf lorsqu'une disposition spécifique est présente dans les seuils de quantité minimale publiés.

iv) Les participants agréés ne peuvent cumuler des ordres séparés en vue d'atteindre les seuils de quantité minimale.

v) le prix auquel une opération en bloc est conclue doit être «juste et raisonnable» compte tenu de (i) la taille de ladite opération en bloc; (ii) les prix de négociation et les cours acheteur et vendeur pour le même contrat, au moment correspondant; (iii) les prix de négociation et les cours acheteur et vendeur pour les autres mois d'échéance (dans le cas des contrats à terme) ou pour les autres séries d'options (dans le cas des contrats d'options), au moment correspondant; (iv) les prix de négociation et les cours acheteur et vendeur dans les autres marchés correspondants, y compris mais sans s'y limiter les marchés sous-jacents, au moment correspondant; (v) la volatilité et la liquidité du marché correspondant et (vi) les conditions générales du marché.

vi) Les opérations en bloc ne doivent pas déclencher les ordres à terme spéciaux n'y avoir quelque autre effet que ce soit sur les ordres du marché normal.

vii) Il est strictement interdit à un participant agréé, autant pour l'acheteur que pour le vendeur, de s'engager dans une opération en bloc en vue de contourner la rotation du mois d'échéance de la valeur mobilière ou de l'instrument dérivé correspondant.

Les valeurs mobilières et instruments dérivés admissibles et les seuils de quantité minimale sont déterminés par la Bourse et publiés dans les Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc.

6386 Pratiques inadmissibles

(25.09.00, 24.09.01, abr. 00.00.02)

~~Les pratiques suivantes ne sont pas admises:~~

~~— effectuer une transaction préarrangée;~~

~~— le fait, à la clôture d'une séance de bourse, d'afficher ou d'accepter d'afficher un cours acheteur ou un cours vendeur, d'exécuter une transaction dans le but d'établir un cours artificiel ou d'influencer à la hausse ou à la baisse le cours de clôture d'un instrument dérivé transigé à la Bourse.~~



**PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'APPLICATIONS ET À
L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS PRÉARRANGÉES**
RÉVISÉ

Conformément à l'article 6380 des Règles de Bourse de Montréal Inc. (la "Bourse"), se trouvent ci-dessous les produits admissibles, les délais prescrits entre la saisie de deux ordres et les seuils de quantité minimale.

PRODUITS ADMISSIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE
Contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) :		
Quatre premiers mois d'échéance du cycle trimestriel, sans compter les mois d'échéance rapprochés	5 secondes	1 contrat
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	1 contrat
Contrats à terme 30 jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) :		
Mois initial	5 secondes	1 contrat
Autres mois d'échéance et stratégies	15 secondes	1 contrat
Contrats à terme sur obligations d'épargne du Canada :		
Tous mois d'échéance et stratégies	5 secondes	1 contrat
Contrats à terme sur indices boursiers :		
Tous mois d'échéance	5 secondes	1 contrat
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	15 secondes	1 contrat

ANNEXE I

Options sur actions (1) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	30 secondes	100 contrats
Options sur indices (1) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	15 secondes	50 contrats
Options sur obligations (1) :		
Tous mois d'échéance et stratégies	15 secondes	50 contrats

La priorité chronologique des ordres doit être respectée en ce qui a trait à la saisie de l'ordre initial en premier lors de l'exécution d'une application ou d'une opération préarrangée.

(1) Contrats d'options sur actions, d'options sur indices et d'options sur obligations

Les options sur actions, les options sur indices et les options sur obligations sont des produits pour lesquels des mainteneurs de marché sont désignés. En vue d'encourager les activités de maintien de marché, les applications et les opérations préarrangées ne peuvent être exécutées que selon l'une des procédures ci-dessous:

Procédure pour les opérations comportant un minimum garanti de 50% (quantité résiduelle supérieure ou égale au seuil de quantité minimale):

La garantie d'exécution de 50% ne s'applique que si la quantité résiduelle (décrite ci-dessous) est supérieure ou égale au seuil de quantité minimale.

Le participant agréé doit contacter un officiel du marché au 1-888-693-6366 ou au (514) 871-7871 et donner les détails l'opération envisagée: quantité totale, laquelle doit être supérieure ou égale au seuil de quantité minimale, prix, côté(s) de l'opération au(x)quel(s) le participant agréé est tenu de donner priorité.

Le participant agréé doit s'assurer que tous les ordres dévoilés sur SAM, quel que soit leur type, qui sont à des prix limites meilleurs que le prix de l'opération envisagée ou égaux à ce dernier sont exécutés avant de conclure ladite opération. L'officiel du marché veillera, en collaboration avec le participant agréé, à ce que cette exigence soit respectée.

La **quantité résiduelle** est la portion de la quantité originale qui reste une fois que les ordres entrés au registre des ordres avec un prix limite plus avantageux ou égal au prix de l'opération envisagée ont été exécutés. S'il n'y a aucun ordre exécuté, la quantité résiduelle est égale à la quantité originale de l'opération envisagée.

Si la quantité résiduelle est inférieure au seuil de quantité minimale, le participant agréé doit utiliser la procédure décrite plus bas pour les opérations sans volume minimal garanti.

Si la quantité résiduelle de l'opération envisagée est supérieure ou égale au seuil de quantité minimale, un officiel du marché entrera en contact avec les mainteneurs de marché et leur fera connaître la quantité résiduelle couverte par l'opération et son prix limite. L'officiel du marché présentera aux mainteneurs de marché actifs dans la classe le côté de l'opération auquel le participant agréé est tenu de donner priorité.

Les mainteneurs de marché auront le droit de participer à l'opération à concurrence d'un maximum de 50% de la quantité originale de l'opération envisagée¹.

Le participant agréé aura le droit d'exécuter l'opération pour la quantité restante (au minimum 50% de la quantité résiduelle, plus toute portion non levée des 50 % de la quantité originale de l'opération envisagée qui a été dévoilée aux mainteneurs de marché et au marché).

Procédure pour les opérations qui ne comportent pas de volume minimum garanti (quantité résiduelle inférieure au seuil de quantité minimale):

- Les participants agréés qui désirent effectuer une application ou une opération préarrangée doivent émettre une demande de cotation (RFQ) pour la quantité totale de l'opération envisagée et doivent par la suite respecter un délai qui n'est pas inférieur au délai prescrit qui s'applique au produit en question avant de saisir les ordres dans le système de négociation.

Options commanditées

Les applications et les opérations préarrangées ne sont pas autorisées sur les options commanditées inscrites à la Bourse.

¹*Dans le cas où la quantité totale demandée par les mainteneurs de marché est inférieure ou égale au 50% de la quantité originale de l'opération envisagée qui leur est dévoilé, chaque ordre sera exécuté en totalité. Si l'intérêt total des mainteneurs de marché dépasse la quantité qui leur est dévoilée, chacun recevra la moindre des quantités suivantes: (a) une portion égale pour chacun d'entre eux ou (b) la quantité qu'ils ont demandée. Un mainteneur de marché ne peut augmenter la quantité qui lui est allouée en proposant un meilleur prix que le prix de l'opération envisagée. La quantité allouée à un mainteneur de marché ne sera pas fonction des exécutions antérieures portant sur des ordres existants dans le registre à des prix meilleurs que le prix de la transaction envisagée ou égaux à celui-ci.*

ANNEXE I

DIVERS

Les produits admissibles, leur seuil de quantité minimale et délais respectifs seront modifiés de temps à autre pour tenir compte de l'évolution de l'environnement de négociation et des pratiques opérationnelles de la Bourse. Une circulaire sera diffusée par la Bourse chaque fois qu'une modification ou une révision est apportée à l'un ou l'autre de ces deux critères.

Il n'est pas permis de cumuler des ordres pour atteindre le seuil de quantité minimale.

**PROCÉDURES RELATIVES A L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS EN BLOCS**

- (a) Une fois que l'opération en bloc a été conclue en conformité avec le seuil de quantité minimale établi et publié par la Bourse, les détails de l'opération doivent être rapportés à la Bourse en communiquant avec un officiel de marché au service de Pilotage du Marché de la Bourse au 1-888-693-6366 ou au (514) 871-7871 à l'intérieur de la période de temps prescrite par la Bourse.
- (b) Les participants agréés représentant l'acheteur et le vendeur doivent compléter et soumettre le formulaire de rapport d'opérations en bloc (Tableau I) ou tout autre avis prescrit par la Bourse à l'officiel de marché au service de Pilotage du Marché de la Bourse, pour validation.
- (c) Un officiel de marché vérifiera la validité des détails de l'opération en bloc soumis par le(s) participant(s) agréé(s).
- (d) La confirmation d'une opération en bloc par un officiel du marché n'empêchera pas la Bourse d'initier des procédures disciplinaires dans le cas où il est par la suite constaté que l'opération a été effectuée de façon non conforme aux Règles.
- (e) Une fois que l'opération en bloc a été validée, l'information suivante, concernant l'opération en bloc, sera diffusée par la Bourse:
 - (i) valeurs mobilières ou instruments dérivés et mois d'échéance du(des) contrat(s);
 - (ii) prix pour chaque mois d'échéance et prix de levée (si applicable); et
 - (iii) volume des contrats pour chaque mois d'échéance.
- (f) À la demande de la Bourse, le participant agréé qui effectue une opération en bloc, doit démontrer de façon satisfaisante que l'opération en bloc a été conclue en conformité avec les Règles de la Bourse. Le défaut de fournir des preuves satisfaisantes de conformité aux Règles pourra entraîner le déclenchement d'une action disciplinaire.
- (g) Tous les contrats à terme et options sur contrats à terme inscrits à la Bourse sont éligibles aux opérations en bloc.

Tel que le prévoit l'article 6380 des règles de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse »), voici les valeurs mobilières et les instruments dérivés éligibles, les délais prescrits pour chacun ainsi que les seuils de quantité minimale pour l'exécution d'opérations en bloc.

ANNEXE II

VALEURS MOBILIÈRES ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS ÉLIGIBLES	DÉLAI PRESCRIT (Dès que possible, à l'intérieur du délais suivant)	SEUIL DE QUANTITÉ MINIMALE
Contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) :	15 minutes	5 000 contrats
Contrat à terme trente jours sur taux « repo » à un jour (ONX) :	15 minutes	1 000 contrats
Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB):	15 minutes	1 000 contrats
Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ) :	15 minutes	3 000 contrats
Contrat à terme sur indice – S&P/TSX 60 (SXF) :	15 minutes	250 contrats
Contrats à terme sur indices sectoriels :	15 minutes	1 000 contrats
Options sur contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (OBX) :	15 minutes	2 000 contrats



TABLEAU I

Formulaire de rapport d'opérations en bloc

Les participants agréés doivent compléter clairement et précisément toutes les sections de ce formulaire.

Ce formulaire doit être complété et transmis par télécopieur au service de Pilotage du Marché au (514) 871-3592.

Un officiel de marché peut être contacté au 1-888-639-6366 ou au (514) 871-7871.

HEURE ET DATE DE L'OPÉRATION:	
NOM ET NUMÉRO D'IDENTIFICATION DU PARTICIPANT AGRÉÉ (ACHETEUR):	
NOM ET NUMÉRO D'IDENTIFICATION DU MEMBRE COMPENSATEUR (ACHETEUR):	
NOM ET NUMÉRO D'IDENTIFICATION DU PARTICIPANT AGRÉÉ (VENDEUR):	
NOM ET NUMÉRO D'IDENTIFICATION DU MEMBRE COMPENSATEUR (VENDEUR):	
NUMÉRO DE TÉLÉPHONE:	
NUMÉRO DE TÉLÉCOPIEUR OU COURRIEL:	

Instruments Dérivés	Contrat à terme/ Option d'achat/ Option de vente	Mois d'échéance	Prix de levée de l'option (si applicable)	Nombre de Contrats	Prix	Type de stratégie* (si applicable)

Pour le personnel de la Bourse de Montréal seulement:

Date et heure de réception:

Signature autorisée de la Bourse de Montréal:

Les détails de ce formulaire sont acceptés par la Bourse de Montréal sur la stricte entente que la Bourse de Montréal n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude ou à l'intégralité des informations fournies par le participant agréé.

* Chaque patte de la stratégie de négociation doit être inscrite séparément.

SOMMAIRE DES DONNÉES-REPÈRES INTERNATIONALES POUR LES TRANSACTIONS PRÉARRANGÉES

MARCHE BOURSIER	TYPES DE PRODUITS	TRANSACTIONS PRÉARRANGÉES	REMARQUES
Euronext (LIFFE)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme - Options	Permis	Il faut respecter les procédures pour applications ou transactions hors registre.
Globex (CME)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	Permis avec l'accord du client	Il faut respecter les procédures pour applications ou opérations en bloc.
Eurex	- Contrats à terme et options sur contrats à terme - Options	Permis	Il faut respecter les procédures pour applications ou opérations en bloc.
E-CBOT	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	Permis avec l'accord du client	Il faut respecter les procédures pour applications ou opérations en bloc. Interdit durant les heures de négociation à la criée sur tous les contrats négociés à la criée.
Sydney Futures Exchange (SFE)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	Permis avec l'accord du client. Accord écrit nécessaire pour les opérations en bloc.	Il faut respecter les procédures pour applications ou opérations en bloc. N'est pas permis sur les contrats à terme sur taux d'intérêt en position simple.
Eurex us	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	Permis avec l'accord du client	Il faut respecter les procédures pour applications ou opérations en bloc.
CBOE	- Options	S/O	Réglementation limitée pour la plate-forme électronique.
CFE	- Contrats à terme	Permis avec l'accord du client	Il faut respecter les procédures pour applications ou opérations en bloc.
BOX	- Options	Pas de mention d'interdiction ou d'approbation préarrangée	Il est possible d'apparier les ordres grâce à la fonction PIP (Application) en respectant la procédure PIP.
ISE	- Options	N'est pas permis	Il existe une fonction "Application".
MX (Proposition)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme - Options	Permis	Il faut respecter la procédure d'application.

SOMMAIRE DES DONNÉES-REPÈRES INTERNATIONALES POUR LES APPLICATIONS

ANNEXE III

MARCHE BOURSIER	TYPES DE PRODUITS	PROCEDURE D'APPLICATION	DÉLAI
Euronext (LIFFE)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme - Options	- Contrats à terme : S'il existe un cours acheteur/vendeur, 0 seconde de délai. S'il n'y a pas de cours acheteur/vendeur, demande de cotation 5 secondes de délai. - Options : S'il existe un cours acheteur/vendeur, 0 seconde de délai. S'il n'y a pas de cours acheteur/vendeur, demande de cotation 10 secondes de délai.	0, 5 ou 10 sec
Globex (CME)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	- Contrats à terme : 5 secondes de délai entre l'inscription et l'exécution. - Options sur contrats à terme : 15 secondes de délai entre l'inscription et l'exécution.	5 ou 15 sec
Eurex	- Contrats à terme et options sur contrats à terme - Options	- Contrats à terme : quantité minimale de 5 contrats ou 50% de la quantité d'application demandée si la quantité est inférieure à 5 contrats. Il faut soumettre une demande d'application, 5 secondes de délai minimum et 65 secondes de délai maximum entre l'inscription et l'exécution. - Options : quantité minimale égale à la taille minimale de la quantité cotée par le mainteneur de marché ou à 50% de la quantité d'application demandée si cette quantité est inférieure à la taille minimale de la quantité cotée par le mainteneur de marché. Il faut soumettre une demande d'application, 5 secondes de délai minimum et 65 secondes de délai maximum entre l'inscription et l'exécution.	5 sec < application < 65 sec
E-CBOT	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	- Contrats à terme : si des ordres de sens contraire sont saisis involontairement, ils peuvent être soumis au marché sans délai; si les ordres sont préarrangés, il faut soumettre une demande d'application, 5 secondes de délai entre l'inscription et l'exécution; si les ordres sont reçus sous forme d'un ordre à deux côtés, 5 secondes de délai entre l'inscription et l'exécution. - Options sur contrats à terme et stratégies: si des ordres de sens contraire sont saisis involontairement, ils peuvent être soumis au marché sans délai; si les ordres sont préarrangés, il faut soumettre une demande d'application, 5 secondes de délai entre l'inscription et l'exécution; si les ordres sont reçus sous forme d'un ordre à deux côtés, 5 secondes de délai entre l'inscription et l'exécution.	5 ou 15 sec
Sydney Futures Exchange (SFE)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	- Contrats à terme : N'existe pas sur les contrats à terme sur taux d'intérêt en position simple. - Options sur contrats à terme : Demande de cotation; 10 secondes de délai entre l'inscription et l'exécution pour les options en position simple (ne doit pas dépasser 60 secondes). - Stratégies : Demande de cotation; 30 secondes de délai entre l'inscription et l'exécution (ne doit pas dépasser 60 secondes).	10 sec < application < 60 sec ou 30 sec < application < 60 sec
Eurex us	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	- Contrats à terme : 5 secondes de délai entre l'inscription et l'exécution. - Options sur contrats à terme : 15 secondes de délai entre l'inscription et l'exécution.	5 ou 15 sec
CBOE	- Options	- Options : Mécanisme d'application pour quantité admissible de 50 contrats ou plus, demande de cotation; 10 secondes de délai entre l'inscription et l'exécution, (40% garanti).	10 sec
CFE	- Contrats à terme	- Contrats à terme : avec délai prescrit (en attente de l'approbation du CFTC) entre l'inscription et l'exécution.	S/O (attente approbation CFTC)
BOX	- Options	- Options : Permis à l'aide la fonction PIP. Délai d'encan de 3 secondes, pas de quantité minimale (40% de la quantité est garanti).	3 sec
ISE	- Options	- Options : Permis à l'aide de la fonction Mécanisme de facilitation, ordres de 50 contrats ou plus, 10 secondes de délai, contrat garanti pour le client, (40% de la taille de l'application originale garanti pour le membre facilitateur).	10 sec
MX (Proposition)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme - Options	- Contrats à terme : <u>BAX</u> : premières 4 échéances trimestrielles; 5 sec. (pas vol.min.), autres mois + stratégies; 15 sec. (pas vol.min.), SXF, CGB et CGZ : tous mois d'échéance et stratégies et stratégies 5 sec (pas vol.min.). ONX; première échéance trimestrielle; 5 sec (pas vol.min.), autres mois + stratégies; 15 sec (pas vol.min.). OBX et sectoriels : tous mois d'échéance et stratégies; 15 sec (pas vol.min). Options sur actions : >99 cts; 30 sec. Options sur indices : >49 cts; 15 sec. Options sur obligations : >49 cts; 15 sec.	0, 5, 15 ou 30 sec

SOMMAIRE DES DONNÉES-REPÈRES INTERNATIONALES POUR LES OPÉRATIONS EN BLOC

ANNEXE III

MARCHE BOURSIER	TYPES DE PRODUITS	POSSIBILITÉ D'OPÉRATION EN BLOC	ACCORD DU CLIENT	VOLUME MINIMUM	NOTIFICATION DU MARCHÉ BOURSIER	DELAI	PRIX
Euronext (LIFFE)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme - Options	Oui. Pour les contrats admissibles.	Oui. Il faut être un « Client d'opérations en bloc ».	Oui. Les ordres ne peuvent être cumulés pour atteindre le volume minimum.	3 min.	Aucun. Le mainteneur de marché peut avoir un droit de participation.	Juste valeur marchande. Peut affecter le haut/bas.
Globex (CME)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	Oui. Pour les contrats admissibles.	Oui. Il faut être un « Participant admissible ».	Oui. Les ordres peuvent être groupés à condition qu'ils proviennent d'une même entité de contrôle. (ex : CTA).	Le vendeur doit déclarer la transaction dans les 5 min (15 min pour Eurodollar).	Aucun.	Juste valeur marchande. Ne peut déclencher d'ordres conditionnels (ex. : stops).
Eurex	- Contrats à terme et options sur contrats à terme - Options	Oui. Pour les contrats admissibles.	Oui, par écrit.	Oui.	L'acheteur saisit l'opération et le vendeur la confirme.	Aucun.	-Prix des contrats à terme: situé entre le haut et le bas du jour jusqu'à l'inscription de l'opération en bloc (sauf pour les contrats à terme sur indices d'actions, une déviation maximale de 0,2% du haut/bas du jour est permise). -Options : intervalle déterminé par le prix haut/bas du jour de l'instrument sous-jacent respectif jusqu'à l'inscription de l'opération en bloc. L'intervalle déterminé est alors étendu de 50 % de l'écart de cote maximal du mainteneur de marché permis pour le produit correspondant.
E-CBOT	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	Oui. Pour les contrats admissibles.	Oui. Il faut être un « Participant admissible ».	Oui.	La chambre de compensation du vendeur doit soumettre l'information au marché boursier dans les 5 min.	Aucun.	Juste et raisonnable. Ne peut déclencher d'ordres conditionnels (ex. : stops).
Sydney Futures Exchange (SFE)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	Oui. Pour les contrats admissibles.	Oui, par écrit.	Oui. Les ordres ne peuvent être cumulés pour atteindre le volume minimum.	Le participant initiateur doit informer le marché boursier dans les 5 min.	Aucun.	Ne peut différer de façon marquée du prix de la valeur sous-jacente.
Eurex us	- Contrats à terme et options sur contrats à terme	Oui. Pour les contrats admissibles.	Oui. Il faut être un « Participant admissible ».	Oui. Les ordres ne peuvent être cumulés pour atteindre le volume minimum.	L'acheteur doit, aussitôt après entente, saisir la transaction à l'écran; le vendeur a 15 minutes pour confirmer.	Aucun.	Le membre doit informer la ou les contreparties que le prix de l'opération en bloc n'est pas le prix qui prévaut sur le marché. Le prix des <u>contrats à terme</u> ne doit pas dépasser le haut/bas du jour de plus que les valeurs prescrites pour le produit sélectionné. Le prix des <u>options</u> ne doit pas se situer hors de l'intervalle haut/bas du jour de plus de la moitié de l'écart de cote maximum du produit correspondant.
CBOE	- Options	S/O	S/O	S/O	La chambre de compensation du vendeur doit soumettre l'information au marché boursier dans les 5 min.	S/O	S/O
CFE	- Contrats à terme	Oui. Pour les contrats admissibles.	Oui. Il faut être un « Participant admissible ».	S/O	La chambre de compensation du vendeur doit soumettre l'information au marché boursier dans les 5 min.	Aucun.	S/O
BOX	- Options	S/O	S/O	S/O	S/O	S/O	S/O
ISE	- Options	Oui. Il faut donner aux mainteneurs de marché l'occasion de participer.	S/O	Oui, 50 contrats.	Aucun.	30 sec. (bloc) 10 sec. (facilitateur.)	Entre meilleur acheteur et meilleur vendeur.
MX (Proposition)	- Contrats à terme et options sur contrats à terme - Options	S/O	S/O	S/O	S/O	S/O	S/O