

7.3

Réglementation des bourses, des
chambres de compensation, des OAR et
d'autres entités réglementées

7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

7.3.1 Consultation

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modification de l'article 6380 de la Règle Six – Modification des procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc – Introduction d'opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice pour les contrats à terme sur indice S&P/TSX et sur indice sectoriel

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications à l'article 6380 de la Règle Six. Les modifications visent à d'introduire des opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice pour les contrats à terme sur indice S&P/TSX et les contrats à terme sur indice sectoriel. Ce mécanisme permettra la saisie d'opérations hors registre visant les contrats à terme sur indice et les contrats à terme sur indice sectoriel basées sur la prochaine valeur de clôture disponible de l'indice S&P/TSX sous-jacent, majorée de la base.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 23 octobre 2015, à :

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
 Télécopieur : 514 864-6381
 Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Roland Geiling
 Analyste en produits dérivés
 Direction principale de l'encadrement des structures de marché
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
 Télécopieur : 514 873-7455
 Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

Dominique Martin
 Analyste expert aux OAR
 Direction principale de l'encadrement des structures de marché
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4328
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4328

Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : dominique.martin@lautorite.qc.ca

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modifications de l'article 6602 de la Règle Six – Critère d'éligibilité pour les options sur indices

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications à l'article 6602 de la Règle Six. Les modifications visent à modifier le critère d'éligibilité des indices admissibles à titre de valeurs sous-jacentes d'une option inscrite à la cote de la Bourse. Ces modifications visent à introduire un critère qualitatif révélant les considérations prises en compte par la Bourse dans le choix d'un indice à titre de valeur sous-jacente pour une option inscrite à sa cote.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 23 octobre 2015, à :

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
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

Dominique Martin
Analyste expert aux OAR
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4328
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4328
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : dominique.martin@lautorite.qc.ca

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modifications à l'article 6624 de la Règle Six – Cotation en cents sur les contrats d'options – Fin du projet pilote et mise en place d'un programme permanent

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications à l'article 6624 de la Règle Six. Les modifications visent à préciser les unités minimales de fluctuation des primes pour les options sur actions et sur fonds négociés en bourse. Ces modifications s'inscrivent dans le cadre de la mise en place du programme permanent de cotation en cents sur les contrats d'options, dont le projet pilote viendra à échéance le 26 février 2016, comme prévu à la décision n° 2015-SMV-0007 de l'Autorité.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 23 octobre 2015, à :

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
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

Catherine Lefebvre
Analyste expert aux OAR
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4348
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4348
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : catherine.lefebvre@lautorite.qc.ca

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modifications aux articles 6815 et 6815A de la Règle Six – Modifications aux procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges et de substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications aux articles 6815 et 6815A de la Règle Six et aux Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme. Les modifications

visent à clarifier le délai de déclaration de ces transactions à la Bourse et le type d'instrument utilisé pour calculer le coefficient de corrélation des pattes de la transaction.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 23 octobre 2015, à :

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
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

Dominique Martin
Analyste expert aux OAR
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4328
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4328
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : dominique.martin@lautorite.qc.ca

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») – Périodes d'abstention de promotion relatives aux rapports de recherche

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'OCRCVM, de modifications (les « modifications ») apportées à la règle 14 de la Règle 3400 des courtiers membres. Les modifications font passer la période d'abstention de promotion suivant la date du placement de 40 à 10 jours dans le cas d'un premier appel public à l'épargne et de 10 à 3 jours dans le cas d'un placement secondaire. Les modifications prennent effet le 25 septembre 2015, comme l'indique l'Avis d'approbation de l'OCRCVM 15-0216 – Mise en œuvre immédiate. L'objectif principal des modifications est d'instaurer un cadre réglementaire qui assure des règles équitables pour la diffusion des rapports de recherche dans le cadre d'opérations transfrontalières entre le Canada et les États-Unis.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Malgré les informations présentées aux textes publiés, les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 24 octobre 2015, à :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Dominique Martin
Analyste expert aux OAR
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4328
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4328
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : dominique.martin@lautorite.qc.ca



<input checked="" type="checkbox"/> <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 115-15
Le 23 septembre 2015

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

INTRODUCTION D'OPÉRATIONS EN BLOC SUR LA BASE DE LA VALEUR DE CLÔTURE DE L'INDICE POUR LES CONTRATS À TERME SUR INDICE S&P/TSX ET SUR INDICE SECTORIEL

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6380

MODIFICATION DES PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS EN BLOC

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications à l'article 6380 de la Règle Six de la Bourse et aux Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc (les « **Procédures** »), afin d'introduire des opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice pour les contrats à terme sur indice S&P/TSX et les contrats à terme sur indice sectoriel. Ce mécanisme permettra la saisie d'opérations hors registre visant les contrats à terme sur indice et les contrats à terme sur indice sectoriel basées sur la prochaine valeur de clôture disponible de l'indice S&P/TSX sous-jacent, majorée de la base.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les trente (30) jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le 23 octobre 2015. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Sabia Chicoine
Conseillère juridique,
Affaires juridiques, produits dérivés
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

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 Web : www.m-x.ca

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

Veuillez noter que les commentaires reçus par une de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier, dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet, un résumé des commentaires qu'elle aura reçus.

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées ainsi que les modifications proposés à l'article 6380 de la Règle Six de la Bourse et aux Procédures. 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* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles et procédures. Les règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).



**INTRODUCTION D'OPÉRATIONS EN BLOC SUR LA BASE DE LA VALEUR DE CLÔTURE DE L'INDICE
POUR LES CONTRATS À TERME SUR INDICE S&P/TSX ET SUR INDICE SECTORIEL**

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6380

MODIFICATION DES PROCÉDURES RELATIVES À L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS EN BLOC

TABLE DES MATIÈRES

I. RÉSUMÉ	2
II. ANALYSE.....	2
a. Contexte	2
b. Description et analyse des impacts sur le marché	3
c. Analyse comparative	7
d. Modifications proposées	9
III. Processus de modification	10
IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES.....	10
V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES.....	10
VI. INTÉRÊT PUBLIC	10
VII. EFFICIENCE	10
VIII. PROCESSUS	10
IX. DOCUMENTS EN ANNEXE	10

I. RÉSUMÉ

Bourse de Montréal inc. (la « Bourse ») propose d'introduire des **opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice** pour les contrats à terme sur indice S&P/TSX et les contrats à terme sur indice sectoriel, à savoir les contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX 60 (SXF), les contrats à terme mini sur l'indice S&P/TSX 60 (SXM), les contrats à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX (SCF) et les contrats à terme sur indice sectoriel (SXA, SXB, SXH, SXX, SXU, SXY). Par conséquent, la Bourse propose de modifier l'article 6380 des Règles et politiques de la Bourse (les « Règles »), de même que les Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc (les « Procédures »).

Une opération en bloc est une opération pré-arrangée négociée de gré à gré hors bourse qui respecte un seuil de quantité minimum prédéterminé par la Bourse. Les opérations en bloc doivent s'exécuter à un prix juste et raisonnable en fonction de la taille du bloc et en comparaison avec le prix et la taille d'autres opérations au sein du même marché.

Une opération en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice (« opération BIC ») est un type d'opération en bloc hors bourse dont le prix négocié est déterminé en tant qu'écart, ou **écart de base**, par rapport à la valeur de clôture prospective de l'indice sous-jacent le jour même. Le prix d'une opération en bloc standard est immédiatement établi comme le prix de l'opération réalisée. L'opération BIC diffère légèrement en ce que le prix est initialement établi en fonction d'un écart de base par rapport à la valeur de clôture prospective d'un indice qui sera connue ultérieurement. Les opérations BIC ne se négocient pas contre des ordres du registre central des ordres. Une opération BIC est un type d'ordre qui facilite l'exécution d'ordres de taille importante par rapport au niveau de l'indice sous-jacent en liant de façon explicite le prix de l'opération sur contrats à terme à la valeur de clôture de l'indice sous-jacent. Ainsi, l'opération ne s'exécute qu'une fois la valeur de clôture officielle de l'indice publiée, ce qui détermine la valeur des contrats à terme.

II. ANALYSE

a. Contexte

La Bourse vise à mieux servir les clients institutionnels, gestionnaires de portefeuille et pupitres de négociation actifs en leur offrant un mécanisme rentable qui permet une transition efficace des marchés des actions (au comptant) aux marchés des produits dérivés pour les portefeuilles qui reproduisent le rendement des indices S&P/TSX. À cette fin, la Bourse souhaite introduire des opérations BIC pour la gamme de produits comprenant les contrats à terme sur indice S&P/TSX et sur indice sectoriel. Ce mécanisme permettrait la saisie d'opérations hors registre visant les contrats à terme sur indice et les contrats à terme sur indice sectoriel basées sur la prochaine valeur de clôture disponible de l'indice S&P/TSX sous-jacent, majorée de la base.

Ce mécanisme de négociation est actuellement permis pour les contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents aux termes du paragraphe 6 de l'article 6380 des Règles. La Bourse souhaite étendre cette disposition à tous les contrats à terme sur indice et sur indice sectoriel. Ce type d'ordre permet aux investisseurs institutionnels de mieux gérer le risque. Ils veulent que le prix d'un contrat à terme soit basé sur une interprétation du rendement total net de l'indice de même qu'une interprétation du rendement des cours. La valeur d'un indice relatif au rendement des

cours est calculée à partir du rendement des cours des composantes de l'indice, abstraction faite des dividendes versés par les sociétés. À l'inverse, le calcul de la valeur d'un indice relatif au rendement total net tient compte des dividendes. Ainsi, le rendement d'un indice relatif au rendement total net comprend le rendement de l'indice correspondant relatif au rendement des cours et le rendement associé aux dividendes. Les institutions doivent gérer le risque des dividendes associés à un indice qui ne sont pas établis de façon exacte au moment de fixer le prix d'un contrat à terme. Cette capacité d'entrer sur le marché et d'en sortir avec un écart juste et raisonnable par rapport à l'indice réduit un tel risque, de même que le risque d'erreurs potentielles quant à la reproduction de l'indice.

Les opérations BIC permettent à un participant au marché de négocier un contrat à terme sur indice ou sur indice sectoriel pendant un jour de négociation à une valeur exprimée en tant qu'écart de base par rapport à la valeur de clôture de l'indice de valeurs sous-jacent. La valeur d'une opération BIC peut être fixée selon une différence positive ou négative par rapport à la valeur de clôture de l'indice sous-jacent, à titre de point de référence. L'écart de base, ou simplement la base, correspond à la différence entre le prix du contrat à terme et le prix au comptant. Cette opération a lieu à l'extérieur du registre central des ordres, à la prochaine valeur de clôture disponible de l'indice majorée de la base établie et convenue au préalable. Une fois que la valeur de clôture officielle de l'indice sous-jacent a été déterminée à 16 h (HE), les participants ayant arrangé la transaction soumettent à la Bourse le prix attribué au contrat à terme. Le prix attribué au contrat à terme est fondé sur la valeur de clôture de l'indice sous-jacent, majorée de la base de l'opération en bloc déclarée au Service des opérations de marché de la Bourse. Les investisseurs institutionnels utiliseraient leur estimation de la juste valeur dans le but de déterminer l'écart de base, par rapport à la valeur de clôture, selon lequel ils souhaitent négocier le contrat à terme. Les opérations BIC seraient permises tous les jours de négociation de la période d'un contrat, excluant le dernier jour de bourse du mois d'échéance du contrat. Alors que le marché des contrats à terme et le marché au comptant convergent, la base est presque nulle et la valeur de clôture de l'indice détermine le prix de règlement final du contrat à terme.

b. Description et analyse des impacts sur le marché

Cet outil de négociation serait profitable pour les participants qui utilisent les contrats à terme sur indice et sur indice sectoriel pour gérer les flux de trésorerie, se couvrir contre le risque de marché et créer des portefeuilles d'actions synthétiques. Il y a un certain nombre d'avantages pour les gestionnaires de portefeuille qui construisent des portefeuilles d'actions synthétiques, à savoir les coûts d'opération moindres associés aux contrats à terme et la possibilité de conserver des liquidités dans un portefeuille grâce au maintien d'une exigence de marge sur les contrats à terme plutôt que d'utiliser la valeur totale en dollars de l'ensemble des titres sous-jacents des contrats à terme.

Ainsi, la Bourse souhaite introduire des opérations BIC en réponse aux demandes des participants institutionnels qui veulent :

- améliorer la gestion du risque lié à la reproduction d'un indice sous-jacent dans le cas d'opérations importantes en liant le prix de l'opération à la valeur de clôture de l'indice;
- convertir des portefeuilles de titres au comptant en portefeuilles de contrats à terme sans encourir de décalage entre les cours à terme;
- réduire au minimum le risque lié à la base en garantissant le prix des contrats à terme sur indice;

- parfaire le recours aux couvertures en utilisant des prix qui reproduisent ce que donnerait un panier de titres de participation au moyen d'un ordre à la clôture du marché, afin de garantir le cours de fin de journée.

Les opérations BIC améliorent la flexibilité dans la gestion de l'exposition indicielle; elles offrent aux investisseurs un produit rentable qui se négocie à la bourse et qui fait l'objet d'une compensation centralisée. En outre, elles permettent aux clients d'exécuter des opérations d'envergure basées sur la valeur de clôture officielle de l'indice, comme cela se fait sur le marché des dérivés hors bourse.

Exécution d'une opération en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice (opération BIC)

Étape 1	Les participants conviennent d'exécuter une opération BIC. Le prix de l'opération BIC (le prix du contrat à terme) correspond à la valeur de clôture de l'indice à la fin du jour de bourse, majorée d'une base convenue.
Étape 2	Les participants ayant arrangé l'opération contactent le Service des opérations de marché de la Bourse dans les 15 minutes qui suivent la négociation de l'opération BIC et transmettent un formulaire de rapport d'opérations en bloc, en précisant la base et le nombre de contrats à terme qui ont été convenus. La base est exprimée en centièmes de point d'indice (à l'exception du contrat à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX (SCF), dont la base est exprimée en points d'indice) et le prix d'exercice d'un contrat à terme correspond à la base ajoutée à la valeur de clôture officielle de l'indice sous-jacent. Le prix de l'opération BIC (le prix du contrat à terme) ne peut être calculé qu'à la fin de la journée de négociation, après la publication de la valeur de clôture de l'indice.
Étape 3	Le jour de négociation même, les participants ayant arrangé l'opération remettent un deuxième formulaire de rapport d'opérations en bloc au Service des opérations de marché de la Bourse après 16 h (HE). Ce deuxième formulaire indique le prix de l'opération BIC (le prix du contrat à terme) au 0,01 point d'indice près; il fait l'objet d'une validation par la Bourse.

Voici un exemple d'une opération en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice :

Le lundi à 13 h (HE), deux participants conviennent d'échanger un bloc de 100 contrats à terme SXF moyennant une base de -0,60 par rapport à la valeur de clôture de l'indice de fin de journée. L'opération en bloc doit être déclarée au Service des opérations de marché de la Bourse dans les 15 minutes qui suivent le moment où les participants s'entendent sur les modalités (la valeur de la base et le nombre de contrats à terme) de l'opération en bloc.

La valeur de clôture officielle de l'indice S&P/TSX 60 est publiée à 16 h (HE) et s'établit à 896,80.

Le prix final de l'opération en bloc sur contrats à terme est établi à 896,20 (896,80 - 0,60) pour 100 contrats SXF.

Ainsi, l'opération BIC est exécutée lorsque son prix final a été déterminé. Le prix final est déterminé au moyen de la valeur de clôture de l'indice S&P/TSX 60 à laquelle s'ajoute la base de l'opération BIC convenue entre les participants. La base et le prix final de l'opération BIC doivent être justes et raisonnables.

Cette initiative n'a aucune incidence sur les procédures de règlement ou l'établissement des prix, sur les autres participants au marché ou sur les clients de détail.

La Bourse permet actuellement les opérations de base sans risque (« OBSR »). Il est possible de décrire une telle opération comme une opération dans le cadre de laquelle un participant agréé et un client engageant des discussions de prénégociation en vue de convenir des modalités d'une opération sur contrats à terme à exécuter à l'extérieur du système de négociation automatisée de la Bourse. L'opération doit inclure l'acquisition d'une position sur le marché au comptant par le participant agréé. Les modalités convenues doivent également comprendre le degré requis d'exposition indicielle et l'écart de base entre le prix moyen de l'exposition au comptant acquise par le participant agréé et celui des contrats à terme sur indice qui seront appliqués au client.

La Bourse permet déjà l'utilisation d'une OBSR pour la négociation de contrats à terme sur indice (SXF, SXM, SCF, SXX, SXV, SXA, SXB, SXH et SXY) dans la mesure où la position finale du participant agréé est sans risque et n'a aucune incidence sur le marché au comptant. Une position acheteur (vendeur) sur le marché au comptant sera contrebalancée par une position vendeur (acheteur) sur le marché à terme. Les propriétés de neutralisation du risque associées à une telle opération transforment la position nette du participant agréé en l'équivalent d'un instrument du marché monétaire à court terme de même échéance que le contrat à terme.

Toutefois, les participants agréés ne peuvent pas tous exécuter des OBSR; les courtiers agissant à titre d'agents ne détiennent jamais d'inventaire. Par conséquent, la Bourse vise à améliorer l'efficacité et à accroître l'étendue des possibilités d'exécution d'opérations sur contrats à terme sur indice et sur indice sectoriel par l'ajout d'opérations BIC et par l'offre d'avantages supplémentaires au-delà des OBSR. Le tableau ci-dessous en fait la comparaison.

Opérations de base sans risque (« OBSR ») vs opérations BIC

	Usage général	Composantes	Avantages	Inconvénients
OBSR	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Permettre aux participants au marché d'exploiter les caractéristiques du sous-jacent sur le marché au comptant afin d'acquérir une position (pour le client) et de 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le client et le courtier conviennent de la base que le client payera en plus du prix moyen sur le marché au comptant. ▪ Le client et le courtier conviennent de la période au cours de laquelle le courtier 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aucune perturbation et aucun mouvement des marchés de titres négociés en bourse 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les courtiers ne peuvent pas tous mettre en œuvre des OBSR; les courtiers agissant à titre d'agents ne détiennent jamais d'inventaire. n'assument

	<p>répliquer le rendement du sous-jacent au moyen de contrats à terme; le participant agréé n'a aucune position et le client dispose de contrats à terme.</p>	<p>acquerra l'exposition indiciaire.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Le prix définitif du client pour les contrats à terme correspond au prix moyen sur le marché au comptant, majoré de la base négociée à l'avance. 		<p>jamais la détention de titres.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ La négociation en fin de mois à la clôture sur le marché au comptant peut entraîner un prix qui ne correspond pas à la juste valeur.
BIC	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Permettre aux participants au marché de créer des portefeuilles d'actions synthétiques, de gérer les flux de trésorerie et de se couvrir contre le risque de marché. ▪ Procurer un moyen rentable de faire la transition des marchés des actions aux marchés des produits dérivés pour les portefeuilles qui reproduisent le rendement des indices S&P/TSX. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le prix de l'opération BIC correspond à la valeur de clôture de l'indice à la fin du jour de négociation, majorée d'une base convenue. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Conversion des portefeuilles de titres au comptant en portefeuilles de contrats à terme sans décalage entre les cours à terme. ▪ Réduction du risque lié à la base en garantissant le prix des contrats à terme sur indice. ▪ Possibilité pour les clients d'exécuter des opérations d'envergure basées sur la valeur de clôture indiciaire officielle. ▪ Rajustements et révision de pondération en fin de mois; l'utilisation des opérations BIC en fin de mois permet une négociation se 	

			rapprochant de la juste valeur. <ul style="list-style-type: none"> ▪ Aucune perturbation et aucun mouvement des marchés de titres négociés en bourse. 	
--	--	--	--	--

Certains participants pourraient argumenter que tout ordre doit d'abord être entré dans le registre des ordres avant d'être exécuté. En réponse, on peut avancer que la liquidité insuffisante pour régler des ordres aussi importants perturberait le marché et entraînerait un risque lié à la base pour les clients exécutants. Les opérations BIC éliminent ce risque par la garantie de la valeur de clôture de l'indice sous-jacent.

Un participant agréé de la Bourse doit exécuter une opération BIC pour un volume égal ou supérieur au seuil de volume minimal énoncé dans les Procédures. La Bourse doit accepter les modalités de l'entente de l'opération BIC; ainsi, si le détail d'une opération n'est pas conforme aux Règles ou aux Procédures, la Bourse se réserve le droit d'annuler l'opération.

Les opérations BIC doivent être déclarées à la Bourse dans les 15 minutes suivant leur exécution, en conformité également avec les Procédures. L'heure d'exécution d'une opération BIC correspond à l'heure à laquelle sont déterminés le prix final et le nombre des contrats à terme. Pour déterminer si le prix d'une opération BIC a été déclaré dans les délais prescrits, la Bourse se basera sur l'heure de publication de la valeur de clôture de l'indice. Bien que les opérations BIC puissent se négocier en centièmes de point d'indice, nonobstant que les échelons de cotation minimums des opérations réalisées sont exprimés en dixièmes de point d'indice (à l'exception du contrat à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX (SCF) dont la base est exprimée en point d'indice), la base et le prix final établi d'une opération BIC doivent être justes et raisonnables, eu égard, sans s'y limiter, aux facteurs suivants : les taux de financement, le revenu de dividende attendu, la durée à courir jusqu'à l'expiration du contrat à terme sur indice et tout facteur énoncé à l'alinéa 6380 4) v) des Règles, le cas échéant.

c. Analyse comparative

Plusieurs autres bourses ont introduit ce mécanisme de négociation avec succès. Eurex offre les opérations *Trade at Index Close (TIC)*, ou opérations à la valeur de clôture de l'indice, qui permettent des opérations hors registre visant des contrats à terme sur indice boursier et reposant sur la prochaine valeur de clôture disponible de l'indice sous-jacent, majorée de la valeur de base¹. L'Intercontinental Exchange (ICE) dispose également d'une fonction de TIC qui permet aux participants de saisir des ordres d'achat ou de vente de contrats à terme sur indice boursier pendant la séance de bourse à un prix exprimé en tant qu'écart (ou base) par rapport à la valeur

¹ <http://www.eurexchange.com/exchange-en/products/eurex-trade-entry-services/trade-at-index-close/>

de clôture de l'indice boursier sous-jacent². CME Group permet aux participants au marché d'exécuter des contrats à terme sur indice selon une base négociée à l'avance entre la valeur sur le marché des contrats à terme et celle de l'indice sous-jacent sur le marché au comptant; il s'agit d'opérations *Basis Trade at Index Close (BTIC)*³, ou opérations sur la base de la valeur de clôture de l'indice. La Bourse souhaite, elle aussi, adopter cette pratique courante et introduire le même mécanisme de négociation que ces bourses.

Qui plus est, la NYSE LIFFE US a tiré avantage de la fonction de *Block on Index Close (BIC)*, ou opération en bloc à la valeur de clôture de l'indice, qui a été introduite en 2011 pour les contrats à terme mini sur indice MSCI et qui a contribué à la croissance importante de l'intérêt en cours en 2012⁴. Cet outil de négociation procure un « moyen novateur permettant aux clients de gérer l'incidence de l'exécution d'ordres importants qui reproduisent le rendement d'un indice sous-jacent en liant explicitement le prix de l'opération à la valeur de clôture de l'indice sous-jacent⁵. »

	Eurex	ICE	CME
Service d'opérations	TIC	TIC	BTIC
Seuil de quantité minimum	Les tailles minimales doivent représenter au moins 10 % de la taille de l'opération en bloc en place pour le contrat à terme sur indice correspondant.	Selon l'indice, la quantité minimale varie de 50 à 100 contrats. Pour les contrats à terme sur indice boursier Russell, le seuil est de 20 contrats.	50 contrats
Échéance de déclaration	18 h 15, heure de l'Europe centrale	Une opération BIC doit être déclarée à la Bourse dans les 15 minutes suivant l'heure d'exécution (l'heure à laquelle sont déterminés le prix final et la quantité).	Une opération BTIC doit être déclarée à la Bourse dans les cinq (5) minutes qui suivent l'acceptation de ses modalités et au moins 10 minutes avant la clôture du marché au comptant le même jour.
Taille d'échelon de cotation	Échelon de cotation minimal d'une opération normale	Le prix des opérations BIC peut être exprimé en centièmes de point d'indice même si les	L'incrément de base ou de prix doit être énoncé en échelons de cotation standard (incrément)

² https://www.theice.com/publicdocs/futures_us/TIC_FAQ.pdf

³ <http://www.cmegroup.com/trading/equity-index/btic-block-trades.html>

⁴ <https://exchanges.nyx.com/fr/us-trading-news/msci-futures-2012-record-growth>

⁵ <http://www1.nyse.com/press/1334830092849.html>

		échelons de cotation minimums sont exprimés en dixièmes de point d'indice dans le registre central des ordres.	minimums de la valeur de la base) du contrat. Il est toutefois à noter que la compensation des opérations réalisées sur la base de la valeur de clôture de l'indice s'effectue par incréments de 0,01, étant donné que la valeur de l'indice boursier sous-jacent est exprimée à deux décimales près.
--	--	--	---

Sources : <http://www.eurexclearing.com/blob/934224/35978c3e6af9080285c41b5f0bad456c/data/ec14059e.pdf>
https://www.theice.com/publicdocs/futures_us/TIC_FAQ.pdf
https://www.theice.com/publicdocs/futures_us/exchange_notices/Block_Trade_FAQ.pdf
<http://www.cmegroup.com/trading/equity-index/files/btic-block-trades.pdf>

d. Modifications proposées

La Bourse propose de modifier l'article 6380 des Règles afin de permettre aux participants au marché d'exécuter des contrats à terme selon une base convenue au moyen d'opérations BIC sur les contrats à terme sur indice et sur indice sectoriel, à savoir des opérations hors registre basées sur la prochaine valeur de clôture disponible d'un indice, majorée d'une base. Plus spécifiquement, le paragraphe 6 doit être modifié afin de permettre l'exécution d'opérations BIC sur des produits déterminés par la Bourse de façon générale, plutôt que sur des contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents précisément. En outre, il faut modifier les Procédures afin que le tableau 2 comprenne une disposition concernant les contrats à terme sur indice et sur indice sectoriel.

Un seuil de quantité minimum de 100 contrats est proposé puisque tout ordre d'une quantité portant sur plus de 100 contrats entraînerait de fortes perturbations en cas d'exécution sur le marché ouvert. La taille d'une opération est jugée perturbatrice lorsque le marché n'est pas en mesure d'absorber une telle quantité sans qu'il y ait une incidence sur les prix. Or, lorsqu'un tel ordre résulte en une exécution d'une opération à un prix à l'extérieur de la fourchette de non-annulation établie, la Bourse doit intervenir afin d'annuler et de rajuster des opérations. Considérant que la situation du marché et la liquidité changent, la Bourse a l'intention d'effectuer un examen et une évaluation annuels des seuils de quantité minimaux s'appliquant aux opérations BIC.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Le présent processus de modification repose sur le désir de la Bourse de se conformer aux pratiques de l'industrie les plus courantes, sur la volonté des participants institutionnels de réduire au minimum le risque lié à la base ainsi que le décalage, et sur l'incapacité des courtiers en valeurs mobilières à mettre en œuvre des opérations de base sans risque.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Les modifications proposées ne devraient avoir aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, des participants agréés de la Bourse et des autres participants au marché.

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

L'objectif des modifications proposées consiste à faire profiter les participants au marché de la Bourse d'un nouveau mécanisme de négociation, permettant aux investisseurs institutionnels de créer des portefeuilles d'actions synthétiques, de gérer les flux de trésorerie et de se couvrir contre le risque de marché.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

Les opérations BIC améliorent la flexibilité de la transition des marchés au comptant vers les marchés des produits dérivés en offrant aux investisseurs un produit rentable qui se négocie à la bourse et qui fait l'objet d'une compensation centralisée.

VII. EFFICIENCE

L'introduction de ce nouveau type d'ordre augmenterait l'efficacité des marchés en facilitant l'exécution d'ordres importants sans perturbation des marchés et en éliminant pratiquement le risque lié à la base ou à l'exécution lors de la négociation de contrats à terme liés à un indice sous-jacent.

VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le Comité de règles et politiques de la Bourse. Elles seront également soumises à l'Autorité des marchés financiers conformément à la procédure d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

Modifications proposées aux Règles et aux Procédures.

6380 Discussions de prénégociation, applications, opérations pré-arrangées, opérations en bloc, opérations de base sans risque et opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 31.01.05, 10.11.08, 29.01.10, 09.06.14, [00.00.00](#))

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

1) Discussions de prénégociation

Des discussions de prénégociation 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 pré-arrangée, une opération en bloc, une opération d'échange physique pour contrats ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats (selon les dispositions de l'article 6815 de la présente Règle), une opération de substitution (selon les dispositions de l'article 6815A de la présente Règle) ou une opération de base sans risque . Les clients doivent consentir à permettre aux participants agréés de s'engager dans des discussions de prénégociation 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 prénégociation.

3) Opération pré-arrangée

Une opération pré-arrangée est réputée avoir eu lieu lorsqu'un ou plusieurs participants agréés s'engagent dans des discussions de prénégociation 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 pré-arrangées est permise par la Bourse si :

- i) elles portent sur des valeurs mobilières ou instruments dérivés admissibles;
- ii) les ordres portent sur des volumes supérieurs ou égaux au seuil de volume minimal établi pour la valeur mobilière ou l'instrument dérivé en question;
- iii) le délai prescrit entre la saisie d'un ordre et de l'ordre de sens contraire est respecté;
- iv) les opérations sont exécutées conformément aux Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées.

Les valeurs mobilières et instruments dérivés admissibles, les délais prescrits et les seuils de volume minimal sont déterminés par la Bourse et publiés dans les Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées.

Il est interdit d'utiliser la fonction « volume caché » du système de négociation électronique pour exécuter une application ou une opération pré-arrangée.

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 prénégociation pour conclure une opération de grande taille en dehors du système de négociation électronique de la Bourse (tel que permis par l'article 6005 de la présente Règle) à un prix convenu mutuellement.

Un participant agréé de la Bourse peut exécuter une opération en bloc pour un volume égal ou supérieur au seuil de volume minimal qui s'applique à la valeur mobilière ou à l'instrument dérivé, autre qu'une option sur actions ou un contrat à terme sur actions, désigné par la Bourse s'il respecte les conditions suivantes [et celle de l'article 6380 6\) de cette Règle, s'il y a lieu](#) :

- 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 volume minimal 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 volume minimal des valeurs mobilières ou instruments dérivés qui font partie de l'opération en bloc s'appliquera à chacune 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 volume minimal s'appliquera à chaque patte de l'opération, sauf lorsqu'une disposition spécifique est présente dans les seuils de volume minimal publiés.
- iv) Les participants agréés ne peuvent cumuler des ordres séparés en vue d'atteindre les seuils de volume minimal.
- v) Le prix auquel une opération en bloc est conclue doit être [considéré](#) « juste et raisonnable » [par la Bourse](#) 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) Sauf en ce qui concerne les contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents, 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 volume minimal sont déterminés par la Bourse et publiés dans les Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc.

5) Opérations de base sans risque

Une opération de base sans risque se produit quand un participant agréé et un client tiennent des discussions de prénégociation en vue de s'entendre sur les termes d'une opération de base sans risque se déroulant hors du registre des ordres affichés (tel que permis par l'article 6005 de la présente Règle) à un prix prédéterminé. Le prix du contrat à terme est constitué d'un prix moyen résultant d'une opération préliminaire sur le marché au comptant auquel est ajouté un écart de base prénégocié convenu mutuellement entre le participant agréé et le client.

Une opération de base sans risque peut être exécutée à la Bourse dès que le participant agréé a acquis l'exposition au marché en utilisant des instruments au comptant tel que prescrit dans la procédure établie par la Bourse.

Une opération de base sans risque doit respecter les conditions suivantes :

- i) Les opérations de base sans risque doivent être exécutées en tout temps selon les procédures, termes ou conditions, tels que prescrits par la Bourse à l'occasion.
- ii) Les contrats à terme qui sont admissibles aux opérations de base sans risque ainsi que les délais (jour et heure) pour l'exécution de telles opérations seront déterminés par la Bourse.
- iii) Les composantes au comptant acceptables pour une opération de base sans risque sont celles définies dans les procédures établies par la Bourse.
- iv) Chaque partie à une opération de base sans risque doit confirmer, sur demande, à la Bourse, que l'opération est de bonne foi (bona fide). À cette fin, les parties à une telle opération doivent conserver et fournir à la Bourse, sur demande, les dossiers complets et la preuve écrite sur l'opération, incluant les registres pour l'achat ou la vente de valeurs mobilières et de contrats à terme et pour le transfert des positions en rapport avec ladite opération.
- v) Il est interdit à toute partie à une opération de base sans risque d'effectuer une opération qui est contraire aux exigences et pratiques décrites dans les règles, politiques et procédures de la Bourse ou d'effectuer une telle opération dans le seul but de rapporter, saisir ou enregistrer un prix qui n'est pas de bonne foi (bona fide) ou d'effectuer une opération fictive ou de complaisance (« wash trade »).
- vi) Une opération de base sans risque peut être exécutée à des prix convenus entre les deux parties à l'opération. Toutefois, le prix de la partie contrat à terme de l'opération doit être établi à un niveau considéré juste et raisonnable par la Bourse eu égard, sans s'y limiter, à des facteurs tels que la taille de l'opération, les prix négociés et les cours acheteur et vendeur du même contrat au moment pertinent, la volatilité et la liquidité du marché concerné, de même que les conditions générales du marché.

- vii) Toute opération de base sans risque doit être rapportée à la Bourse selon les procédures établies par la Bourse. Un tel rapport doit être fait selon le formulaire prescrit par la Bourse et doit contenir tous les renseignements requis par ce formulaire.
- viii) Toute opération de base sans risque doit être disséminée par la Bourse dès que son exécution est validée par celle-ci.
- ix) Il est strictement interdit, tant pour l'acheteur que le vendeur, de s'engager dans une opération de base sans risque dans le but de contourner la rotation du mois d'échéance de la valeur mobilière ou de l'instrument dérivé correspondant.

6) Opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice (opérations BIC)

Une opération en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice (opération BIC) signifie est une opération en bloc sur un contrat à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents sur indice une valeur mobilière ou un instrument dérivé désigné par la Bourse dont le prix de règlement est fixé en fonction de la valeur de clôture de l'indice sous-jacent pertinent et de la base convenue pendant les discussions de prénégociation.

Le prix d'un contrat à terme attribué à une opération BIC est basé sur la valeur prospective d'un indice ou la valeur de clôture applicable de l'indice pertinent, ajustée par un incrément du prix valable (la « base ») qui peut être positif ou négatif.

La base et le prix final de l'opération BIC doivent être considérés justes et raisonnables par la Bourse eu égard, sans s'y limiter, aux facteurs suivants : les taux de financement, le revenu de dividende attendu, la durée à courir jusqu'à l'expiration du contrat à terme sur indice et tout facteur énoncé à l'alinéa 6380 4) v) de la présente Règle, le cas échéant.

Une opération BIC est réputée avoir eu lieu lorsqu'un ou plusieurs participants agréés ou clients s'engagent dans des discussions de prénégociation pour conclure une opération de grande taille, conformément aux seuils de volume minimal établis par la Bourse, en dehors du système de négociation électronique de la Bourse (tel que l'énonce l'article 6005 de la présente Règle) à une base convenue mutuellement, et qu'ils déclarent à la Bourse les modalités de leur entente et que la Bourse y consent.

Bien que la base de la valeur prospective d'un indice ou de la valeur de clôture applicable de l'indice pertinent soit établie pendant les discussions de prénégociation, le prix pur et simple de l'opération ne sera établi qu'après l'établissement de la valeur de clôture applicable de l'indice sous-jacent pertinent.

Tous les jours de négociation de la période d'un contrat, excluant le dernier jour de négociation du mois d'échéance du contrat, un participant agréé de la Bourse peut exécuter une opération BIC pour un volume égal ou supérieur au seuil de volume minimal qui s'applique à la valeur mobilière ou à l'instrument dérivé désigné par la Bourse conformément aux conditions énoncées au paragraphe 6380 4) de la présente Règle.

6380 Discussions de prénégociation, applications, opérations pré-arrangées, opérations en bloc, opérations de base sans risque et opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice

(25.09.00, 24.09.01, 29.10.01, 31.01.05, 10.11.08, 29.01.10, 09.06.14, 00.00.00)

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

1) Discussions de prénégociation

Des discussions de prénégociation 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 pré-arrangée, une opération en bloc, une opération d'échange physique pour contrats ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats (selon les dispositions de l'article 6815 de la présente Règle), une opération de substitution (selon les dispositions de l'article 6815A de la présente Règle) ou une opération de base sans risque . Les clients doivent consentir à permettre aux participants agréés de s'engager dans des discussions de prénégociation 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 prénégociation.

3) Opération pré-arrangée

Une opération pré-arrangée est réputée avoir eu lieu lorsqu'un ou plusieurs participants agréés s'engagent dans des discussions de prénégociation 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 pré-arrangées est permise par la Bourse si :

- i) elles portent sur des valeurs mobilières ou instruments dérivés admissibles;
- ii) les ordres portent sur des volumes supérieurs ou égaux au seuil de volume minimal établi pour la valeur mobilière ou l'instrument dérivé en question;
- iii) le délai prescrit entre la saisie d'un ordre et de l'ordre de sens contraire est respecté;
- iv) les opérations sont exécutées conformément aux Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées.

Les valeurs mobilières et instruments dérivés admissibles, les délais prescrits et les seuils de volume minimal sont déterminés par la Bourse et publiés dans les Procédures relatives à l'exécution d'applications et à l'exécution d'opérations pré-arrangées.

Il est interdit d'utiliser la fonction « volume caché » du système de négociation électronique pour exécuter une application ou une opération pré-arrangée.

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 prénégociation pour conclure une opération de grande taille en dehors du système de négociation électronique de la Bourse (tel que permis par l'article 6005 de la présente Règle) à un prix convenu mutuellement.

Un participant agréé de la Bourse peut exécuter une opération en bloc pour un volume égal ou supérieur au seuil de volume minimal qui s'applique à la valeur mobilière ou à l'instrument dérivé, autre qu'une option sur actions ou un contrat à terme sur actions, désigné par la Bourse s'il respecte les conditions suivantes et celle de l'article 6380 6) de cette Règle, s'il y a lieu :

- 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 volume minimal 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 volume minimal des valeurs mobilières ou instruments dérivés qui font partie de l'opération en bloc s'appliquera à chacune 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 volume minimal s'appliquera à chaque patte de l'opération, sauf lorsqu'une disposition spécifique est présente dans les seuils de volume minimal publiés.
- iv) Les participants agréés ne peuvent cumuler des ordres séparés en vue d'atteindre les seuils de volume minimal.
- v) Le prix auquel une opération en bloc est conclue doit être considéré juste et raisonnable par la Bourse 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) Sauf en ce qui concerne les contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents, 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 volume minimal sont déterminés par la Bourse et publiés dans les Procédures relatives à l'exécution d'opérations en bloc.

5) Opérations de base sans risque

Une opération de base sans risque se produit quand un participant agréé et un client tiennent des discussions de prénégociation en vue de s'entendre sur les termes d'une opération de base sans risque se déroulant hors du registre des ordres affichés (tel que permis par l'article 6005 de la présente Règle) à un prix prédéterminé. Le prix du contrat à terme est constitué d'un prix moyen résultant d'une opération préliminaire sur le marché au comptant auquel est ajouté un écart de base prénégocié convenu mutuellement entre le participant agréé et le client.

Une opération de base sans risque peut être exécutée à la Bourse dès que le participant agréé a acquis l'exposition au marché en utilisant des instruments au comptant tel que prescrit dans la procédure établie par la Bourse.

Une opération de base sans risque doit respecter les conditions suivantes :

- i) Les opérations de base sans risque doivent être exécutées en tout temps selon les procédures, termes ou conditions, tels que prescrits par la Bourse à l'occasion.
- ii) Les contrats à terme qui sont admissibles aux opérations de base sans risque ainsi que les délais (jour et heure) pour l'exécution de telles opérations seront déterminés par la Bourse.
- iii) Les composantes au comptant acceptables pour une opération de base sans risque sont celles définies dans les procédures établies par la Bourse.
- iv) Chaque partie à une opération de base sans risque doit confirmer, sur demande, à la Bourse, que l'opération est de bonne foi (bona fide). À cette fin, les parties à une telle opération doivent conserver et fournir à la Bourse, sur demande, les dossiers complets et la preuve écrite sur l'opération, incluant les registres pour l'achat ou la vente de valeurs mobilières et de contrats à terme et pour le transfert des positions en rapport avec ladite opération.
- v) Il est interdit à toute partie à une opération de base sans risque d'effectuer une opération qui est contraire aux exigences et pratiques décrites dans les règles, politiques et procédures de la Bourse ou d'effectuer une telle opération dans le seul but de rapporter, saisir ou enregistrer un prix qui n'est pas de bonne foi (bona fide) ou d'effectuer une opération fictive ou de complaisance (« wash trade »).
- vi) Une opération de base sans risque peut être exécutée à des prix convenus entre les deux parties à l'opération. Toutefois, le prix de la partie contrat à terme de l'opération doit être établi à un niveau considéré juste et raisonnable par la Bourse eu égard, sans s'y limiter, à des facteurs tels que la taille de l'opération, les prix négociés et les cours acheteur et vendeur du même contrat au moment pertinent, la volatilité et la liquidité du marché concerné, de même que les conditions générales du marché.

- vii) Toute opération de base sans risque doit être rapportée à la Bourse selon les procédures établies par la Bourse. Un tel rapport doit être fait selon le formulaire prescrit par la Bourse et doit contenir tous les renseignements requis par ce formulaire.
- viii) Toute opération de base sans risque doit être disséminée par la Bourse dès que son exécution est validée par celle-ci.
- ix) Il est strictement interdit, tant pour l'acheteur que le vendeur, de s'engager dans une opération de base sans risque dans le but de contourner la rotation du mois d'échéance de la valeur mobilière ou de l'instrument dérivé correspondant.

6) Opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice (opérations BIC)

Une opération en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice (opération BIC) est une opération en bloc sur une valeur mobilière ou un instrument dérivé désigné par la Bourse dont le prix de règlement est fixé en fonction de la valeur de clôture de l'indice sous-jacent pertinent et de la base convenue pendant les discussions de prénégociation.

Le prix d'un contrat à terme attribué à une opération BIC est basé sur la valeur de clôture applicable de l'indice pertinent, ajustée par un incrément du prix valable (la « base ») qui peut être positif ou négatif.

La base et le prix final de l'opération BIC doivent être considérés justes et raisonnables par la Bourse eu égard, sans s'y limiter, aux facteurs suivants : les taux de financement, le revenu de dividende attendu, la durée à courir jusqu'à l'expiration du contrat à terme sur indice et tout facteur énoncé à l'alinéa 6380 4) v) de la présente Règle, le cas échéant.

Une opération BIC est réputée avoir eu lieu lorsqu'un ou plusieurs participants agréés ou clients s'engagent dans des discussions de prénégociation pour conclure une opération de grande taille, conformément aux seuils de volume minimal établis par la Bourse, en dehors du système de négociation électronique de la Bourse (tel que l'énonce l'article 6005 de la présente Règle) à une base convenue mutuellement, et qu'ils déclarent à la Bourse les modalités de leur entente et que la Bourse y consent.

Bien que la base de la valeur prospective d'un indice ou de la valeur de clôture applicable de l'indice pertinent soit établie pendant les discussions de prénégociation, le prix pur et simple de l'opération ne sera établi qu'après l'établissement de la valeur de clôture applicable de l'indice sous-jacent pertinent.

Tous les jours de négociation de la période d'un contrat, excluant le dernier jour de négociation du mois d'échéance du contrat, un participant agréé de la Bourse peut exécuter une opération BIC pour un volume égal ou supérieur au seuil de volume minimal qui s'applique à la valeur mobilière ou à l'instrument dérivé désigné par la Bourse conformément aux conditions énoncées au paragraphe 6380 4) de la présente Règle.



PROCÉDURES RELATIVES A L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS EN BLOC

1. Opérations en bloc

- a) Une fois que l'opération en bloc a été conclue en conformité avec le seuil de volume minimal 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 des opérations de 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 remplir et soumettre par voie électronique le formulaire de rapport d'opérations en bloc, disponible sur le site Web de la Bourse, au http://www.m-x.ca/rob_formulaire_fr.php, au Service des opérations de 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 et traitée, l'information suivante, concernant l'opération en bloc, sera diffusée par la Bourse :
 - i) date et heure de la transaction;
 - ii) valeurs mobilières ou instruments dérivés et mois d'échéance du(des) contrat(s);
 - iii) prix pour chaque mois d'échéance et prix de levée (si applicable); et
 - iv) 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.

Comme le prévoit l'article 6380 [4](#)) des Règles de [la Bourse de Montréal Inc. \(la « Bourse »\)](#), voici les valeurs mobilières et les instruments dérivés admissibles, les délais prescrits pour chacun ainsi que les seuils de volume minimal pour l'exécution d'opérations en bloc.

Tableau 1 : Délais prescrits et seuils de volume minimal pour les valeurs mobilières et les instruments dérivés admissibles pour l'exécution d'opérations en bloc

VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS ADMISSIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE VOLUME MINIMAL
	(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)	
Contrats à terme 30 jours sur le taux <i>repo</i> à un jour (ONX)	15 minutes	1 000 contrats
Contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS)	15 minutes	200 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB)	15 minutes	1 500 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ)	15 minutes	500 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB)	15 minutes	500 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF)	15 minutes	500 contrats
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	15 minutes	2 000 contrats
Contrats à terme sur pétrole brut canadien	15 minutes	100 contrats
Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents	15 minutes	100 contrats

Tableau 2. - Opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice (opérations BIC) ~~sur le contrat à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents~~

- a) ~~Une fois que l'opération en bloc BIC a été conclue en conformité avec le seuil de volume minimal établi et publié par la Bourse, les détails de l'opération BIC doivent être rapportés à la Bourse en communiquant avec un officiel de marché au Service des opérations de 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. Les participants agréés représentant l'acheteur et le vendeur doivent ensuite remplir et soumettre un formulaire de rapport d'opérations en bloc comme il est indiqué ci-dessus, en précisant la base convenue à la place du prix. La Bourse diffusera l'information pertinente sur son site Web, au www.m-x.ca.~~
- b) ~~Les participants agréés représentant l'acheteur et le vendeur doivent également remplir et soumettre un deuxième formulaire de rapport d'opérations en bloc au Service des opérations de marché de la Bourse après 21 h 30 (UTC) le jour de négociation suivant, dès que la valeur de clôture de l'indice pertinent a été publiée.~~
- c) ~~Outre la base convenue, ce deuxième formulaire doit préciser la valeur de clôture de l'indice et le prix de l'opération BIC au 0,01 point d'indice près. La Bourse diffusera l'information pertinente au moyen de son site Web, au www.m-x.ca, ainsi que de son fil d'information boursière *High Speed Vendor Feed*.~~

~~Comme le prévoit l'article 6380 6) des Règles de la Bourse, voici les valeurs mobilières et les instruments dérivés admissibles, les délais prescrits pour chacun, les seuils de volume minimal ainsi que les exigences pour soumettre le deuxième formulaire de rapport d'opérations en bloc pour l'exécution d'opérations BIC.~~

VALEURS MOBILIÈRES ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS ADMISSIBLES	EXÉCUTION D'OPÉRATIONS EN BLOC SUR LA BASE DE LA VALEUR DE CLÔTURE DE L'INDICE (OPÉRATIONS BIC)
Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents	<p>Les participants agréés représentant l'acheteur et le vendeur doivent remplir et soumettre un formulaire de rapport d'opérations en bloc comme il est indiqué ci-dessus, en précisant la base convenue à la place du prix. La Bourse diffusera l'information pertinente sur son site Web, au www.m-x.ca.</p> <p>Les participants agréés représentant l'acheteur et le vendeur doivent également remplir et soumettre un deuxième formulaire de rapport d'opérations en bloc au Service des opérations de marché de la Bourse après 21 h 30 (UTC) le jour de négociation suivant, dès que la valeur de clôture de l'indice a été publiée.</p> <p>Outre la base convenue, ce deuxième formulaire doit préciser la valeur de clôture de l'indice et le prix de l'opération BIC au 0,01 point d'indice près. La Bourse diffusera l'information pertinente au moyen de son site Web, au www.m-x.ca, ainsi que de son fil d'information boursière <i>High Speed Vendor</i></p>

2014.06.0900.00.00

3

	<i>Feed.</i>
--	--------------

Tableau 3-2 : Délais prescrits, et seuils de volume minimal et délais pour soumettre le deuxième formulaire de rapport d'opérations en bloc pour les valeurs mobilières et les instruments dérivés admissibles pour l'exécution d'opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice (opérations BIC) sur le contrat à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents

VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS ADMISSIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE VOLUME MINIMAL	SOUSSION DU DEUXIÈME FORMULAIRE DE RAPPORT D'OPÉRATIONS EN BLOC
	(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)		
Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents (EMF)	15 minutes	100 contrats	Après 21 h 30 (UTC) le jour de négociation suivant
Contrats à terme sur les indices S&P/TSX et les indices sectoriels	<u>15 minutes</u>	<u>100 contrats</u>	<u>Après 16 h 00 (HE) le jour de négociation suivant</u>

Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. a conclu un contrat de licence avec FTSE lui permettant d'utiliser l'indice FTSE marchés émergents sur lequel FTSE a des droits, relativement à l'inscription, à la négociation et à la commercialisation de produits dérivés liés à l'indice FTSE marchés émergents.

Les contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents ne sont en aucun cas commandités, sanctionnés, commercialisés ou promus par FTSE et ses concédants de licence et ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence : a) n'assument aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents. « FTSE® » est une marque de commerce des sociétés membres de London Stock Exchange Group.

FTSE NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.

Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence n'ont fourni ni ne fourniront de conseils ou de recommandations de placement relativement à l'indice FTSE Marchés émergents à Bourse de Montréal Inc. ou ses clients. L'indice FTSE Marchés émergents est calculé par FTSE ou ses mandataires et FTSE détient tous les droits relatifs à l'indice FTSE Marchés émergents. Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence ne pourront être tenus : a) responsables (en raison d'un acte de négligence ou autrement) envers quiconque de toute erreur dans l'indice ou b) à une obligation de signaler à quiconque toute erreur dans l'indice FTSE Marchés émergents.

Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. : a) n'assume aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents, à l'exception de ce qui est prévu par l'article 2511 des Règles de Bourse de Montréal Inc.

BOURSE DE MONTRÉAL INC. NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.

[Standard and Poor's, division de The McGraw-Hill Companies, Inc. \(« S&P »\), accorde à Bourse de Montréal Inc. des licences d'utilisation de divers indices S&P/TSX \(les « indices »\) dans le cadre de la négociation de contrats à terme standardisés, d'options sur contrats à terme standardisés et de contrats d'options standardisés fondés sur ces indices. S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence](#)

2014.06.0900.00.00

5

tiers ne sont aucunement responsables des dommages, réclamations, pertes ou frais découlant d'une erreur, d'une omission ou d'un retard dans le calcul ou la publication des indices.

S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne font aucune déclaration et ne donnent aucune garantie quant à l'opportunité d'investir dans des titres en général ou quant à la capacité des indices de refléter le rendement général des marchés boursiers. S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne sont pas tenus de prendre en considération les besoins des négociateurs de contrats à terme standardisés, d'options sur contrats à terme standardisés ou de contrats d'options standardisés au moment d'établir ou de calculer les indices ou d'en choisir les éléments constitutifs.

S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne garantissent aucunement la pertinence, l'exactitude, l'actualité ou l'exhaustivité des indices ou des données incluses dans ceux-ci ou dans toute communication, notamment verbale ou écrite (y compris les communications électroniques), ayant trait aux indices. S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne sont pas tenus des dommages-intérêts découlant d'une erreur, d'une omission ou d'un retard dans le calcul ou la publication des indices et ils n'engagent nullement leur responsabilité à cet égard. S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne font aucune déclaration et ne donnent aucune garantie, expresses ou implicites, quant aux résultats qu'obtiendra toute personne ou toute entité en utilisant notamment les indices ou des données qui y sont incluses dans le cadre de la négociation de contrats à terme standardisés, d'options sur contrats à terme standardisés ou de contrats d'options standardisés. S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne donnent aucune garantie, expresse ou implicite, et déclinent expressément toute garantie de qualité marchande ou d'adaptation à une fin particulière ou à un usage particulier des indices ou des données qui y sont incluses. Sans que soit limitée la portée de ce qui précède, S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne sauraient en aucun cas être tenus de dommages-intérêts spéciaux ou punitifs ni tenus responsables de dommages indirects ou consécutifs (notamment les pertes d'exploitation, de temps ou d'achalandage ainsi que les pertes commerciales), même s'ils ont été informés de la possibilité que de tels dommages-intérêts ou dommages soient subis et sans égard à la cause d'action, qu'elle soit notamment en matière de responsabilité contractuelle ou délictuelle ou de responsabilité sans faute.

Les marques « S&P » sont des marques de commerce de the McGraw-Hill Companies, Inc. qui sont utilisées sous licence par Bourse de Montréal Inc. Les marques « TSX » sont des marques de commerce de TSX Inc. qui sont utilisées sous licence par Bourse de Montréal Inc.



PROCÉDURES RELATIVES A L'EXÉCUTION D'OPÉRATIONS EN BLOC

1. Opérations en bloc

- a) Une fois que l'opération en bloc a été conclue en conformité avec le seuil de volume minimal 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 des opérations de 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 remplir et soumettre par voie électronique le formulaire de rapport d'opérations en bloc, disponible sur le site Web de la Bourse, au http://www.m-x.ca/rob_formulaire_fr.php, au Service des opérations de 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 et traitée, l'information suivante, concernant l'opération en bloc, sera diffusée par la Bourse :
 - i) date et heure de la transaction;
 - ii) valeurs mobilières ou instruments dérivés et mois d'échéance du(des) contrat(s);
 - iii) prix pour chaque mois d'échéance et prix de levée (si applicable); et
 - iv) 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.

Comme le prévoit l'article 6380 4) des Règles de la Bourse, voici les valeurs mobilières et les instruments dérivés admissibles, les délais prescrits pour chacun ainsi que les seuils de volume minimal pour l'exécution d'opérations en bloc.

Tableau 1 : Délais prescrits et seuils de volume minimal pour les valeurs mobilières et les instruments dérivés admissibles pour l'exécution d'opérations en bloc

VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS ADMISSIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE VOLUME MINIMAL
	(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)	
Contrats à terme 30 jours sur le taux <i>repo</i> à un jour (ONX)	15 minutes	1 000 contrats
Contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS)	15 minutes	200 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB)	15 minutes	1 500 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ)	15 minutes	500 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 30 ans (LGB)	15 minutes	500 contrats
Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF)	15 minutes	500 contrats
Options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois	15 minutes	2 000 contrats
Contrats à terme sur pétrole brut canadien	15 minutes	100 contrats
Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents	15 minutes	100 contrats

2. Opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice (opérations BIC)

- a) Une fois que l'opération BIC a été conclue en conformité avec le seuil de volume minimal établi et publié par la Bourse, les détails de l'opération BIC doivent être rapportés à la Bourse en communiquant avec un officiel de marché au Service des opérations de 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. Les participants agréés représentant l'acheteur et le vendeur doivent ensuite remplir et soumettre un formulaire de rapport d'opérations en bloc comme il est indiqué ci-dessus, en précisant la base convenue à la place du prix. La Bourse diffusera l'information pertinente sur son site Web, au www.m-x.ca.
- b) Les participants agréés représentant l'acheteur et le vendeur doivent également remplir et soumettre un deuxième formulaire de rapport d'opérations en bloc au Service des opérations de marché de la Bourse dès que la valeur de clôture de l'indice pertinent a été publiée.
- c) Outre la base convenue, ce deuxième formulaire doit préciser la valeur de clôture de l'indice et le prix de l'opération BIC au 0,01 point d'indice près. La Bourse diffusera l'information pertinente au moyen de son site Web, au www.m-x.ca, ainsi que de son fil d'information boursière *High Speed Vendor Feed*.

Comme le prévoit l'article 6380 6) des Règles de la Bourse, voici les valeurs mobilières et les instruments dérivés admissibles, les délais prescrits pour chacun, les seuils de volume minimal ainsi que les exigences pour soumettre le deuxième formulaire de rapport d'opérations en bloc pour l'exécution d'opérations BIC.

Tableau 2 : Délais prescrits, seuils de volume minimal et délais pour soumettre le deuxième formulaire de rapport d'opérations en bloc pour les valeurs mobilières et les instruments dérivés admissibles pour l'exécution d'opérations en bloc sur la base de la valeur de clôture de l'indice (opérations BIC)

VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS ADMISSIBLES	DÉLAI PRESCRIT	SEUIL DE VOLUME MINIMAL	SOUSSION DU DEUXIÈME FORMULAIRE DE RAPPORT D'OPÉRATIONS EN BLOC
	(Dès que possible, à l'intérieur du délai suivant)		
Contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents (EMF)	15 minutes	100 contrats	Après 21 h 30 (UTC) le jour de négociation suivant
Contrats à terme sur les indices S&P/TSX et les indices sectoriels	15 minutes	100 contrats	Après 16 h 00 (HE) le jour de négociation suivant

Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. a conclu un contrat de licence avec FTSE lui permettant d'utiliser l'indice FTSE marchés émergents sur lequel FTSE a des droits, relativement à l'inscription, à la négociation et à la commercialisation de produits dérivés liés à l'indice FTSE marchés émergents.

Les contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents ne sont en aucun cas commandités, sanctionnés, commercialisés ou promus par FTSE et ses concédants de licence et ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence : a) n'assument aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents. « FTSE® » est une marque de commerce des sociétés membres de London Stock Exchange Group.

FTSE NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.

Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence n'ont fourni ni ne fourniront de conseils ou de recommandations de placement relativement à l'indice FTSE Marchés émergents à Bourse de Montréal Inc. ou ses clients. L'indice FTSE Marchés émergents est calculé par FTSE ou ses mandataires et FTSE détient tous les droits relatifs à l'indice FTSE Marchés émergents. Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence ne pourront être tenus : a) responsables (en raison d'un acte de négligence ou autrement) envers quiconque de toute erreur dans l'indice ou b) à une obligation de signaler à quiconque toute erreur dans l'indice FTSE Marchés émergents.

Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. : a) n'assume aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents, à l'exception de ce qui est prévu par l'article 2511 des Règles de Bourse de Montréal Inc.

BOURSE DE MONTRÉAL INC. NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.

Standard and Poor's, division de The McGraw-Hill Companies, Inc. (« S&P »), accorde à Bourse de Montréal Inc. des licences d'utilisation de divers indices S&P/TSX (les « indices ») dans le cadre de la négociation de contrats à terme standardisés, d'options sur contrats à terme standardisés et de contrats d'options standardisés fondés sur ces indices. S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence

tiers ne sont aucunement responsables des dommages, réclamations, pertes ou frais découlant d'une erreur, d'une omission ou d'un retard dans le calcul ou la publication des indices.

S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne font aucune déclaration et ne donnent aucune garantie quant à l'opportunité d'investir dans des titres en général ou quant à la capacité des indices de refléter le rendement général des marchés boursiers. S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne sont pas tenus de prendre en considération les besoins des négociateurs de contrats à terme standardisés, d'options sur contrats à terme standardisés ou de contrats d'options standardisés au moment d'établir ou de calculer les indices ou d'en choisir les éléments constitutifs.

S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne garantissent aucunement la pertinence, l'exactitude, l'actualité ou l'exhaustivité des indices ou des données incluses dans ceux-ci ou dans toute communication, notamment verbale ou écrite (y compris les communications électroniques), ayant trait aux indices. S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne sont pas tenus des dommages-intérêts découlant d'une erreur, d'une omission ou d'un retard dans le calcul ou la publication des indices et ils n'engagent nullement leur responsabilité à cet égard. S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne font aucune déclaration et ne donnent aucune garantie, expresse ou implicite, quant aux résultats qu'obtiendra toute personne ou toute entité en utilisant notamment les indices ou des données qui y sont incluses dans le cadre de la négociation de contrats à terme standardisés, d'options sur contrats à terme standardisés ou de contrats d'options standardisés. S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne donnent aucune garantie, expresse ou implicite, et déclinent expressément toute garantie de qualité marchande ou d'adaptation à une fin particulière ou à un usage particulier des indices ou des données qui y sont incluses. Sans que soit limitée la portée de ce qui précède, S&P, les membres du même groupe que celle-ci et leurs concédants de licence tiers ne sauraient en aucun cas être tenus de dommages-intérêts spéciaux ou punitifs ni tenus responsables de dommages indirects ou consécutifs (notamment les pertes d'exploitation, de temps ou d'achalandage ainsi que les pertes commerciales), même s'ils ont été informés de la possibilité que de tels dommages-intérêts ou dommages soient subis et sans égard à la cause d'action, qu'elle soit notamment en matière de responsabilité contractuelle ou délictuelle ou de responsabilité sans faute.

Les marques « S&P » sont des marques de commerce de the McGraw-Hill Companies, Inc. qui sont utilisées sous licence par Bourse de Montréal Inc. Les marques « TSX » sont des marques de commerce de TSX Inc. qui sont utilisées sous licence par 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 116-15
Le 23 septembre 2015

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATIONS DE L'ARTICLE 6602 DE LA RÈGLE SIX DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

CRITÈRE D'ÉLIGIBILITÉ POUR LES OPTIONS SUR INDICES

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications à l'article 6602 de la Règle Six de la Bourse, afin de modifier le critère d'éligibilité des indices admissibles à titre de valeurs sous-jacentes d'une option inscrite à la cote de la Bourse. Ces modifications visent à introduire un critère qualitatif révélant les considérations prises en compte par la Bourse dans le choix d'un indice à titre de valeur sous-jacente pour une option inscrite à sa cote.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les trente (30) jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le 23 octobre 2015. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Sabia Chicoine
Conseillère juridique,
Affaires juridiques, produits dérivés
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

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 Web : www.m-x.ca

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 une de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier, dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet, un résumé des commentaires qu'elle aura reçus.

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées ainsi que les modifications proposés à l'article 6602 de la Règle Six de la Bourse. 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* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles et procédures. Les règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).



MODIFICATION DE L'ARTICLE 6602 DE LA RÈGLE SIX

DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

CRITÈRE D'ÉLIGIBILITÉ POUR LES OPTIONS SUR INDICES

TABLE DES MATIÈRES

I. RÉSUMÉ	2
II. ANALYSE.....	2
a. Contexte	2
b. Description et analyse des impacts sur le marché	3
c. Analyse comparative	3
d. Modifications proposées.....	4
III. Processus de modification.....	4
IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES.....	4
V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES.....	5
VI. INTÉRÊT PUBLIC	5
VII. EFFICIENCE.....	5
VIII. PROCESSUS	5
IX. DOCUMENTS EN ANNEXE.....	5

I. RÉSUMÉ

La Bourse de Montréal inc. (la « Bourse ») propose de modifier le paragraphe h) de l'article 6602 de la Règle six de ses règles afin de modifier le critère d'éligibilité des indices admissibles à titre de valeurs sous-jacentes d'une option inscrite à la cote de la Bourse pour un critère qualitatif révélant les considérations prises en compte par la Bourse dans le choix d'un indice à titre de valeur sous-jacente pour une option inscrite à sa cote.

II. ANALYSE

a. Contexte

Le paragraphe h) de l'article 6602 constitue le critère d'éligibilité des indices admissibles à titre de valeurs sous-jacentes d'une option inscrite à la cote de la Bourse, soit que « [d]ans le cas d'un indice boursier, ce dernier doit être mentionné dans les règles de la Bourse ». Pour choisir un tel indice, la Bourse prend en compte des considérations pouvant se résumer en deux grandes catégories, soit l'intégrité de l'indice et sa transparence. Le critère tel que rédigé actuellement dans les règles de la Bourse ne laisse pas entrevoir ces considérations. Considérant le contexte international entourant l'administration des indices, la bourse considère approprié d'adopter un critère qui reflète les considérations qualitatives dans le choix d'un indice à titre de valeur sous-jacente d'une option. La Bourse propose donc de remplacer l'actuel critère du paragraphe h) de l'article 6602 par le critère suivant : « Dans le cas d'un indice, son administrateur doit avoir en place des arrangements relatifs à la gouvernance conçus de manière à protéger l'intégrité de l'indice et doit être considéré avoir une méthodologie pour construire et maintenir l'indice qui est suffisamment transparente pour faciliter la capacité d'une partie prenante à comprendre la méthodologie et à évaluer la crédibilité de l'indice. »

L'*International Organization of Securities Commissions* (« IOSCO ») a publié en juillet 2013 les « Principles for Financial Benchmarks »¹ (les « Principes IOSCO ») dont l'objectif est articulé ainsi:

« As stated in the January Consultation Report, IOSCO's objective is to create an overarching framework of Principles for Benchmarks used in financial markets. Specifically, the IOSCO Board seeks to articulate policy guidance and principles for Benchmark-related activities that will address conflicts of interest in the Benchmark-setting process, as well as transparency and openness when considering issues related to transition. »²

Plusieurs administrateurs d'indice ont publiquement confirmé la nature et l'étendue de leur conformité aux Principes IOSCO³. La Bourse constate que les Principes IOSCO sont effectivement en voie de devenir un standard et une référence internationaux en matière d'administration

¹ En ligne : <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD415.pdf>.

² Idem à la page 3.

³ Voir notamment S&P Dow Jones Indices, 21 juillet 2015, en ligne : https://us.spindices.com/documents/legal/spdji-iosco-summary-statement-2015.pdf?force_download=true, FTSE Russell, 17 juillet 2015, en ligne : http://www.ftse.com/products/indices/media/getpressrelease?title=FTSE+Russell+Confirms+Compliance+with+IOSCO+Principles_1358546 et Morgan Stanley 17 juillet 2015, en ligne : https://www.morganstanley.com/assets/pdfs/sales_and_trading_disclosures/MS_IOSCO_Compliance_Statement.pdf.

d'indices, bien que les administrateurs d'indices ne soient pas contraints directement par les Principes IOSCO.

C'est dans ce contexte international d'établissement des meilleures pratiques relatives aux administrateurs d'indices que la Bourse souhaite adopter un critère d'éligibilité qualitatif qui reflète plus spécifiquement les considérations prises en compte par la Bourse pour choisir un indice à titre de sous-jacent pour une option inscrite à sa cote. Le fait de divulguer ces critères qualitatifs permettra aux participants de la Bourse de connaître ces considérations et de comprendre que les indices choisis à titre de sous-jacents pour les options inscrites à la cote de la Bourse rencontrent des standards minimaux en terme d'intégrité et de transparence. Considérant qu'actuellement les administrateurs d'indices ne sont pas contraints directement par les Principes IOSCO, la Bourse a choisi de formuler ses propres considérations qualitatives sur les indices sous-jacents, en proposant un critère inspiré des Principes IOSCO.

b. Description et analyse des impacts sur le marché

Le critère proposé par la Bourse est directement inspiré des Principes IOSCO.

Les principaux administrateurs d'indices dans le monde - tel que Standard and Poor's, MSCI, FTSE ou Dow Jones – confirment annuellement leur conformité aux Principes IOSCO. Il faut noter que, lorsqu'un administrateur d'indice confirme sa conformité aux principes IOSCO, il le fait pour tous les indices qu'il publie à travers le monde, sans exception.

Au moment de rédiger cette analyse, les options sur indices inscrites à la Bourse ont comme valeur sous-jacente des indices publiés par Standard & Poor's et par FTSE. Considérant que les administrateurs de ces indices ont confirmé leur conformité aux Principes IOSCO et que le critère proposé par la Bourse est inspiré des Principes IOSCO, la Bourse n'entrevoit pas d'impact sur les produits actuels. La Bourse estime toutefois que l'introduction de ce critère rassurera les participants quant à la solidité des indices choisis par la Bourse dans le futur comme sous-jacent pour ses options.

c. Analyse comparative

Au meilleur de la connaissance de la Bourse, elle est la première bourse de produits dérivés à adopter un critère d'éligibilité des indices admissibles à titre de valeurs sous-jacentes de ses options.

Selon l'analyse de la Bourse, aucune bourse n'inclut dans ses règles sur les produits dérivés des critères d'éligibilité des indices admissibles à titre de valeurs sous-jacentes d'une option; certaines bourses procèdent plutôt par désignation, en mentionnant individuellement dans leurs règles les indices sous-jacents sélectionnés, sans expliciter les raisons ou critères de sélection de ces indices, tandis que d'autres bourses ne font aucune mention à ce sujet dans leur règles.

Le tableau suivant donne quelques exemples :

Bourse	Règles	Commentaires
CBOE	5.3 – Critères pour les valeurs sous-jacentes et 5.3.13 – Valeurs sous-jacentes liées à un indice ⁴	Aucune mention de critères de sélection spécifiques aux indices sous-jacents, ni désignation dans les règles
CME	52 a 901 ⁵	Procède par désignation : une règle pour chaque classe de produits dérivés mentionnant, s'il y a lieu, l'indice sous-jacent mais sans critères de sélection de l'indice sous-jacent visé
EUREX	Aucune ⁶	Aucune mention et aucune désignation : aucune règle sur les produits admissibles, les indices sous-jacents ou les critères ayant servi à la sélection de ces indices
ASX	2210 & 2211 ⁷	Procède par désignation : Les deux règles font référence à deux listes d'indices sous-jacents approuvés sans mentionner de critère ayant servi à la sélection des indices inclus dans ces listes

d. Modifications proposées

La Bourse propose de remplacer le paragraphe h) actuel par le paragraphe suivant : « Dans le cas d'un indice, son administrateur doit avoir en place des arrangements relatifs à la gouvernance conçus de manière à protéger l'intégrité de l'indice et doit être considéré avoir une méthodologie pour construire et maintenir l'indice qui est suffisamment transparente pour faciliter la capacité d'une partie prenante à comprendre la méthodologie et à évaluer la crédibilité de l'indice. »

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Dans un contexte international d'établissement des meilleures pratiques relatives aux administrateurs d'indices, la Bourse considère dans le meilleur intérêt du marché et de ses participants de divulguer les considérations réellement prises en compte lors du choix par la Bourse d'un indice à titre de valeur sous-jacente pour une option inscrite à sa cote. Une telle divulgation des considérations s'inscrit dans le cadre d'une plus grande transparence et permet aux participants au marché d'évaluer les choix de la Bourse à la lumière de ces critères minimaux.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Cette modification a trait aux critères d'éligibilité des indices boursiers admissibles à titre de valeurs sous-jacentes d'une option inscrite à la cote de la Bourse et n'aura donc aucun impact sur les systèmes technologiques de la Bourse, de ses participants ou de leurs clients.

⁴ Voir les règles du CBOE à <http://cchwallstreet.com/CBOE/Rules/>

⁵ Voir les règles du CME à <http://www.cmegroup.com/rulebook/CME/>

⁶ Voir les règles de EUREX <https://www.eurexchange.com/exchange-en/resources/rules-regulations/Exchange-rules/138364>

⁷ Voir les règles du ASX <http://www.asx.com.au/regulation/rules/asx-operating-rules.htm>

V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

La Bourse souhaite divulguer aux participants au marché les considérations prises en compte pour le choix d'indices à titre de sous-jacents pour les options inscrites à la cote de la Bourse lesquels sont qualitatifs et basés sur des standards minimaux en terme d'intégrité et de transparence de l'indice. Cette démarche favorise une plus grande transparence du processus de choix des indices et démontrent l'engagement de la Bourse à choisir des indices qui suivent généralement les recommandations internationales minimales en matière d'administration d'indice.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

Les participants au marché et le public en général ont intérêt à ce que les indices boursiers choisis à titre de sous-jacents pour une option inscrite à la cote de la Bourse rencontrent des critères minimaux en terme d'intégrité et de transparence et à ce que ces critères soient eux-mêmes transparents. L'adoption d'un tel critère d'éligibilité qualitatif permettra aux participants et au public de comprendre sur la base de quelles considérations minimales la Bourse choisira un indice boursier à titre de valeur sous-jacente pour une option inscrite à sa cote.

VII. EFFICIENCE

Le critère proposé vise à assurer aux participants du marché que les indices choisis à titre de sous-jacents pour les options inscrites à la cote de la Bourse rencontrent des standards minimaux en terme d'intégrité et de transparence et vise à ce que les considérations prises en compte par la Bourse dans l'évaluation de l'intégrité et de la transparence d'un indice soient elles-mêmes claires pour les participants. Cette démarche favorise une plus grande efficacité des marchés en ce qu'elle rend l'information disponible aux participants au marché qui seront à même de prendre des décisions plus informées.

VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le Comité de Règles et Politiques de la Bourse et soumises à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification, et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre d'information.

IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

- Modifications proposées à l'article 6602

6602 Conditions d'admissibilité des valeurs sous-jacentes(13.03.87, 31.05.88, 10.11.92, 07.09.99, 28.01.02, 26.09.05, 04.06.15, [00.00.00](#))

Pour être admissibles à titre de valeurs sous-jacentes, les produits ci-dessous doivent respecter certaines conditions.

- a) Toute action doit être inscrite à la cote d'une bourse canadienne, respecter les critères établis par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés et être recommandée pour approbation par la Bourse.
- b) Dans le cas d'obligations du Gouvernement du Canada, chaque émission doit comporter un montant en circulation d'au moins 500 000 000 \$ de valeur nominale à l'échéance.
- c) Dans le cas d'un contrat à terme, celui-ci doit être inscrit à la Bourse.
- d) Dans le cas d'une devise, celle-ci doit être préalablement approuvée par la Bourse.
- e) Pour qu'une option commanditée canadienne puisse se transiger à la Bourse, le titre sous-jacent à l'option doit satisfaire les critères d'admissibilité d'options définis dans les Règles de la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés.
- f) Pour qu'une option commanditée internationale puisse se transiger à la Bourse, le titre sous-jacent à l'option doit être une valeur se transigeant sur une bourse reconnue et faire l'objet d'une option ou d'un contrat à terme inscrit sur cette même bourse ou sur toute autre bourse reconnue.

Aux fins de la présente Règle, l'expression «bourse reconnue» désigne toute bourse exerçant ses activités sur le territoire de l'un des pays signataires de l'Accord de Bâle et des pays qui ont adopté les règles bancaires et de surveillance établies dans l'Accord de Bâle, ainsi que toute autre bourse ou groupe de bourses avec qui la Bourse a conclu une entente de collaboration.

- g) Dans le cas d'un indice boursier faisant l'objet d'une option commanditée, le commanditaire doit avoir un accord de droit de licence avec le fournisseur indiciel. Une copie de l'accord doit être fournie à la Bourse avant le lancement de l'option commanditée.
- h) Dans le cas d'un indice, ce dernier doit être mentionné dans les Règles de la Bourse son administrateur doit avoir en place des arrangements relatifs à la gouvernance conçus de manière à protéger l'intégrité de l'indice et doit être considéré avoir une méthodologie pour construire et maintenir l'indice qui est suffisamment transparente pour faciliter la capacité d'une partie prenante à comprendre la méthodologie et à évaluer la crédibilité de l'indice.

6602 Conditions d'admissibilité des valeurs sous-jacentes

(13.03.87, 31.05.88, 10.11.92, 07.09.99, 28.01.02, 26.09.05, 04.06.15, 00.00.00)

Pour être admissibles à titre de valeurs sous-jacentes, les produits ci-dessous doivent respecter certaines conditions.

- a) Toute action doit être inscrite à la cote d'une bourse canadienne, respecter les critères établis par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés et être recommandée pour approbation par la Bourse.
- b) Dans le cas d'obligations du Gouvernement du Canada, chaque émission doit comporter un montant en circulation d'au moins 500 000 000 \$ de valeur nominale à l'échéance.
- c) Dans le cas d'un contrat à terme, celui-ci doit être inscrit à la Bourse.
- d) Dans le cas d'une devise, celle-ci doit être préalablement approuvée par la Bourse.
- e) Pour qu'une option commanditée canadienne puisse se transiger à la Bourse, le titre sous-jacent à l'option doit satisfaire les critères d'admissibilité d'options définis dans les Règles de la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés.
- f) Pour qu'une option commanditée internationale puisse se transiger à la Bourse, le titre sous-jacent à l'option doit être une valeur se transigeant sur une bourse reconnue et faire l'objet d'une option ou d'un contrat à terme inscrit sur cette même bourse ou sur toute autre bourse reconnue.

Aux fins de la présente Règle, l'expression «bourse reconnue» désigne toute bourse exerçant ses activités sur le territoire de l'un des pays signataires de l'Accord de Bâle et des pays qui ont adopté les règles bancaires et de surveillance établies dans l'Accord de Bâle, ainsi que toute autre bourse ou groupe de bourses avec qui la Bourse a conclu une entente de collaboration.

- g) Dans le cas d'un indice boursier faisant l'objet d'une option commanditée, le commanditaire doit avoir un accord de droit de licence avec le fournisseur indiciel. Une copie de l'accord doit être fournie à la Bourse avant le lancement de l'option commanditée.
- h) Dans le cas d'un indice, son administrateur doit avoir en place des arrangements relatifs à la gouvernance conçus de manière à protéger l'intégrité de l'indice et doit être considéré avoir une méthodologie pour construire et maintenir l'indice qui est suffisamment transparente pour faciliter la capacité d'une partie prenante à comprendre la méthodologie et à évaluer la crédibilité de l'indice.



<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 117-15
Le 23 septembre 2015

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

COTATION EN CENTS SUR LES CONTRATS D'OPTIONS- FIN DU PROJET PILOTE ET MISE EN PLACE D'UN PROGRAMME PERMANENT

MODIFICATIONS À L'ARTICLE 6624 DES RÈGLES DE LA BOURSE

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé les modifications à l'article 6624 de la Règle Six de la Bourse afin d'y préciser les unités minimales de fluctuation des primes pour les options sur actions et sur fonds négociés en bourse. Ces modifications s'inscrivent dans le cadre de la mise en place du programme permanent de cotation en cents sur les contrats d'options, dont le projet pilote viendra à échéance le 26 février 2016, tel que prévu à la décision no. 2015-SMV-0007 de l'Autorité des marchés financiers (l' « **Autorité** »).

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les trente (30) jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le 23 octobre 2015. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Sabia Chicoine
 Conseillère juridique,
 Affaires juridiques, produits dérivés
 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 :

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

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 Web : www.m-x.ca

Veillez noter que les commentaires reçus par une de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier, dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet, un résumé des commentaires qu'elle aura reçus.

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées ainsi que les modifications proposés à l'article 6624 de la Règle Six de la Bourse. 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* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles et procédures. Les règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

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 Web : www.m-x.ca



**COTATIONS EN CENTS SUR LES CONTRATS D'OPTIONS – FIN DU PROJET
PILOTE ET MISE EN PLACE D'UN PROGRAMME PERMANENT**

MODIFICATIONS À L'ARTICLE 6624 DES RÈGLES DE LA BOURSE

Table des matières

I. RÉSUMÉ	2
II. ANALYSE	2
a. Contexte	2
b. Analyse comparative	5
c. Modifications proposées	6
III. PROCESSUS DE MODIFICATION	7
IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	7
V. OBJECTIF DES MODIFICATIONS PROPOSÉES	7
VI. INTÉRÊT PUBLIC	7
VII. INCIDENCE SUR LE MARCHÉ	7
VIII. PROCESSUS	7
IX. DOCUMENTS EN ANNEXE	7

I. RÉSUMÉ

L'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») a rendu, le 25 février 2015, la décision n° 2015-SMV-0007 qui prévoit la prolongation, jusqu'au 26 février 2016, de la période d'essai visant l'approbation de l'écart minimal à 0,01 \$ sur les contrats d'options sur actions, sur fonds négociés en bourse et sur indices (le « Projet pilote ») transigés sur la Bourse de Montréal inc. (la « Bourse »). La Bourse souhaite remplacer le Projet pilote par un programme de cotations en cents permanent, dont les critères de sélection sont inclus en annexe à ce document, et propose ainsi de modifier l'article 6624 des Règles de la Bourse afin d'y préciser les unités minimales de fluctuation des primes pour les options sur actions et sur fonds négociés en bourse.

II. ANALYSE

a. Contexte

La Bourse a entrepris, le 27 juillet 2007, un Projet pilote de cotations en cents sur 10 classes d'options.¹ Ce Projet pilote était initialement encadré par la décision n° 2007-OAR-0018 de l'AMF qui a par la suite été remplacée par d'autres décisions émises par l'AMF jusqu'à la décision n° 2015-SMV-0007, mentionnée précédemment.² Le 21 juillet 2008, la Bourse a ajouté 10 autres classes d'options au groupe témoin initial.³ Par la suite la Bourse a étendu le Projet pilote à 60 nouvelles classes d'options au cours de l'année 2010 en quatre phases soit le 25 janvier, le 12 avril, le 12 juillet et le 4 octobre.⁴

Le Projet pilote s'est donc stabilisé par la suite pour inclure 80 classes d'options en tout temps.

En vertu de la décision n°2015-SMV-0007, seuls les contrats d'options se négociant à moins de 3 \$ sont éligibles à l'écart minimal de 0,01 \$ et les classes d'options pouvant se négocier avec un écart minimal à 0,01 \$ sont les 80 classes d'options faisant partie du Projet pilote. Finalement, nonobstant le prix auquel elles sont négociées, les classes d'options sur les fonds négociés en bourse suivants se négocient avec un écart de 0,01 \$: iShares S&P/TSX Capped Energy Index ETF (XEG), iShares S&P/TSX Capped Financials Index ETF (XFN), iShares S&P/TSX Global Gold Index ETF (XGD) et iShares S&P/TSX 60 Index ETF (XIU).

Tel qu'indiqué précédemment, la Bourse propose de mettre fin au Projet pilote et de le remplacer par un programme permanent de cotations en cents.

Quatre analyses d'impact du Projet pilote de cotations en cents ont été faites en 2007, 2008, 2009 et 2011 et présentées à l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »). Ces analyses incluaient de l'information sur les écarts réels, le nombre d'ordres, le nombre de transactions, le volume et la profondeur de marché, ainsi qu'une analyse de capacité des systèmes de la Bourse.

¹ Circulaire n° 103-2007.

² Décisions n°s 2008-OAR-0005, 2008-OAR-0023, 2009-OAR-0007, 2009-OAR-0024, 2011-SMV-0012, 2012-SMV-0013, 2013-SMV-0019, 2014-SMV-0020) et 2015-SMV-0007.

³ Circulaire n° 112-2008. Décision n° 2008-OAR-0023 de l'AMF.

⁴ Circulaires n°s 007-2010; 030-2010; 084-2010; 118-2010. Décision n° 2009-OAR-0024 de l'AMF.

Ces quatre études concluaient que la cotation en cents ne semblait pas être un facteur dominant dans les opérations de marché de la Bourse et n'avait donc pas un impact sur les mesures de liquidité comparable à celui qui a été observé aux États-Unis.

Les résultats des 4 études effectuées rapportent en effet, une diminution des écarts de manière générale mais rien de comparable à la diminution observée à la même période aux États-Unis. De même, alors que la profondeur de marché s'est sensiblement détériorée aux États-Unis, la cotation en cents dans le projet pilote canadien a eu un effet réducteur des quantités affichées sur les cours acheteurs et vendeurs sans cependant avoir l'ampleur de celle observée aux États-Unis. Finalement, l'augmentation du nombre de mises à jour par seconde observée sur les classes négociant avec un écart à un cent à la Bourse étaient beaucoup moindre que celle observée aux États-Unis.

Ces résultats moins significatifs sont probablement dus à plusieurs facteurs exogènes tels que la très forte volatilité observée sur les marchés au début du Projet pilote, au fait que le marché de la Bourse affichait au départ des écarts plus larges que ceux observés aux États-Unis avant le début du Projet ainsi qu'à la transformation que subissait le marché des options canadien à cette époque suite au changement dans le modèle de marché.

La Bourse s'est dotée récemment d'un outil qui lui permet de mesurer la qualité du marché des options en calculant les écarts et quantités moyens. Le tableau ci-dessous fait une analyse comparative des classes d'options cotées en cents versus celles qui ne le sont pas. Les résultats démontrent que les classes qui font partie du Projet pilote ont un écart plus serré que celles qui n'y sont pas incluses. Ce résultat est non seulement le résultat de la cotation en cent mais aussi dû au fait que les classes incluses dans le programme font partie de celles qui sont le plus négociées.

Qualité de marchés sur les classes d'options incluses et exclues du Projet pilote (juillet 2015)

Échéances	Inclus au Projet pilote		Exclus du Projet pilote	
	Qté moy.	Écart moy.	Qté moy.	Écart moy.
Actions				
Éch. rapprochées	44.95	0.14 \$	26.92	0.23 \$
Éch. trimes.	44.41	0.30 \$	29.47	0.34 \$
FNB				
Éch. rapprochées	139.93	0.07 \$	21.84	0.22 \$
Éch. trimes.	134.77	0.16 \$	17.16	0.32 \$

Un exemple qui illustre de façon plus précise l'impact de la décimalisation est celui de la classe GWO qui a été ajoutée au programme le 21 juillet 2014. L'outil nous permet de comparer l'écart acheteur/vendeur et le nombre de contrats affichés couvrant une période de 90 jours avant et après l'introduction de cette classe dans le Projet pilote.

Les résultats nous disent qu'il y a eu amélioration de l'écart acheteur/vendeur moyen sur les échéances rapprochées au prix d'une diminution du nombre de quantités acheteur/vendeur moyens postés. Ceci rejoint les conclusions de toutes les études faites sur les programmes de cotation en cents au Canada et aux États-Unis.

90 jours avant l'ajout de GWO dans le Projet pilote

Symbole: GWO

	Qté acheteur moy.	Qté vendeur moy.	Écart moy.
Option d'achat			
Échéances rapprochées			
En jeu	89.29	53.15	0.12 \$
À parité	94.44	65.70	0.10 \$
Hors jeu	97.67	68.27	0.10 \$
Option de vente			
Échéances rapprochées			
En jeu	87.19	50.34	0.14 \$
À parité	84.50	63.30	0.10 \$
Hors jeu	79.21	64.78	0.09 \$

90 jours après l'ajout de GWO dans le Projet pilote

Symbole: GWO

	Qté acheteur moy.	Qté vendeur moy.	Écart moy.
Option d'achat			
Échéances rapprochées			
En jeu	37.96	31.42	0.11 \$
À parité	52.09	38.28	0.08 \$
Hors jeu	65.94	37.43	0.08 \$
Option de vente			
Échéances rapprochées			
En jeu	44.44	27.82	0.12 \$
À parité	54.08	43.55	0.08 \$
Hors jeu	58.69	35.96	0.07 \$

En conclusion, après huit ans, le projet pilote de cotation à un cent fait maintenant partie intégrante du modèle de marché des options canadien. La Bourse considère que, bien que les impacts mesurés les premières années ne sont pas aussi significatifs qu'aux États-Unis, le marché des options canadien a beaucoup évolué depuis et que la cotation à un cent sur les classes les plus actives améliore l'écart acheteur/vendeur et réduit ainsi les coûts d'entrée et de sortie.

b. Analyse comparative

Un projet pilote de cotations à un cent a débuté aux États-Unis en janvier 2007 avec 13 classes d'options. Le pilote s'est élargi par la suite pour inclure 363 classes.⁵

Le projet pilote américain spécifie un écart minimal de un cent pour les classes d'options se négociant à une prime inférieure à 3,00 \$ et un écart minimal de 0,05 \$ pour les options se négociant à 3,00 \$ et plus, à l'exception des QQQ (Powershares QQQ Trust), SPY (SPDR S&P 500 ETF Trust) et IWM (iShares Russell 2000 ETF), dont l'écart minimal est de un cent à tous les niveaux de prime.⁶

L'objectif de cette initiative était de démontrer que des écarts plus serrés seraient à l'avantage des clients au détail et réduiraient la rémunération contre flux d'ordre (« *payment for order flow* »).

Des discussions sont en cours depuis plusieurs années aux États-Unis pour rendre le projet pilote permanent. Les bourses américaines continuent à travailler ensemble pour atteindre une entente sur un projet commun final, ainsi que sur le nombre de classes qui en ferait partie.

Le consensus général aux États-Unis est que la cotation à un cent a amélioré la qualité du marché en général et qu'elle a surtout bénéficié les clients au détail. Le programme de cotation à un cent serait donc là pour rester.

Récemment, les bourses américaines ont demandé à la *Securities and Exchange Commission* (SEC) une extension du projet pilote de cotations en cent jusqu'au 30 juin 2016 ou à une date plus proche si le pilote est approuvé pour devenir permanent plus tôt. Cette extension leur permettra de déterminer comment le pilote sera structuré dans sa forme permanente.⁷

La proposition de la Bourse de rendre permanent son Projet pilote de cotations à un cent concorde avec les recommandations de SIFMA exprimées dans des lettres envoyées au SEC et aux bourses américaines en août 2013 et janvier 2014 respectivement.⁸

⁵ <http://www.sec.gov/news/press/2007/2007-10.htm>.

⁶ <http://www.ise.com/options/regulatory-and-fees/options-penny-pilot/>.

⁷ <http://www.sec.gov/rules/sro/cboe/2015/34-75287.pdf>.

⁸ Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA), lettre de Ellen Greene, vice-présidente, SIFMA à Elizabeth M. Murphy, secrétaire de la Securities and Exchange Commission en date du 5 août 2013, <http://www.sifma.org/comment-letters/2013/sifma-submits-comments-to-the-sec-on-extending-the-nyse-arca-penny-trading-program-and-making-a-permanent-penny-trading-program/>; SIFMA, lettre de Ellen Greene, vice-présidente, SIFMA à Thomas Wittman, vice-président principal NASDAQ OMX Group en date du 29 janvier 2014, <http://www.sifma.org/comment-letters/2014/sifma-submits-comments-to-all-us-options-exchanges-in-response-to-proposed-permanent-penny-program-for-the-us-options-exchanges/>. www.sifma.org%2Fcomment-letters%2F2013%2Fsifma-submits-comments-to-the-sec-on-extending-the-nyse-arca-penny-trading-program-and-making-a-permanent-penny-trading-program%2F&ei=82mtVeWQDoL4yQSliruYDw&usg=AFQicNFICPIk98_C9Ffe7Q9bqTWXKVzDeQ.

c. Modifications proposées

La Bourse propose de modifier les articles 6624 a) et 6624 b) de ses Règles afin d'y préciser l'unité minimale de fluctuation des primes pour les classes d'options sur actions et d'options sur fonds négociés en bourse faisant partie du programme permanent de cotations en cents par opposition à celles qui n'en font pas partie.

De plus, par souci d'uniformisation avec les autres articles de ses Règles et les caractéristiques de ses produits, la Bourse propose d'apporter les modifications supplémentaires suivantes à l'article 6624 : (1) remplacer le terme « écarts minimaux » par « unité minimale de fluctuation » ; et (2) remplacer, à l'article 6624 b), le terme « unités de participation indicielle » par « fonds négociés en bourse ».

Ainsi, l'unité minimale de fluctuation des options faisant partie du programme permanent de cotations en cents sera établie comme suit :

- 1) Toutes les séries d'options sur actions dont le prix est inférieur à 3,00 \$ seront cotées avec une unité de fluctuation de 0,01 \$;
- 2) Les séries d'options sur actions dont le prix est supérieur ou égal à 3,00 \$ seront cotées avec une unité de fluctuation de 0,05 \$; et
- 3) Toutes les séries d'options sur Fonds négociés en bourse (FNB) seront cotées avec une unité de fluctuation de 0,01 \$ indépendamment du niveau de la prime.

Quant aux options sur actions et sur FNB ne faisant pas partie du programme permanent de cotations en cents, leur unité de fluctuation minimale sera établie comme suit :

- 1) Les séries d'options dont le prix est inférieur à 0,10 \$ seront cotées avec une unité de fluctuation de 0,01 \$; et
- 2) Les séries d'options dont le prix est égal ou supérieur à 0,10 \$ seront cotées avec une unité de fluctuation de 0,05 \$.

Bien que la décision n° 2015-SMV-0007 vise également les classes d'options sur indices, la Bourse ne propose pas de préciser à l'article 6624 c) l'unité minimale de fluctuation des primes pour les classes d'options sur indices puisqu'aucune option sur indice n'est incluse dans le Projet pilote de cotations en cents et que la Bourse n'a pas l'intention d'inclure, pour le moment, ces classes d'options dans le programme permanent de cotations en cents.

La Bourse a établi une série de critères de sélection qu'elle utilisera afin de déterminer les classes d'options sur actions et d'options sur fonds négociés en bourse qui feront partie du programme permanent de cotations en cents. Ces critères de sélection seront publiés sur le site Internet de la Bourse lorsque le programme permanent de cotations en cents entrera en vigueur.⁹

⁹ Les critères de sélection sont présentés, à titre informatif, en annexe du présent document.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Le processus de modification est motivé par la volonté de mettre fin au Projet pilote de cotations en cents pour le remplacer par un programme permanent de cotations en cents.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

La Bourse n'anticipe aucun impact sur ses systèmes technologiques et ceux de ces participants agréés à la suite des modifications proposées.

V. OBJECTIF DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

L'objectif des modifications est de préciser à l'article 6624 des Règles de la Bourse l'unité minimale de fluctuation des primes des classes d'options sur actions et d'options sur fonds négociés en bourse en fonction de leur inclusion ou exclusion ainsi que de procéder au remplacement du Projet pilote par un programme permanent de cotations en cents.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

Les modifications proposées auront pour effet de clarifier le libellé de l'article 6624 et permettre ainsi d'éviter toute confusion possible pouvant porter sur l'unité minimale de fluctuation des primes des classes d'options sur actions et d'options sur fonds négociés en bourse qui font partie du Projet pilote présentement en vigueur ou qui feront partie du programme permanent qui le remplacera.

VII. INCIDENCE SUR LE MARCHÉ

Le processus de modification est initié par la Bourse afin de rendre permanent un Projet pilote qui dure depuis plus de huit ans. La réalité du marché est que tous les participants ont bien adopté le Projet pilote de cotations en cents et qu'il fait partie de la structure du marché des options de la Bourse.

Au cours des huit dernières années, la Bourse n'a reçu aucune plainte relative au Projet pilote de cotations en cents et ne prévoit pas d'impacts négatifs à le rendre permanent.

VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées sont soumises au Comité de règles et des politiques de la Bourse pour approbation. Elles seront également soumises à l'Autorité des marchés financiers, conformément à la procédure d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

IX. DOCUMENTS EN ANNEXE

- Modifications proposées à l'article 6624 des Règles;
- Critères de sélection du programme permanent de cotations en cents (fournis à titre informatif).

Programme permanent de cotations en cents

Critères de sélection

Les critères suivants sont utilisés par Bourse de Montréal Inc. pour la sélection des classes d'options sur actions et d'options sur fonds négociés en bourse faisant partie du programme permanent de cotations en cents (le « programme ») :

- 1) Critères d'éligibilité pour la sélection des classes d'options :
 - a. Les classes d'options éligibles à la cotation en cents sont celles qui ont été les plus actives pendant les six derniers mois précédant leur inclusion au programme;
 - b. Le prix du sous-jacent est inférieur à 200 \$;
 - c. D'autres critères jugés pertinents par la Bourse notamment le volume de l'actif sous-jacent, la demande du marché et si la classe d'options est inter-listée sur une bourse américaine ou non seront aussi pris en considération.
- 2) Le programme permanent inclut un minimum de 80 classes d'options.
- 3) La Bourse procédera à des révisions périodiques des classes incluses dans le programme pour s'assurer qu'elles rencontrent toujours les critères d'éligibilité ainsi que pour ajouter des classes d'options, retirer des classes d'options et faire le remplacement des classes ayant fait l'objet d'un retrait de la cote ou, sous réserve du critère 5, qui sont touchées par un plan d'arrangement. Ces révisions seront effectuées par le Comité d'inscription à la cote de la Bourse.
- 4) Les options sur les nouvelles émissions d'actions sont admissibles au programme si elles rencontrent les critères d'éligibilité au moment de la révision du programme.
- 5) Les options sur les actions qui sont touchées par un plan d'arrangement resteront dans le programme tant qu'il y aura de l'intérêt en cours.
- 6) La Bourse peut retirer du programme toute classe d'options qui ne rencontre plus les critères d'éligibilité.
- 7) Si une classe d'options ne rencontre plus les critères d'éligibilité du programme, la Bourse se réserve le droit de conserver cette classe d'options dans le programme si le retrait de cette classe d'options risque de causer des perturbations dans le marché.

Les unités minimales de fluctuations des primes s'appliquant aux options faisant partie du programme sont prévues à l'article 6624 des Règles de la Bourse.

6624 Écarts minimaux Unité minimale de fluctuation

(13.03.87, 19.05.87, 20.03.91, 10.11.92, 07.04.94, 15.04.96, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, 26.09.05, 27.07.07, 00.00.00)

Les unités minimales de fluctuation des primes sont les suivantes: Les écarts minimaux entre les cours sont :

- | | | |
|----|---|---|
| a) | Options sur actions | 0,01 \$ |
| | <u>1) Pour les options sur actions exclues du programme de cotations en cents:</u> | |
| | <u>i) Les séries d'options dont le prix est inférieur à 0,10 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,01 \$.</u> | |
| | <u>ii) Les séries d'options dont le prix est égal ou supérieur à 0,10 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,05 \$.</u> | |
| | <u>2) Pour les options sur actions faisant partie du programme de cotations en cents:</u> | |
| | <u>i) Les séries d'options dont le prix est inférieur à 3,00 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,01 \$.</u> | |
| | <u>ii) Les séries d'options dont le prix est égal ou supérieur à 3,00 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,05 \$.</u> | |
| b) | Options sur <u>fonds négociés en bourse</u> unités de participation indiciaire 0,01 \$ | |
| | <u>1) Pour les options sur fonds négociés en bourse exclues du programme de cotations en cents:</u> | |
| | <u>i) Les séries d'options dont le prix est inférieur à 0,10 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,01 \$.</u> | |
| | <u>ii) Les séries d'options dont le prix est égal ou supérieur à 0,10 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,05 \$.</u> | |
| | <u>2) Pour les options sur fonds négociés en bourse faisant partie du programme de cotations en cents, toutes les séries d'options sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,01 \$ indépendamment du niveau de la prime.</u> | |
| c) | Options sur indice | 0,01 point d'indice |
| d) | Options sur obligations | 0,01 \$ |
| e) | Options sur contrats à terme | 0,01 point |
| f) | Options commanditées | 0,001 \$ ou tel que déterminé par la Bourse après consultation avec la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés et avec le commanditaire- |
| g) | Options sur devises | 0,01 centcents canadien par unité de devise étrangère |

6624 Unité minimale de fluctuation

(13.03.87, 19.05.87, 20.03.91, 10.11.92, 07.04.94, 15.04.96, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, 26.09.05, 27.07.07, 00.00.00)

Les unités minimales de fluctuation des primes sont les suivantes:

- a) Options sur actions
 - 1) Pour les options sur actions exclues du programme de cotations en cents:
 - i) Les séries d'options dont le prix est inférieur à 0,10 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,01 \$.
 - ii) Les séries d'options dont le prix est égal ou supérieur à 0,10 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,05 \$.
 - 2) Pour les options sur actions faisant partie du programme de cotations en cents:
 - i) Les séries d'options dont le prix est inférieur à 3,00 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,01 \$.
 - ii) Les séries d'options dont le prix est égal ou supérieur à 3,00 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,05 \$.
- b) Options sur fonds négociés en bourse
 - 1) Pour les options sur fonds négociés en bourse exclues du programme de cotations en cents:
 - i) Les séries d'options dont le prix est inférieur à 0,10 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,01 \$.
 - ii) Les séries d'options dont le prix est égal ou supérieur à 0,10 \$ sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,05 \$.
 - 2) Pour les options sur fonds négociés en bourse faisant partie du programme de cotations en cents, toutes les séries d'options sont cotées avec une unité de fluctuation de 0,01 \$ indépendamment du niveau de la prime.
- c) Options sur indice 0,01 point d'indice
- d) Options sur obligations 0,01 \$
- e) Options sur contrats à terme 0,01 point
- f) Options commanditées 0,001 \$ ou tel que déterminé par la Bourse après consultation avec la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés et avec le commanditaire
- g) Options sur devises 0,01 cent canadien par unité de devise étrangère



<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 118-15
Le 23 septembre 2015

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

ÉCHANGES PHYSIQUES POUR CONTRATS (EFP), ÉCHANGES D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE POUR CONTRATS (EFR) ET SUBSTITUTION D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE PAR DES CONTRATS À TERME

MODIFICATIONS AUX ARTICLES 6815 ET 6815A

MODIFICATIONS AUX PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION ET À LA DÉCLARATION D'OPÉRATIONS D'ÉCHANGES PHYSIQUES POUR CONTRATS, D'ÉCHANGES D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE POUR CONTRATS ET DE SUBSTITUTION D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE PAR DES CONTRATS À TERME

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications aux articles 6815 et 6815A de la Règle Six de la Bourse (les « **Articles**») et aux Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme (les « **Procédures** »), afin de clarifier le délai de déclaration de ces transactions à la Bourse et le type d'instrument utilisé pour calculer le coefficient de corrélation des pattes de la transaction.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les trente (30) jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le 23 octobre 2015. Prière de soumettre ces commentaires à :

M^e Jean-Philippe Joyal
Conseiller juridique,
Affaires juridiques, produits dérivés
Bourse de Montréal Inc.
Tour de la Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : legal@m-x.ca

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 Web : www.m-x.ca

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

Veuillez noter que les commentaires reçus par un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier, dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet, un résumé des commentaires qu'elle aura reçus.

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées ainsi que les modifications proposés aux Articles et aux Procédures. 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* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles et procédures. Les règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).



Échanges physiques pour contrats (EFP), échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats (EFR) et substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme

Modifications aux articles 6815 et 6815A

Modifications aux Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme

Table des matières

I. RÉSUMÉ	2
II. ANALYSE	2
A) Contexte	2
B) Description et analyse de l'incidence sur le marché.....	3
C) Analyse comparative	9
D) Modifications proposées	11
III. PROCESSUS DE MODIFICATION	13
IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES	13
V. OBJECTIF DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES ET PROCÉDURES DE LA BOURSE	13
VI. INTÉRÊT PUBLIC.....	13
VI. EFFICIENCE	14
IX. DOCUMENTS JOINTS	14

I. RÉSUMÉ

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose de modifier les articles 6815 et 6815A des Règles de la Bourse et les Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats (EFP), d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats (EFR) et de substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme (les « Procédures »).

Les modifications proposées visent à clarifier certains aspects des EFP, EFR et des Substitutions.

Plus particulièrement, les modifications proposées portent sur :

- le délai de déclaration d'EFP, d'EFR et de substitutions auprès de la Bourse;
- la détermination du début du délai de déclaration;
- la formulation et la syntaxe des articles 6815 et 6815A des Règles de la Bourse et des Procédures connexes, en ce qui concerne les types d'instruments de la composante au comptant d'un EFP ou la composante risque d'un EFR corrélées en fonction du cours.

II. ANALYSE

A) Contexte

Les participants agréés de la Bourse ont fait part de leurs préoccupations à l'égard du risque réglementaire relatif au délai de déclaration d'EFP et d'EFR. Les Règles et Procédures en vigueur prêtent à interprétation en ce qui a trait aux délais de déclaration de ces opérations, notamment en raison de l'exigence prévue aux Règles de déclarer une opération « immédiatement » et l'acceptation historique d'un délai de 15 minutes. Cette interprétation a causé des problèmes réglementaires pour les participants agréés et la Bourse souhaite clarifier ses Règles et Procédures pour définir le délai de déclaration de ces opérations.

Les participants du marché qui déclarent des opérations d'EFR et d'EFP se sont exprimés en faveur d'un délai de déclaration plus long et clairement défini, afin de disposer de suffisamment de temps pour déclarer une opération. Ces firmes ont évoqué la nature restrictive du délai en vigueur dans le cadre de la conclusion de leurs opérations de base (qui constitue en soi un exercice de négociation considérable), de la compilation des renseignements nécessaires et la transmission subséquente de ces renseignements à la Bourse aux fins de déclaration.

Les participants dont il est question ont exprimé leurs frustrations à l'égard de la règle, à la fois à la Division de la réglementation et à l'équipe des Marchés financiers de la Bourse. La Bourse a décidé de revoir le délai accordé pour la déclaration de ces opérations. Par ailleurs, la Bourse souhaite clarifier et définir le moment auquel débute le délai de déclaration.

Des modifications à la formulation et à la syntaxe des articles 6815 et 6815A des Règles de la Bourse et des Procédures connexes sont également proposées dans le but de fournir plus de clarté et de certitude. Les passages visés sont surlignés dans les fichiers joints.

B) Description et analyse de l'incidence sur le marché

Délai de déclaration d'une opération d'EFR, d'EFP ou de substitution

Si nous examinons une période récente (résumé de l'activité du 15 au 17 juillet 2015 ci-dessous) d'activité d'EFP et d'EFR à la Bourse, on comprend la fréquence, l'envergure, la valeur numérique et la portée de ces opérations.

Le 17 juillet 2015						
Heure	Opération	Instrument	Série	Stratégie	Volume	Prix
8 h 46	EFP	CGB	CGBU15		115	141,500
10 h 24	EFP	CGB	CGBU15		109	141,500
10 h 44	EFP	CGB	CGBU15		76	141,340
14 h 17	EFP	CGB	CGBU15		400	141,410
14 h 57	EFP	CGF	CGFU15		82	125,380
15 h 12	EFP	CGF	CGFU15		206	125,380

Le 16 juillet 2015						
Heure	Opération	Instrument	Série	Stratégie	Volume	Prix
10 h 6	EFP	CGB	CGBU15		573	141,000
10 h 16	EFP	BAX	VSN	A19	600	0,500
10 h 23	EFP	CGB	CGBU15		612	141,160
10 h 31	EFP	CGB	CGBU15		300	141,160
10 h 36	EFP	CGF	CGFU15		206	125,320
11 h 20	EFP	CGB	CGBU15		76	141,230
11 h 30	EFP	CGB	CGBU15		563	141,170
11 h 33	EFP	CGB	CGBU15		563	141,170
12 h 15	EFP	CGB	CGBU15		100	141,330
15 h 1	EFP	CGB	CGBU15		153	141,340
15 h 5	EFP	CGB	CGBU15		714	141,340

Le 15 juillet 2015						
Heure	Opération	Instrument	Série	Stratégie	Volume	Prix
9 h 30	EFP	CGB	CGBU15		200	140,250
9 h 30	EFP	SXF	SXFU15		13	849,300
9 h 30	EFP	SXF	SXFU15		53	849,400
10 h 21	EFP	CGB	CGBU15		225	141,140
11 h 40	EFP	CGB	CGBU15		443	140,770
11 h 47	EFP	CGB	CGBU15		443	140,650
12 h 24	EFP	CGB	CGBU15		115	140,950
13 h 2	EFP	CGB	CGBU15		1 000	141,200
13 h 23	EFP	CGB	CGBU15		200	141,120
13 h 30	EFP	CGB	CGBU15		1 000	141,100
14 h 13	EFP	CGB	CGBU15		1 222	141,150
15 h 54	EFP	CGB	CGBU15		382	

**Source – site Web de la Bourse de Montréal http://www.m-x.ca/dailycrosses_fr.php

Les observations informelles fournies par les membres du Service des opérations de marché, ainsi que l'analyse des données de marché fournies ci-après, témoignent du fait que le cours des contrats à terme n'est généralement pas influencé par la publication des opérations d'EFP ou d'EFR. Deux facteurs expliquent l'absence de corrélation entre les prix des EFP et des EFR et le cours des contrats à terme. Premièrement, le personnel du Service des opérations de marché veille à ce que le prix de la portion contrat à terme des EFP et des EFR soit établi dans un contexte équitable et raisonnable en tenant compte d'un certain nombre de facteurs. Ceci est clairement énoncé aux Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme de la Bourse :

La jambe contrat à terme d'un échange physique pour contrat ou d'un échange ou substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit être évaluée à un niveau de prix juste et raisonnable eu égard, sans s'y limiter, à des facteurs tels que la taille de l'opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat, les prix négociés et les cours acheteur et vendeur du même contrat au moment de l'opération, la volatilité et la liquidité du marché concerné et les conditions générales du marché au moment où l'opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est exécutée.

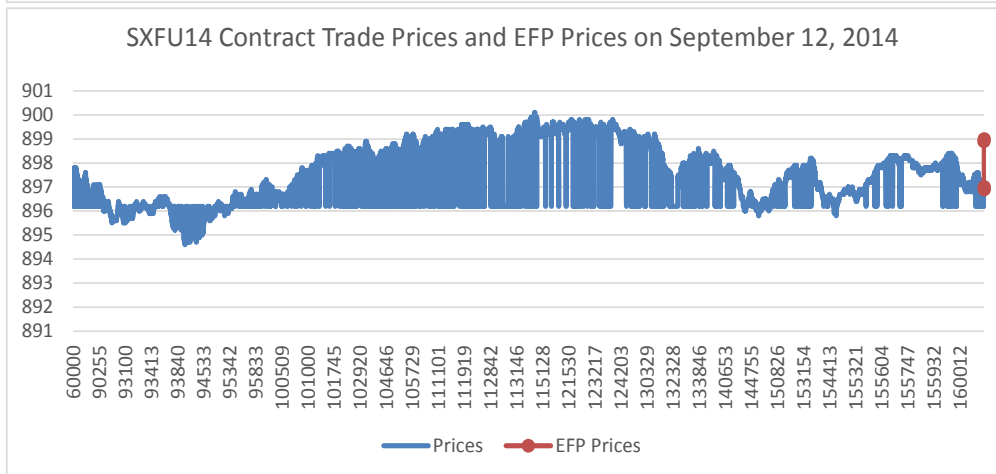
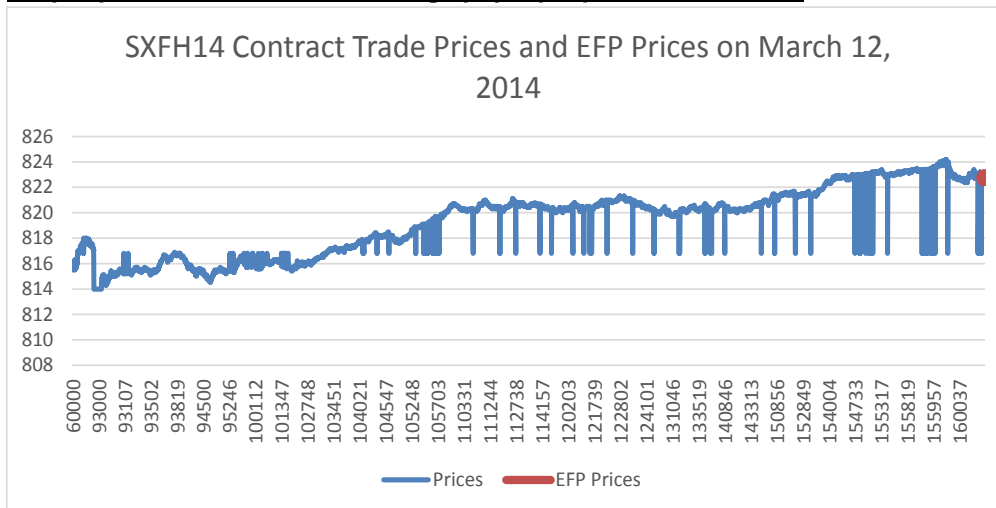
Deuxièmement, et plus important encore, les EFP et EFR sont des opérations basées sur une corrélation et la diffusion subséquente de l'opération et des renseignements qui s'y rapportent (instantanément ou dans un délai plus long) n'a pas d'incidence sur les cours des contrats à terme.

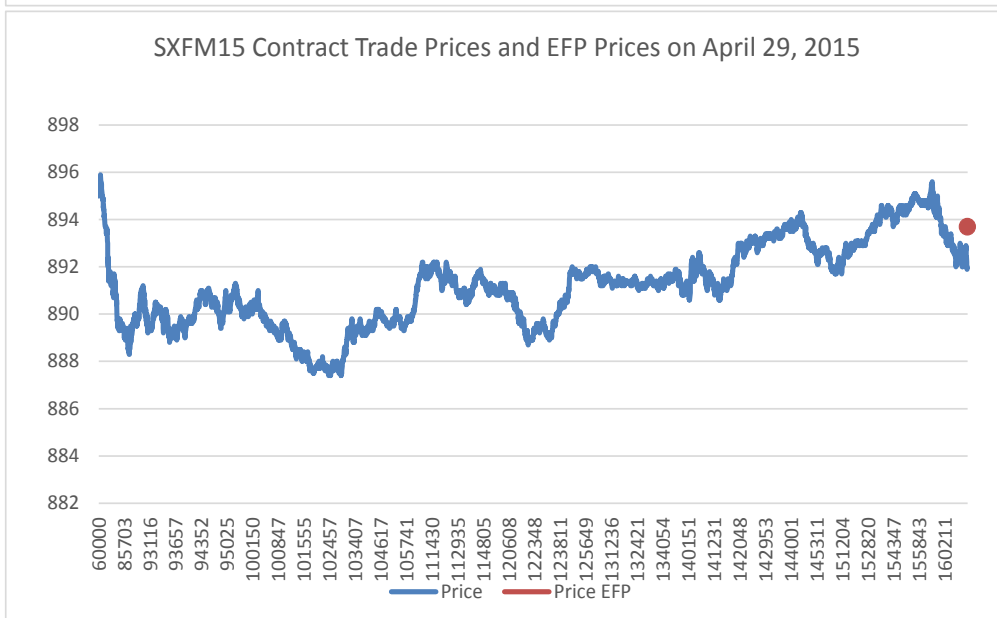
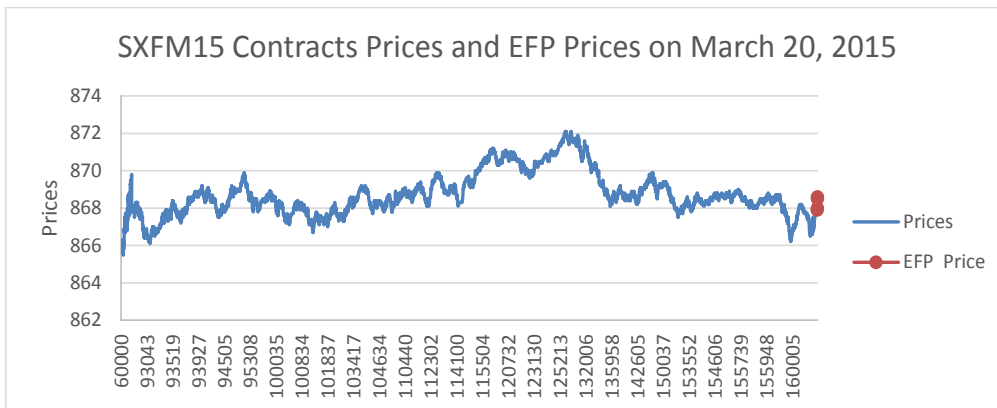
Cette hypothèse a été vérifiée en analysant les données de négociation des registres d'opérations de la Bourse avant, durant et après la publication d'opérations d'EFP ou d'EFR sur le site Web de la Bourse. L'analyse de cette preuve empirique démontre que les cours des contrats à terme ne sont pas influencés de façon significative par la déclaration d'opérations d'EFP ou d'EFR. On peut également faire valoir que les cours des contrats à terme dans le cadre d'opérations avec modalités spéciales bénéficient d'une surveillance à plusieurs niveaux. Comme mentionné précédemment, le personnel du Service des opérations de marché veille à ce que les cours des contrats à terme soient établis conformément aux Procédures. Un autre niveau de surveillance est bien sûr est la Division de la réglementation, notamment par l'entremise de ses équipes d'analyse et d'inspection du marché, dont les vérifications visent à assurer la pleine conformité.

L'analyse des opérations d'EFP et d'EFR qui ont été signalées par le Service des opérations de marché pour des dates choisies vers la fin de 2014 et le début de 2015 et les données de négociation des registres d'opérations du marché révèle qu'aucune des opérations échantillonnées n'a influé de façon significative le cours des contrats à terme. Les cours de négociation relevés sur les marchés à terme dans les moments qui ont suivi la diffusion par le Service des opérations de marché des opérations d'EFP et d'EFR n'ont pas semblé réellement influencer les cours des contrats à terme, tel qu'illustré dans les graphiques 1 et 2. Cette analyse vient appuyer la position de la Bourse selon laquelle un délai de déclaration prolongé n'aurait pas de répercussions sur l'intégrité des marchés.

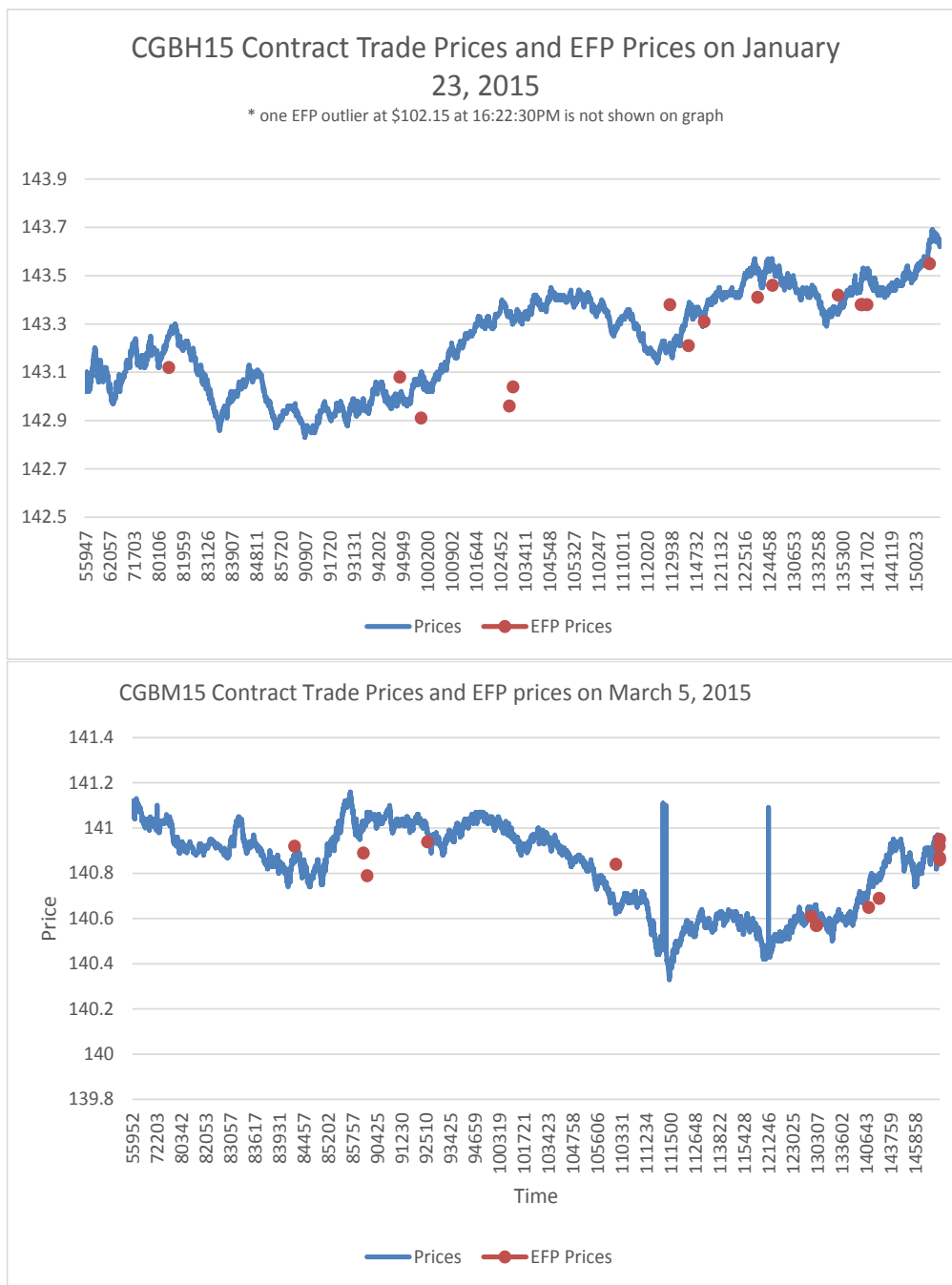
Il faut également noter que les opérations d'EFP et d'EFR peuvent être déclarées plusieurs heures après qu'elles aient été convenues par les contreparties. Par exemple, les opérations exécutées après les heures d'ouverture peuvent être affichées en ligne plusieurs heures après avoir été convenues et, dans certains cas, le jour ouvrable suivant. Des exemples comme ce dernier suggèrent que les prix d'opérations d'EFP et d'EFR déclarés en ligne ne sont pas considérés comme une source d'information pertinente et ne contribuent pas au processus de formation des cours.

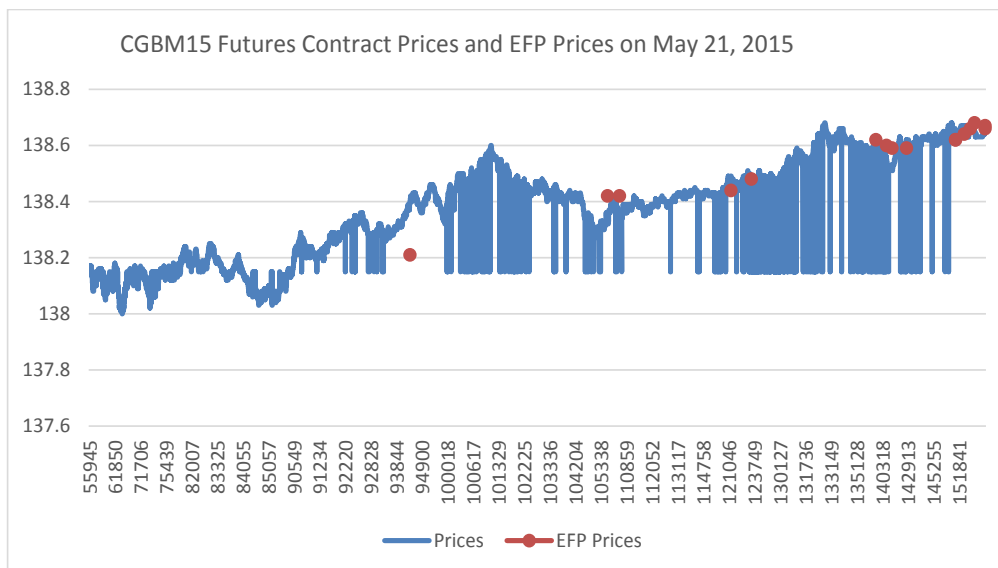
Graphique 1 – Échantillon d'échange physique pour contrats SXF





Graphique 2 – Échantillon d'échange physique pour contrats CGB





Modification de la formulation et de la syntaxe

Les modifications relatives à la formulation et à la syntaxe des articles 6815 et 6815A des Règles et des Procédures connexes sont préconisées en raison de l'ambiguïté que suscitent depuis longtemps certains passages. Les modifications proposées portent sur la clarification du type d'instrument auquel la composante au comptant ou la composante hors bourse d'une opération d'EFP, d'EFR ou de substitution peut être comparée pour établir s'il existe une corrélation raisonnable des cours.

Cette modification n'aura aucune incidence sur le marché, car elle améliorera la clarté du processus visant à établir l'existence d'une corrélation raisonnable entre les cours des instruments faisant l'objet d'une opération d'EFP, d'EFR ou de substitution.

C) Analyse comparative

Le fait d'étendre le délai de déclaration en le faisant passer d'« immédiatement » à une heure permettra aux participants agréés de comprendre clairement les exigences réglementaires relatives aux opérations d'EFP et d'EFR. Par ailleurs, la Bourse harmonisera ses exigences réglementaires avec celles d'autres marchés internationaux comme CME, CBOT, NYMEX et COMEX. En plus de CME Group, Eurex et l'Australian Securities Exchange (ASX) sont également considérés dans le cadre de cette analyse comparative.

Produits CME, NYMEX, COMEX et CBOT

Les opérations d'échange pour positions reliées exécutées entre 6 h et 18 h, **heure du Centre**, doivent être **soumises par les firmes dans l'heure qui suit**. Les opérations d'échange pour positions reliées exécutées entre 18 h et 6 h, **heure du Centre**, doivent être soumises par les firmes au plus tard à 7 h, **heure du Centre**. *

Produits NYMEX et COMEX

Les opérations d'échange pour positions reliées exécutées entre 7 h et 17 h 45, **heure de l'Est**, doivent être **soumises dans l'heure qui suit**. Les opérations d'échange pour positions reliées exécutées entre 17 h 45 et 7 h, **heure de l'Est**, doivent être soumises avant 8 h, **heure de l'Est**. *

*<http://www.cmegroup.com/rulebook/files/RA1006-5.pdf>

Référence : Règle 538

EUREX

Chaque opération hors registre doit être saisie dans le système Eurex par le participant qui initie l'opération hors registre **dans les 15 minutes** (période de saisie d'opération) suivant sa conclusion. La période de saisie commence lorsque a) le système Eurex est disponible et b) que toutes les modalités qui doivent être saisies sont connues. Si le participant qui accepte l'opération hors registre est également l'initiateur, la saisie et l'acceptation de l'opération hors registre doivent être effectuées pendant la période de saisie d'opération. Une période allant jusqu'à 15 minutes (période de ratification) est accordée à compter de la saisie de l'opération hors bourse dans le système Eurex par le participant qui amorce l'opération ou par le fournisseur d'information tiers, selon le cas, jusqu'à l'acceptation de l'opération hors registre par un autre participant.

Référence : Conditions d'utilisation des services de saisie d'opération d'Eurex, (3) compensation d'opérations hors registre (parties 3 et 4) (se reporter à <http://www.eurexclearing.com/clearing-en/resources/rules-and-regulations/136788/>)

AUSTRALIAN SECURITIES EXCHANGE

EFP convenu entre 7 h et 16 h 30
Vendeur : inscrit dans les 30 minutes suivant l'heure de l'entente
Acheteur : inscrit dans les 60 minutes après que le vendeur ait terminé le processus d'inscription. Le processus d'inscription doit être terminé avant 17 h 30.
EFP convenu entre 16 h 30 et 7 h
Vendeur : inscrit avant 9 h
Acheteur : inscrit avant 9 h 30

RÉFÉRENCE :

Règles 4800 à 4804 et Règle 3500
http://www.asx.com.au/documents/rules/asx_24_section_04.pdf
 et [http://www.asx.com.au/documents/rules/Draft ASX Operating Rules procedures.pdf](http://www.asx.com.au/documents/rules/Draft_ASX_Operating_Rules_procedures.pdf)

Lignes directrices, règles et formulaires relatifs aux EFP
 (<http://www.asx.com.au/products/interest-rate-derivatives/efp-guidelines-rules-forms.htm>)

L'analyse des trois marchés présentés et de leurs modèles respectifs amène la Bourse à croire que le modèle d'Eurex ne conviendrait pas en raison de sa grande similarité à ce que la Bourse offre actuellement. Comparativement, les délais imposés par l'Australian Securities Exchange et CME Group sont beaucoup plus longs, offrant une plateforme plus propice à la gestion de la complexité de ces opérations, surtout les EFR. La norme du CME, notamment, a fréquemment été citée par le personnel responsable de la négociation et de la conformité comme ayant été mentionnée par les participants agréés qui négocient activement des EFP et des EFR à la Bourse.

L'intervalle d'une heure du CME pourrait donc s'avérer le choix le plus compatible et effectif du point de vue réglementaire et opérationnel.

D) Modifications proposées**Délai de déclaration d'EFR, d'EFP ou de substitutions**

L'obligation de déclaration de l'opération « immédiatement » après son exécution a longtemps été perçue comme irréaliste et peu commode, et un délai de déclaration de quinze (15) minutes a été toléré par la Bourse. Les modifications proposées visent l'instauration d'un délai de déclaration précis et définitif d'une heure. L'imposition d'un délai de déclaration d'une heure, qui convient à la fois aux opérations d'EFR et d'EFP, convient particulièrement aux exigences relativement complexes régissant l'exécution d'opérations d'EFR.

Actuellement, les procédures relatives aux EFP prévoient la déclaration d'une opération « immédiatement » après son exécution. Sous la rubrique « **Déclaration à la Bourse d'une opération d'échange physique pour contrat d'une opération d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat** », il est prévu que :

Si l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est effectuée avant la fermeture de la séance de négociation du contrat à terme visé par l'opération, le Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux doit être soumis immédiatement après l'exécution de

l'opération. Si l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est effectuée après la fermeture de la séance de négociation, le Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux doit être soumis au plus tard à 10h00 (heure de Montréal) le jour de négociation suivant.

Les Procédures prévoient la déclaration d'une opération « immédiatement après l'exécution ». La Bourse propose de modifier les Procédures pour imposer la déclaration « dans l'heure qui suit l'établissement de toutes les modalités de l'opération ». Il s'agit d'une différence importante, car l'exigence en vigueur comporte une certaine ambiguïté quant à ce que désigne le terme « exécution ». Les modalités d'une opération peuvent avoir fait l'objet de négociations préalables à son exécution. Le fait de clairement définir le moment du début du délai de 60 minutes apportera davantage de clarté et de précision pour les participants. Il importe de noter que le CME fournit cette précision dans un avis relatif à la réglementation du marché (avis n° RA1311-5RR) publié le 27 juin 2014 : <http://www.cmegroup.com/rulebook/files/ra1311-5rr-rule538.pdf> (questions 22 et 23).

Les modifications proposées par la Bourse clarifieront les Règles et Procédures de la Bourse relatives aux EFP et EFR et les harmoniseront à celles d'autres marchés à terme pour ce type d'opérations. Le délai de déclaration proposé correspond aux délais imposés par d'autres bourses et, comme en témoigne l'analyse connexe des données de négociation, ne nuira pas et ne compromettra pas l'intégrité du marché. L'intégrité du marché ne peut qu'être renforcée par des règles et procédures claires appliquées uniformément.

Modification de la formulation et de la syntaxe

Dans la plupart des cas, la partie des articles 6815 et 6815A portant sur la corrélation des cours peut être appliquée par les superviseurs du marché de la Bourse au Service des opérations de marché pour déterminer si un instrument au comptant ou hors bourse convient dans le cadre d'une opération d'EFP ou d'EFR. Toutefois, dans certaines circonstances, ces dispositions ne peuvent s'appliquer en raison de l'absence de valeur sous-jacente négociée sur le marché secondaire pour certains contrats à terme de la Bourse. Cette absence de valeur sous-jacente négociée sur le marché secondaire rend difficile l'évaluation de la corrélation avec un instrument hors bourse.

Un exemple sont les contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) de la Bourse, dont la valeur sous-jacente consiste en 1 000 000,00 \$ CA de valeur nominale d'acceptations bancaires canadiennes de trois mois. Les acceptations bancaires canadiennes sont des billets à ordre à court terme émis par des sociétés et acceptés par des institutions financières, dont l'échéance se situe entre 1 mois et 12 mois. Les acceptations bancaires canadiennes sont généralement émises à un escompte par rapport à la valeur nominale; l'emprunteur reçoit donc le montant de la valeur actualisée et s'engage à payer le montant de la valeur nominale à l'échéance.

Compte tenu des caractéristiques des acceptations bancaires canadiennes décrites ci-dessus et de la rareté de ces instruments sur le marché secondaire, le cours des contrats à terme BAX de la Bourse est établi en fonction des taux CDOR à 3, 6, et 12 mois majorés d'une prime de risque (généralement 25 points de base).

Selon ce qui est décrit ci-dessus, lors de l'exécution par un participant agréé de la Bourse d'une opération d'EFP, d'EFR ou de substitution visant un contrat à terme BAX, il est impossible de comparer la corrélation de la jambe au comptant ou hors bourse de l'opération à la valeur sous-jacente du contrat. Afin que les superviseurs du marché soient en mesure de déterminer si l'instrument hors bourse ou au comptant convient dans le cadre d'une opération d'EFP, d'EFR ou de substitution, l'instrument au comptant ou hors bourse est comparé au contrat à terme BAX pour en déterminer l'adéquation.

La Bourse envisage donc ajouter des termes aux articles 6815 et 6815A, de même qu'aux Procédures pour permettre le recours aux contrats à terme aux fins du calcul de la corrélation, lorsqu'il y a lieu.

III. PROCESSUS DE MODIFICATION

Le processus de modification a été entrepris pour répondre aux préoccupations soulevées par le personnel responsable de la conformité et de la négociation des participants agréés de la Bourse à l'égard de la nécessité de clarifier les Règles et Procédures relatives aux mécanismes d'EFP et d'EFR, et d'harmoniser ces Règles et Procédures avec celles des marchés à terme mondiaux.

IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, des participants agréés de la Bourse ou des autres participants au marché.

V. OBJECTIF DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DES RÈGLES ET PROCÉDURES DE LA BOURSE

Les modifications proposées visent à améliorer la clarté et la transparence des Règles et Procédures relatives aux EFP, EFR et Substitutions.

VI. INTÉRÊT PUBLIC

La Bourse estime que les modifications sont dans l'intérêt du public. Les modifications proposées contribueront à l'intégrité du marché par la promulgation d'exigences claires et précises adaptées aux besoins du marché. Il a été démontré que la

déclaration d'opérations d'EFR et d'EFR n'a aucune incidence sur les marchés affichés ou les cours de négociation, et l'établissement d'un délai de déclaration de soixante (60) minutes ne portera donc pas atteinte à l'intégrité du marché.

VI. EFFICIENCE

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur l'efficacité du marché.

VIII. PROCESSUS

Les modifications proposées seront présentées pour approbation auprès du Comité de Règles et Politiques de la Bourse, et seront ensuite soumises à l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») aux fins d'autocertification. Ces modifications seront également transmises à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») à titre indicatif.

IX. DOCUMENTS JOINTS

- Modifications proposées aux articles 6815 et 6815A
- Modifications proposées aux Procédures applicables à l'exécution et à la déclaration d'opérations d'échanges physiques pour contrats, d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats et de substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme.

6815 Échanges physiques pour contrats et échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats

(08.09.89, 17.10.91, 05.01.94, 19.01.95, 01.05.95, 07.09.99, 31.01.01, 03.05.04, 21.04.08, 17.04.09, [00.00.00](#))

Les opérations d'échange physique ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour des contrats à terme inscrits et négociés à la Bourse sont permises si ces opérations sont exécutées conformément aux dispositions du présent article et aux procédures établies par la Bourse.

1) Échanges physiques pour contrats

- a) Un tel échange peut être conclu entre deux parties si une des parties est acheteur d'une composante physique ou au comptant acceptable pour la Bourse aux fins de l'opération d'échange physique et vendeur d'un contrat à terme, et que l'autre partie est vendeur de cette même composante physique ou au comptant et acheteur du contrat à terme.
- b) L'achat et la vente du contrat à terme doivent être simultanés à la vente et l'achat d'une quantité correspondante de la composante physique ou au comptant acceptable pour la Bourse aux fins de l'opération d'échange physique.
- c) La composante physique ou au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat doit comprendre un instrument physique ou au comptant qui est apparenté à, et dont le prix est raisonnablement corrélé avec la valeur sous-jacente du contrat à terme qui est échangé [ou avec le contrat à terme lui-même lorsqu'il n'est pas pratique d'avoir recours à la valeur sous-jacente](#). La quantité ou la valeur de la composante physique ou au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat doit approximativement être pour une quantité ou une valeur équivalente à l'opération du contrat à terme.

2) Échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats

L'échange d'un contrat à terme pour un instrument dérivé hors bourse et/ou un contrat swap (un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats) est constitué de deux opérations distinctes, mais apparentées, impliquant l'échange simultané d'une opération à risque pour des contrats à terme. Au moment où une telle opération est effectuée, les parties impliquées dans l'opération sur les contrats à terme doivent être les mêmes que celles impliquées dans l'opération à risque et l'acheteur et le vendeur des contrats à terme doivent respectivement être le vendeur et l'acheteur des instruments dérivés hors bourse et/ou des contrats swaps. La partie à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doit comprendre un instrument dérivé hors bourse et/ou un contrat swap qui est apparenté à, et dont le prix est raisonnablement corrélé avec la valeur sous-jacente du contrat à terme qui est échangé [ou avec le contrat à terme lui-même lorsqu'il n'est pas pratique d'avoir recours à la valeur sous-jacente](#). La quantité ou la valeur de la partie à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doit approximativement être pour une quantité ou une valeur équivalente à l'opération du contrat à terme.

3) Dispositions générales

- a) Les opérations d'échanges physiques pour contrats et d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent en tout temps être effectuées en conformité avec tous autres procédures, conditions et termes que la Bourse pourra prescrire de temps à autre.

- b) Les contrats à terme qui peuvent faire l'objet d'un échange physique pour contrats ou d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats, ainsi que la date et l'heure limites pour leur exécution seront déterminés par la Bourse.
- c) Les composantes physiques ou au comptant acceptables aux fins d'une opération d'échange physique pour contrat et les instruments dérivés hors bourse acceptables aux fins d'une opération d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat sont ceux spécifiés dans les procédures établies par la Bourse.
- d) Chacune des parties impliquées dans une opération d'échange physique pour contrats ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats devra être capable de confirmer à la Bourse, sur demande, que l'opération est réellement un échange physique pour contrats ou d'instruments dérivés hors bourse pour contrats. À cet effet, les parties impliquées dans une telle opération doivent maintenir et produire à la Bourse sur demande des registres complets de cette opération et toute la documentation liée à une telle opération, y compris tous les registres afférents à l'achat ou à la vente de titres, de sous-jacents physiques, de sous-instruments de ces sous-jacents physiques, d'instruments qui y sont apparentés ou d'instruments dérivés hors bourse et à tout transfert de fonds ou de propriété se rapportant à l'opération.
- e) Il est interdit à chacune des parties impliquées dans une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat d'effectuer une opération contrevenant aux exigences prescrites par les règles, politiques et procédures de la Bourse ou d'effectuer une telle opération dans le seul but de faire rapporter, inscrire ou enregistrer un prix qui n'est pas un prix véritable ou d'effectuer une opération qui est une opération fictive ou une opération de complaisance.
- f) Une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat peut être faite à un prix convenu par les deux parties à cette opération. Cependant, le prix auquel le contrat à terme de l'opération est négocié doit être juste et raisonnable eu égard, sans s'y limiter, à des facteurs tels que la taille de l'opération d'échange, les prix négociés et les cours acheteur et vendeur du même contrat au moment de l'opération, la volatilité et la liquidité du marché concerné ainsi que les conditions générales du marché.
- g) Chaque opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat doit être rapportée à la Bourse conformément aux procédures établies par celle-ci. Ce rapport doit être dans le format prescrit par la Bourse et doit contenir toutes les informations qui y sont demandées.
- h) Chaque opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat effectuée pendant les heures de négociation ~~habituelles~~ du contrat à terme visé par l'opération doit être ~~immédiatement~~ rapportée à la Bourse dans l'heure qui suit l'établissement de toutes les modalités de l'opération. Chaque opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat effectuée après les heures de négociation ~~habituelles~~ du contrat à terme visé par l'opération doit être rapportée à la Bourse, au plus tard à 10 h 00 (heure de Montréal) le jour de négociation suivant l'exécution de l'opération d'échange.
- i) Les comptes impliqués de chaque côté de l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat doivent satisfaire au moins à l'une des conditions suivantes :
 - i) ils ont différents propriétaires réels;

- ii) ils ont un même propriétaire réel, mais sont contrôlés séparément;
- iii) les comptes sont sous contrôle commun, mais impliquent des personnes légales distinctes qui peuvent avoir ou non les mêmes propriétaires réels.

Dans les cas où les parties à une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat impliquent la même personne légale, le même propriétaire réel, ou des personnes légales sous un contrôle commun, les parties doivent pouvoir démontrer que l'opération d'échange est effectuée aux mêmes conditions que s'il n'existait aucun lien de dépendance entre les parties.

- j) Il est strictement interdit à chacune des parties, que ce soit l'acheteur ou le vendeur, d'effectuer une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat en vue de contourner la rotation du mois d'échéance de la valeur ou de l'instrument dérivé correspondant.

6815A Substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme

(30.05.08, [00.00.00](#))

- a) Les opérations permettant de substituer un instrument dérivé hors bourse et/ou un contrat swap par des contrats à terme inscrits et négociés à la Bourse sont permises si ces opérations sont exécutées conformément aux dispositions du présent article et aux procédures établies par la Bourse.
- b) La substitution d'un instrument dérivé hors bourse et/ou d'un contrat swap par des contrats à terme est constituée de deux opérations distinctes impliquant une opération à risque et une opération sur contrats à terme. Au moment où une telle opération est effectuée, les parties impliquées dans l'opération sur les contrats à terme doivent être les mêmes que celles impliquées dans l'opération à risque, et l'acheteur et le vendeur des contrats à terme doivent respectivement être l'acheteur et le vendeur des instruments dérivés hors bourse et/ou des contrats swaps. La partie à risque d'une opération de substitution doit avoir un lien avec la valeur sous-jacente au contrat à terme (ou avec tout instrument dérivé de cette valeur sous-jacente, sous instrument de cette valeur ou instrument apparenté à celle-ci) échangé et son prix doit être raisonnablement corrélé avec celui de la valeur sous-jacente au contrat à terme faisant l'objet de l'opération de substitution [ou avec le contrat à terme lui-même lorsqu'il n'est pas pratique d'avoir recours à la valeur sous-jacente](#). La quantité ou la valeur de la partie à risque d'une substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme doit être approximativement équivalente à la quantité ou à la valeur couverte par le contrat à terme.
- c) Les opérations de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent en tout temps être effectuées en conformité avec tous autres procédures, conditions et termes que la Bourse pourra prescrire de temps à autre.
- d) Les contrats à terme qui peuvent faire l'objet d'une opération de substitution, ainsi que la date et l'heure limites pour leur exécution seront déterminés par la Bourse.
- e) Les composantes à risque acceptables aux fins d'une opération de substitution sont celles spécifiées dans les procédures établies par la Bourse.
- f) Chacune des parties impliquées dans une opération de substitution devra être capable de confirmer à la Bourse, sur demande, que l'opération est réellement une opération de substitution. À cet effet, les parties impliquées dans une telle opération doivent maintenir et produire à la Bourse sur demande des registres complets de cette opération et toute la documentation liée à une telle opération, y compris

tous les registres afférents à l'achat ou à la vente de titres, de sous-jacents physiques, de sous-instruments de ces sous-jacents physiques, d'instruments qui y sont apparentés ou d'instruments dérivés hors bourse et à tout transfert de fonds ou de propriété se rapportant à l'opération.

- g) Il est interdit à chacune des parties impliquées dans une opération de substitution d'effectuer une opération contrevenant aux exigences prescrites par les règles, politiques et procédures de la Bourse ou d'effectuer une telle opération dans le seul but de faire rapporter, inscrire ou enregistrer un prix qui n'est pas un prix véritable ou d'effectuer une opération qui est une opération fictive ou une opération de complaisance.
 - h) Une opération de substitution peut être faite à un prix convenu par les deux parties à cette opération. Cependant, le prix auquel la jambe contrat à terme de l'opération est négocié doit être juste et raisonnable eu égard, sans s'y limiter, à des facteurs tels que la taille de l'opération de substitution, les prix négociés et les cours acheteur et vendeur du même contrat au moment de l'opération, la volatilité et la liquidité du marché concerné ainsi que les conditions générales du marché.
 - i) Chaque opération de substitution doit être rapportée à la Bourse conformément aux procédures établies par celle-ci. Ce rapport doit être dans le format prescrit par la Bourse et doit contenir toutes les informations qui y sont demandées.
 - j) Chaque opération de substitution effectuée pendant les heures de négociation habituelles du contrat à terme visé par l'opération doit être immédiatement rapportée à la Bourse. Chaque opération de substitution effectuée après les heures de négociation habituelles du contrat à terme visé par l'opération doit être rapportée à la Bourse, au plus tard à 10 h 00 (heure de Montréal) le jour de négociation suivant l'exécution de l'opération.
 - k) Les comptes impliqués de chaque côté de l'opération de substitution doivent satisfaire au moins à l'une des conditions suivantes :
 - i) ils ont différents propriétaires réels;
 - ii) ils ont un même propriétaire réel, mais sont contrôlés séparément;
 - iii) les comptes sont sous contrôle commun, mais impliquent des personnes légales distinctes qui peuvent avoir ou non les mêmes propriétaires réels.
- Dans les cas où les parties à une opération de substitution impliquent la même personne légale, le même propriétaire réel, ou des personnes légales sous un contrôle commun, les parties doivent pouvoir démontrer que l'opération est effectuée aux mêmes conditions que s'il n'existait aucun lien de dépendance entre les parties.
- l) Il est strictement interdit à chacune des parties, que ce soit l'acheteur ou le vendeur, d'effectuer une opération de substitution en vue de contourner la rotation du mois d'échéance de la valeur ou de l'instrument dérivé correspondant.

6815 Échanges physiques pour contrats et échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats

(08.09.89, 17.10.91, 05.01.94, 19.01.95, 01.05.95, 07.09.99, 31.01.01, 03.05.04, 21.04.08, 17.04.09, 00.00.00)

Les opérations d'échange physique ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour des contrats à terme inscrits et négociés à la Bourse sont permises si ces opérations sont exécutées conformément aux dispositions du présent article et aux procédures établies par la Bourse.

1) Échanges physiques pour contrats

- a) Un tel échange peut être conclu entre deux parties si une des parties est acheteur d'une composante physique ou au comptant acceptable pour la Bourse aux fins de l'opération d'échange physique et vendeur d'un contrat à terme, et que l'autre partie est vendeur de cette même composante physique ou au comptant et acheteur du contrat à terme.
- b) L'achat et la vente du contrat à terme doivent être simultanés à la vente et l'achat d'une quantité correspondante de la composante physique ou au comptant acceptable pour la Bourse aux fins de l'opération d'échange physique.
- c) La composante physique ou au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat doit comprendre un instrument physique ou au comptant qui est apparenté à, et dont le prix est raisonnablement corrélé avec la valeur sous-jacente du contrat à terme qui est échangé ou avec le contrat à terme lui-même lorsqu'il n'est pas pratique d'avoir recours à la valeur sous-jacente. La quantité ou la valeur de la composante physique ou au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat doit approximativement être pour une quantité ou une valeur équivalente à l'opération du contrat à terme.

4) Échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats

L'échange d'un contrat à terme pour un instrument dérivé hors bourse et/ou un contrat swap (un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats) est constitué de deux opérations distinctes, mais apparentées, impliquant l'échange simultané d'une opération à risque pour des contrats à terme. Au moment où une telle opération est effectuée, les parties impliquées dans l'opération sur les contrats à terme doivent être les mêmes que celles impliquées dans l'opération à risque et l'acheteur et le vendeur des contrats à terme doivent respectivement être le vendeur et l'acheteur des instruments dérivés hors bourse et/ou des contrats swaps. La partie à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doit comprendre un instrument dérivé hors bourse et/ou un contrat swap qui est apparenté à, et dont le prix est raisonnablement corrélé avec la valeur sous-jacente du contrat à terme qui est échangé ou avec le contrat à terme lui-même lorsqu'il n'est pas pratique d'avoir recours à la valeur sous-jacente. La quantité ou la valeur de la partie à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doit approximativement être pour une quantité ou une valeur équivalente à l'opération du contrat à terme.

5) Dispositions générales

- a) Les opérations d'échanges physiques pour contrats et d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent en tout temps être effectuées en conformité avec tous autres procédures, conditions et termes que la Bourse pourra prescrire de temps à autre.

- b) Les contrats à terme qui peuvent faire l'objet d'un échange physique pour contrats ou d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats, ainsi que la date et l'heure limites pour leur exécution seront déterminés par la Bourse.
- c) Les composantes physiques ou au comptant acceptables aux fins d'une opération d'échange physique pour contrat et les instruments dérivés hors bourse acceptables aux fins d'une opération d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat sont ceux spécifiés dans les procédures établies par la Bourse.
- d) Chacune des parties impliquées dans une opération d'échange physique pour contrats ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats devra être capable de confirmer à la Bourse, sur demande, que l'opération est réellement un échange physique pour contrats ou d'instruments dérivés hors bourse pour contrats. À cet effet, les parties impliquées dans une telle opération doivent maintenir et produire à la Bourse sur demande des registres complets de cette opération et toute la documentation liée à une telle opération, y compris tous les registres afférents à l'achat ou à la vente de titres, de sous-jacents physiques, de sous-instruments de ces sous-jacents physiques, d'instruments qui y sont apparentés ou d'instruments dérivés hors bourse et à tout transfert de fonds ou de propriété se rapportant à l'opération.
- e) Il est interdit à chacune des parties impliquées dans une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat d'effectuer une opération contrevenant aux exigences prescrites par les règles, politiques et procédures de la Bourse ou d'effectuer une telle opération dans le seul but de faire rapporter, inscrire ou enregistrer un prix qui n'est pas un prix véritable ou d'effectuer une opération qui est une opération fictive ou une opération de complaisance.
- f) Une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat peut être faite à un prix convenu par les deux parties à cette opération. Cependant, le prix auquel la tranche contrat à terme de l'opération est négocié doit être juste et raisonnable eu égard, sans s'y limiter, à des facteurs tels que la taille de l'opération d'échange, les prix négociés et les cours acheteur et vendeur du même contrat au moment de l'opération, la volatilité et la liquidité du marché concerné ainsi que les conditions générales du marché.
- g) Chaque opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat doit être rapportée à la Bourse conformément aux procédures établies par celle-ci. Ce rapport doit être dans le format prescrit par la Bourse et doit contenir toutes les informations qui y sont demandées.
- h) Chaque opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat effectuée pendant les heures de négociation du contrat à terme visé par l'opération doit être rapportée à la Bourse dans l'heure qui suit l'établissement de toutes les modalités de l'opération. Chaque opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat effectuée après les heures de négociation du contrat à terme visé par l'opération doit être rapportée à la Bourse, au plus tard à 10 h 00 (heure de Montréal) le jour de négociation suivant l'exécution de l'opération d'échange.
- i) Les comptes impliqués de chaque côté de l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat doivent satisfaire au moins à l'une des conditions suivantes :
 - i) ils ont différents propriétaires réels;

- ii) ils ont un même propriétaire réel, mais sont contrôlés séparément;
- iii) les comptes sont sous contrôle commun, mais impliquent des personnes légales distinctes qui peuvent avoir ou non les mêmes propriétaires réels.

Dans les cas où les parties à une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat impliquent la même personne légale, le même propriétaire réel, ou des personnes légales sous un contrôle commun, les parties doivent pouvoir démontrer que l'opération d'échange est effectuée aux mêmes conditions que s'il n'existait aucun lien de dépendance entre les parties.

- j) Il est strictement interdit à chacune des parties, que ce soit l'acheteur ou le vendeur, d'effectuer une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat en vue de contourner la rotation du mois d'échéance de la valeur ou de l'instrument dérivé correspondant.

6815A Substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme

(30.05.08, 00.00.00)

- a) Les opérations permettant de substituer un instrument dérivé hors bourse et/ou un contrat swap par des contrats à terme inscrits et négociés à la Bourse sont permises si ces opérations sont exécutées conformément aux dispositions du présent article et aux procédures établies par la Bourse.
- b) La substitution d'un instrument dérivé hors bourse et/ou d'un contrat swap par des contrats à terme est constituée de deux opérations distinctes impliquant une opération à risque et une opération sur contrats à terme. Au moment où une telle opération est effectuée, les parties impliquées dans l'opération sur les contrats à terme doivent être les mêmes que celles impliquées dans l'opération à risque, et l'acheteur et le vendeur des contrats à terme doivent respectivement être l'acheteur et le vendeur des instruments dérivés hors bourse et/ou des contrats swaps. La partie à risque d'une opération de substitution doit avoir un lien avec la valeur sous-jacente au contrat à terme (ou avec tout instrument dérivé de cette valeur sous-jacente, sous instrument de cette valeur ou instrument apparenté à celle-ci) échangé et son prix doit être raisonnablement corrélé avec celui de la valeur sous-jacente au contrat à terme faisant l'objet de l'opération de substitution ou avec le contrat à terme lui-même lorsqu'il n'est pas pratique d'avoir recours à la valeur sous-jacente. La quantité ou la valeur de la partie à risque d'une substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme doit être approximativement équivalente à la quantité ou à la valeur couverte par le contrat à terme.
- c) Les opérations de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent en tout temps être effectuées en conformité avec tous autres procédures, conditions et termes que la Bourse pourra prescrire de temps à autre.
- d) Les contrats à terme qui peuvent faire l'objet d'une opération de substitution, ainsi que la date et l'heure limites pour leur exécution seront déterminés par la Bourse.
- e) Les composantes à risque acceptables aux fins d'une opération de substitution sont celles spécifiées dans les procédures établies par la Bourse.
- f) Chacune des parties impliquées dans une opération de substitution devra être capable de confirmer à la Bourse, sur demande, que l'opération est réellement une opération de substitution. À cet effet, les parties impliquées dans une telle opération doivent maintenir et produire à la Bourse sur demande des registres complets de cette opération et toute la documentation liée à une telle opération, y compris

tous les registres afférents à l'achat ou à la vente de titres, de sous-jacents physiques, de sous-instruments de ces sous-jacents physiques, d'instruments qui y sont apparentés ou d'instruments dérivés hors bourse et à tout transfert de fonds ou de propriété se rapportant à l'opération.

- g) Il est interdit à chacune des parties impliquées dans une opération de substitution d'effectuer une opération contrevenant aux exigences prescrites par les règles, politiques et procédures de la Bourse ou d'effectuer une telle opération dans le seul but de faire rapporter, inscrire ou enregistrer un prix qui n'est pas un prix véritable ou d'effectuer une opération qui est une opération fictive ou une opération de complaisance.
- h) Une opération de substitution peut être faite à un prix convenu par les deux parties à cette opération. Cependant, le prix auquel la jambe contrat à terme de l'opération est négocié doit être juste et raisonnable eu égard, sans s'y limiter, à des facteurs tels que la taille de l'opération de substitution, les prix négociés et les cours acheteur et vendeur du même contrat au moment de l'opération, la volatilité et la liquidité du marché concerné ainsi que les conditions générales du marché.
- i) Chaque opération de substitution doit être rapportée à la Bourse conformément aux procédures établies par celle-ci. Ce rapport doit être dans le format prescrit par la Bourse et doit contenir toutes les informations qui y sont demandées.
- j) Chaque opération de substitution effectuée pendant les heures de négociation habituelles du contrat à terme visé par l'opération doit être immédiatement rapportée à la Bourse. Chaque opération de substitution effectuée après les heures de négociation habituelles du contrat à terme visé par l'opération doit être rapportée à la Bourse, au plus tard à 10 h 00 (heure de Montréal) le jour de négociation suivant l'exécution de l'opération.
- k) Les comptes impliqués de chaque côté de l'opération de substitution doivent satisfaire au moins à l'une des conditions suivantes :
 - i) ils ont différents propriétaires réels;
 - ii) ils ont un même propriétaire réel, mais sont contrôlés séparément;
 - iii) les comptes sont sous contrôle commun, mais impliquent des personnes légales distinctes qui peuvent avoir ou non les mêmes propriétaires réels.

Dans les cas où les parties à une opération de substitution impliquent la même personne légale, le même propriétaire réel, ou des personnes légales sous un contrôle commun, les parties doivent pouvoir démontrer que l'opération est effectuée aux mêmes conditions que s'il n'existait aucun lien de dépendance entre les parties.
- l) Il est strictement interdit à chacune des parties, que ce soit l'acheteur ou le vendeur, d'effectuer une opération de substitution en vue de contourner la rotation du mois d'échéance de la valeur ou de l'instrument dérivé correspondant.



PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION ET À LA DÉCLARATION D'OPÉRATIONS D'ÉCHANGES PHYSIQUES POUR CONTRATS, D'ÉCHANGES D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE POUR CONTRATS ET DE SUBSTITUTIONS D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE PAR DES CONTRATS À TERME

Les procédures qui suivent visent à expliquer de façon aussi complète que possible : a) les exigences de l'article 6815 des Règles de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) en ce qui a trait à l'exécution d'opérations impliquant l'échange de contrats à terme pour une position correspondante sur le marché au comptant (échanges physiques pour contrats) et d'opérations impliquant l'échange de contrats à terme pour une position correspondante d'instruments dérivés hors bourse (échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats); et b) de l'article 6815A des Règles de la Bourse relatives à l'exécution d'opérations impliquant la substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme (substitutions d'instruments dérivés hors bourse pour contrats). Les participants agréés doivent s'assurer que tout leur personnel impliqué dans l'exécution de ce type d'opérations est bien informé des présentes procédures. Toute violation des exigences décrites dans les articles 6815 et 6815A des Règles de la Bourse et dans les présentes procédures pourrait entraîner l'imposition de mesures disciplinaires de la part de la Bourse.

Échanges physiques pour contrats

Un échange physique pour contrat est une opération où deux parties conviennent que l'une des parties achète une position au comptant et vend simultanément une position en contrats à terme correspondante alors que l'autre partie vend cette même position au comptant et achète simultanément la position en contrats à terme correspondante.

La Bourse permet les opérations d'échange physique pour les instruments suivants :

Contrats à terme sur taux d'intérêt
Contrats à terme sur indices S&P/TSX et sur l'indice FTSE Marchés émergents
Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) (MCX)
Contrats à terme sur pétrole brut canadien
Contrats à terme sur actions canadiennes

Échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats

Un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat est une opération où deux parties conviennent que l'une des parties achète un instrument dérivé hors bourse et vend simultanément le contrat à terme correspondant alors que l'autre partie vend l'instrument dérivé hors bourse et achète simultanément le contrat à terme correspondant.

La Bourse permet les opérations d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats pour les instruments suivants :

Contrats à terme sur taux d'intérêt
Contrats à terme sur indices S&P/TSX et sur l'indice FTSE Marchés émergents
Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) (MCX)
Contrats à terme sur pétrole brut canadien
Contrats à terme sur actions canadiennes

Substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats

Une substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats est une opération où deux parties conviennent de substituer une position constituée d'un instrument dérivé hors bourse pour une position constituée d'un contrat à terme correspondant. L'acheteur de l'instrument dérivé hors bourse substitue cette position et achète un contrat à terme correspondant alors que le vendeur de l'instrument dérivé hors bourse substitue cette position et vend le contrat à terme correspondant.

La Bourse permet actuellement les opérations de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats pour les contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e).

Établissement du prix de la composante au comptant d'un échange physique pour contrat ou du prix de la composante risque d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

La composante au comptant d'un échange physique pour contrat ou la composante risque d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est évaluée à un prix convenu entre les deux parties à cet échange.

La jambe contrat à terme d'un échange physique pour contrat ou d'un échange ou substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit être évaluée à un niveau de prix juste et raisonnable eu égard, sans s'y limiter, à des facteurs tels que la taille de l'opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat, les prix négociés et les cours acheteur et vendeur du même contrat au moment de l'opération, la volatilité et la liquidité du marché concerné et les conditions générales du marché au moment où l'opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est exécutée.

La composante au comptant d'un échange physique pour contrat ou la composante risque d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit être la valeur sous-jacente au contrat à terme, un sous-produit de cette valeur sous-jacente ou un produit similaire dont la corrélation avec le contrat à terme échangé est raisonnable.

De plus, le nombre de contrats à terme échangés doit être approximativement équivalent à la quantité ou à la valeur de la position au comptant faisant l'objet d'un échange physique pour contrat, de la composante risque faisant l'objet d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat. Les participants agréés impliqués dans une opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat peuvent être appelés à démontrer cette équivalence.

Échanges physiques pour contrats, échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats ou substitutions d'instruments dérivés hors bourse pour contrats acceptables

Un échange physique pour contrat, un échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit satisfaire les conditions suivantes afin d'être accepté par la Bourse :

- L'opération au comptant (dans le cas d'un échange physique pour contrat) ou la composante risque (dans le cas d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat) et l'opération à terme doivent être distinctes, mais être intégralement liées.
- L'opération d'échange ou de substitution doit être effectuée entre deux comptes distincts satisfaisant au moins un des critères suivants :
 - les comptes ont des propriétaires réels différents;
 - les comptes ont le même propriétaire réel, mais sont sous contrôle distinct; ou
 - les comptes sont sous contrôle commun, mais concernent des personnes morales distinctes pouvant ou non avoir le même propriétaire réel.

Si les parties à une opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat impliquent la même personne morale, le même propriétaire réel ou des personnes morales distinctes sous contrôle commun, le participant agréé (ou les parties elles-mêmes) doit être en mesure de démontrer que l'opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est effectuée aux mêmes conditions que s'il n'existait aucun lien de dépendance entre les parties.

- La portion au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat ou la jambe de la composante risque d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit prévoir le transfert de propriété de l'instrument au comptant d'un échange physique pour contrat ou de l'instrument dérivé hors bourse d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat à l'acheteur de cet instrument et la livraison de cet instrument doit être effectuée dans un délai raisonnable (selon les normes du marché au comptant ou du marché hors bourse).
- La relation entre les prix du contrat à terme et de la jambe au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat ou de la jambe de la composante risque d'une opération d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat et les prix correspondants dans chaque marché doit être établie.
- S'il n'est pas en possession réelle de l'instrument au comptant avant l'exécution de l'opération d'échange physique pour contrat ou de l'instrument dérivé hors bourse avant l'exécution d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat, le vendeur de cet instrument au comptant ou de cet instrument dérivé hors bourse doit être en mesure de démontrer sa capacité de s'acquitter de son obligation de livraison.
- Les participants agréés impliqués dans une opération d'échange physique pour contrat, une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse ou opération de

substitution d'instrument dérivé hors bourse peuvent être appelés à démontrer que la position à terme et la position au comptant sont raisonnablement corrélées.

Composantes au comptant acceptables aux fins d'une opération d'échange physique pour contrats

La composante au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat doit satisfaire les conditions suivantes afin que l'opération soit acceptée par la Bourse :

- **Pour les contrats à terme sur taux d'intérêt** : instruments à revenu fixe ayant une corrélation de prix raisonnable, des échéances ainsi que des caractéristiques de risque qui répliquent l'instrument sous-jacent du contrat à terme faisant l'objet de l'échange. De tels instruments incluraient mais ne seraient pas limités aux instruments financiers suivants: titres du marché monétaire incluant le papier commercial adossé à des actifs, instruments à revenu fixe du Gouvernement du Canada et d'une Société d'État fédérale, instruments à revenu fixe provinciaux, titres corporatifs de type investissement incluant les obligations Feuille d'érable, titres adossés à des instruments hypothécaires incluant les obligations adossés à des créances immobilières. De plus, des instruments à revenu fixe, libellés dans la monnaie d'un pays membre du G7 qui sont raisonnablement corrélés aux contrats à terme échangés, seraient également acceptables.
- **Pour les contrats à terme sur indices S&P/TSX et sur l'indice FTSE Marchés émergents** : Les paniers d'actions doivent être raisonnablement corrélés avec l'indice sous-jacent avec un coefficient de corrélation (R) de 0,90 ou plus. De plus, ces paniers d'actions doivent représenter au moins 50 % du poids de l'indice ou doivent inclure au moins 50 % des titres composant l'indice. La valeur notionnelle du panier doit être à peu près égale à la partie à terme de l'opération d'échange. Les fonds négociés en bourse sont également acceptables pourvu qu'ils reflètent le contrat à terme sur indice contre lequel l'échange physique est effectué.
- **Pour les contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e)** : Les unités canadiennes de CO₂e admissibles sont les crédits d'émetteurs réglementés et/ou les crédits compensatoires.
- **Pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien** :
 - Pour les pétroles bruts lourds canadiens : types spécifiques de pétrole bruts canadiens avec une teneur en soufre variant d'un minimum de 2,5 % à un maximum de 3,5 % et une densité API variant d'un minimum de 19° à un maximum de 22°. Les types de pétrole brut canadien incluent, sans s'y limiter : Western Canadian Select, Western Canadian Blend, Lloyd Blend, Bow River, Cold Lake Blend, et Wabasca.
- **Pour les contrats à terme sur actions canadiennes**: Le titre sous-jacent du contrat à terme qui est échangé.

Instruments dérivés hors bourse admissibles aux fins d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

L'annexe 1 fournit une liste des instruments dérivés hors bourse qui sont admissibles pour les fins d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat.

Instruments dérivés hors bourse admissibles aux fins d'une opération de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

- **Pour les contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e)** : Les instruments dérivés hors bourse sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone qui sont raisonnablement corrélés (avec un coefficient de corrélation (R) de 0,80 ou plus) avec le contrat à terme faisant l'objet de la substitution.

À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Déclaration à la Bourse d'une opération d'échange physique pour contrat d'une opération d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

Les opérations d'échanges physiques pour contrats ou les opérations d'échanges ou de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent être déclarées au service des Opérations de marchés de la Bourse pour être approuvées puis saisies dans le Système Automatisé de Montréal (SAM). Tant le participant agréé représentant l'acheteur que celui représentant le vendeur doivent compléter et soumettre le « Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux » prescrit par la Bourse au service des Opérations de marchés. Ce formulaire est disponible sur les sites Web de la Bourse à l'adresse <http://sttrf-frots.m-x.ca/> ou à l'adresse <http://sttrf-frots.m-x.ca/> dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e). Si l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est effectuée avant la fermeture de la séance de négociation du contrat à terme visé par l'opération, le Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux doit être soumis ~~immédiatement après l'exécution de l'opération~~ dans l'heure qui suit l'établissement de toutes les modalités de l'opération. Si l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est effectuée après la fermeture de la séance de négociation, le Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux doit être soumis au plus tard à 10h00 (heure de Montréal) le jour de négociation suivant.

Si le Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux ne contient pas toutes les informations pertinentes exigées par le service des Opérations de marchés de la Bourse, l'opération ne sera ni approuvée ni saisie dans SAM et le participant agréé devra soumettre à nouveau un Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux correctement complété.

Dès que les Formulaires de rapport d'opérations avec termes spéciaux correctement complétés sont reçus, le service des Opérations de marchés validera l'opération. La Bourse a la discrétion de refuser une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat si elle juge que l'opération n'est pas conforme aux exigences, selon le cas, des articles 6815 ou 6815A des Règles de la Bourse ou des présentes procédures. En cas de refus, le service des Opérations de marchés s'assurera que le(s) participant(s) agréé(s) impliqué(s) dans l'opération d'échange physique pour contrat ou

d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat soit (soient) rapidement informé(s) d'un tel refus et des raisons le justifiant.

Dès qu'une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat a été validée et saisie dans SAM par le service des Opérations de marchés, l'information suivante concernant cette opération sera disséminée par la Bourse sur ses sites Web à la page http://www.m-x.ca/dailycrosses_fr.php ou à l'adresse http://www.mcx.ca/trading_transactionReport dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) :

- date et heure de l'opération;
- description du produit (code);
- mois d'échéance;
- volume de l'opération; et
- prix de l'opération

La validation et la dissémination au marché par la Bourse d'une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat n'empêchera pas la Bourse d'ouvrir une enquête et, selon le cas, d'entreprendre des procédures disciplinaires dans l'éventualité où l'opération est trouvée par la suite non conforme aux exigences des articles 6815 et 6815A des Règles de la Bourse ou des présentes procédures.

Exigences relatives à la piste de vérification pour les opérations d'échange physique pour contrat, d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat ou de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrat

Les participants agréés qui effectuent une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doivent conserver tous les documents pertinents relativement aux opérations à terme, au comptant et sur instruments dérivés hors bourse et, sur demande, doivent être en mesure de fournir rapidement copie de ces documents à la Division de la réglementation de la Bourse. Sans s'y limiter, les documents qui peuvent être demandés comprennent :

- les billets d'ordre des contrats à terme;
- les relevés des comptes de contrats à terme;
- la documentation habituellement produite selon les normes en vigueur sur le marché au comptant, le marché hors bourse ou autre marché pertinent tel que relevés de compte au comptant, confirmations d'opérations, conventions ISDA® ou tous autres titres de propriété;
- la documentation provenant d'un tiers corroborant toute preuve de paiement ou permettant de vérifier que le titre de propriété de la position au comptant ou, le cas échéant, de la position dans l'instrument dérivé hors bourse a été transféré à l'acheteur. Ceci inclut, entre autres, les chèques annulés, les relevés de banque, les relevés de compte au comptant et les documents provenant d'une corporation de compensation de titres au comptant (p. ex., Services de dépôt et de compensation CDS inc.).

Tous les billets d'ordre de contrats à terme doivent clairement indiquer l'heure d'exécution des opérations d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat.

ANNEXE 1
Échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats
Liste des instruments financiers du marché hors bourse admissibles

	CAT sur obligations	CAT sur taux d'intérêt à court terme	CAT sur indices / CAT sur actions	CAT sur marchandises
Swaps sur taux d'intérêt classiques	√	√		
Swaps sur actions et indices			√	
Swaps ou forwards sur marchandises				√
Contrats de garantie de taux d'intérêt (FRAs)		√		
Contrats d'options et stratégies sur options du marché hors bourse	√	√	√	

Vous trouverez ci-dessous les caractéristiques des instruments dérivés du marché hors bourse admissibles pour les fins d'opérations d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats.

Swaps :

Taux d'intérêt

- Swap classique du marché hors bourse;
- Régi par une entente ISDA (ISDA® Master Agreement);
- Prévoyant des paiements réguliers à un taux fixe contre des paiements réguliers à un taux variable;
- Tous les paiements effectués en vertu d'un swap doivent être libellés dans une devise d'un pays membre du G7;
- Le swap hors bourse de taux d'intérêt doit être raisonnablement corrélé avec un $R = 0,70$ ou plus, de sorte que le contrat à terme soit un instrument de couverture adéquat pour les opérations d'instruments dérivés sur le marché hors bourse. À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Actions et indices

- Swap classique du marché hors bourse;
- Régi par une entente ISDA (ISDA® Master Agreement);
- Prévoyant des paiements réguliers à un un taux fixe ou à un taux variable contre le rendement positif ou négatif d'un panier de titres ou d'un indice boursier;
- Tous les paiements d'un swap doivent être libellés dans une devise d'un pays membre du G7;
- Le swap hors bourse d'action ou d'indice doit être raisonnablement corrélé avec un $R = 0,90$ ou plus, de sorte que le contrat à terme soit un instrument de couverture adéquat pour les opérations d'instruments dérivés sur le marché hors bourse. À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Swaps ou forwards sur marchandises :

- Régi par une entente ISDA (ISDA® Master Agreement);
- Le swap ou forward hors bourse sur marchandise doit être raisonnablement corrélé avec un $R = 0,80$ ou plus, de sorte que le contrat à terme soit un instrument de couverture adéquat pour les opérations d'instruments dérivés sur le marché hors bourse. À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Contrats de garantie de taux d'intérêt (FRAs) :

- FRA classique;
- Régi par une entente ISDA (ISDA® Master Agreement);
- Taux d'intérêt prédéterminé;
- Dates de début et de fin convenues;
- Le taux d'intérêt (taux repo) doit être défini.

Contrats d'options et stratégies sur options du marché hors bourse :

- Toute position simple ou combinaison de contrats d'options hors bourse sur actions ou sur indices peut représenter la portion à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour tout contrat à terme sur indices ou sur actions individuelles inscrit à la Bourse;
- Toute position simple ou combinaison de contrat d'options hors bourse sur obligations, swaps de taux d'intérêt ou FRAs peut représenter la portion à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour tout contrat à terme sur taux d'intérêt inscrit à la Bourse.

Les paniers de titres utilisés lors d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent comporter les caractéristiques suivantes :

- Ils doivent être raisonnablement corrélés à l'indice sous-jacent au contrat à terme avec un $R = 0,90$ ou plus, et le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année;
- Ils doivent représenter au moins 50 % de la pondération de l'indice sous-jacent au contrat à terme ou être composés d'au moins 50 % des titres composant l'indice sous-jacent au contrat à terme;
- Ils doivent avoir une valeur notionnelle équivalente à la valeur de la jambe contrat à terme de l'opération d'échange;
- Les fonds négociés en bourse (FNB) sont des instruments admissibles pour autant qu'ils représentent une image fidèle de l'instrument dérivé sur indice négocié à la Bourse.

Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. a conclu un contrat de licence avec FTSE lui permettant d'utiliser l'indice FTSE marchés émergents sur lequel FTSE a des droits, relativement à l'inscription, à la négociation et à la commercialisation de produits dérivés liés à l'indice FTSE marchés émergents.

Les contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents ne sont en aucun cas commandités, sanctionnés, commercialisés ou promus par FTSE et ses concédants de licence et ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence : a) n'assument aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents. « FTSE® » est une marque de commerce des sociétés membres de London Stock Exchange Group.

FTSE NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.

Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence n'ont fourni ni ne fourniront de conseils ou de recommandations de placement relativement à l'indice FTSE Marchés émergents à Bourse de Montréal Inc. ou ses clients. L'indice FTSE Marchés émergents est calculé par FTSE ou ses mandataires et FTSE détient tous les droits relatifs à l'indice FTSE Marchés émergents. Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence ne pourront être tenus : a) responsables (en raison d'un acte de négligence ou autrement) envers quiconque de toute erreur dans l'indice ou b) à une obligation de signaler à quiconque toute erreur dans l'indice FTSE Marchés émergents.

Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. : a) n'assume aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents, à l'exception de ce qui est prévu par l'article 2511 des Règles de Bourse de Montréal Inc.

BOURSE DE MONTRÉAL INC. NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.



PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION ET À LA DÉCLARATION D'OPÉRATIONS D'ÉCHANGES PHYSIQUES POUR CONTRATS, D'ÉCHANGES D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE POUR CONTRATS ET DE SUBSTITUTIONS D'INSTRUMENTS DÉRIVÉS HORS BOURSE PAR DES CONTRATS À TERME

Les procédures qui suivent visent à expliquer de façon aussi complète que possible : a) les exigences de l'article 6815 des Règles de Bourse de Montréal Inc. (la Bourse) en ce qui a trait à l'exécution d'opérations impliquant l'échange de contrats à terme pour une position correspondante sur le marché au comptant (échanges physiques pour contrats) et d'opérations impliquant l'échange de contrats à terme pour une position correspondante d'instruments dérivés hors bourse (échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats); et b) de l'article 6815A des Règles de la Bourse relatives à l'exécution d'opérations impliquant la substitution d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme (substitutions d'instruments dérivés hors bourse pour contrats). Les participants agréés doivent s'assurer que tout leur personnel impliqué dans l'exécution de ce type d'opérations est bien informé des présentes procédures. Toute violation des exigences décrites dans les articles 6815 et 6815A des Règles de la Bourse et dans les présentes procédures pourrait entraîner l'imposition de mesures disciplinaires de la part de la Bourse.

Échanges physiques pour contrats

Un échange physique pour contrat est une opération où deux parties conviennent que l'une des parties achète une position au comptant et vend simultanément une position en contrats à terme correspondante alors que l'autre partie vend cette même position au comptant et achète simultanément la position en contrats à terme correspondante.

La Bourse permet les opérations d'échange physique pour les instruments suivants :

- Contrats à terme sur taux d'intérêt**
- Contrats à terme sur indices S&P/TSX et sur l'indice FTSE Marchés émergents**
- Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) (MCX)**
- Contrats à terme sur pétrole brut canadien**
- Contrats à terme sur actions canadiennes**

Échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats

Un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat est une opération où deux parties conviennent que l'une des parties achète un instrument dérivé hors bourse et vend simultanément le contrat à terme correspondant alors que l'autre partie vend l'instrument dérivé hors bourse et achète simultanément le contrat à terme correspondant.

La Bourse permet les opérations d'échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats pour les instruments suivants :

Contrats à terme sur taux d'intérêt
Contrats à terme sur indices S&P/TSX et sur l'indice FTSE Marchés émergents
Contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) (MCX)
Contrats à terme sur pétrole brut canadien
Contrats à terme sur actions canadiennes

Substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats

Une substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats est une opération où deux parties conviennent de substituer une position constituée d'un instrument dérivé hors bourse pour une position constituée d'un contrat à terme correspondant. L'acheteur de l'instrument dérivé hors bourse substitue cette position et achète un contrat à terme correspondant alors que le vendeur de l'instrument dérivé hors bourse substitue cette position et vend le contrat à terme correspondant.

La Bourse permet actuellement les opérations de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats pour les contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e).

Établissement du prix de la composante au comptant d'un échange physique pour contrat ou du prix de la composante risque d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

La composante au comptant d'un échange physique pour contrat ou la composante risque d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est évaluée à un prix convenu entre les deux parties à cet échange.

La jambe contrat à terme d'un échange physique pour contrat ou d'un échange ou substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit être évaluée à un niveau de prix juste et raisonnable eu égard, sans s'y limiter, à des facteurs tels que la taille de l'opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat, les prix négociés et les cours acheteur et vendeur du même contrat au moment de l'opération, la volatilité et la liquidité du marché concerné et les conditions générales du marché au moment où l'opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est exécutée.

La composante au comptant d'un échange physique pour contrat ou la composante risque d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit être la valeur sous-jacente au contrat à terme, un sous-produit de cette valeur sous-jacente ou un produit similaire dont la corrélation avec le contrat à terme échangé est raisonnable.

De plus, le nombre de contrats à terme échangés doit être approximativement équivalent à la quantité ou à la valeur de la position au comptant faisant l'objet d'un échange physique pour contrat, de la composante risque faisant l'objet d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat. Les participants agréés impliqués dans une opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat peuvent être appelés à démontrer cette équivalence.

Échanges physiques pour contrats, échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats ou substitutions d'instruments dérivés hors bourse pour contrats acceptables

Un échange physique pour contrat, un échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit satisfaire les conditions suivantes afin d'être accepté par la Bourse :

- L'opération au comptant (dans le cas d'un échange physique pour contrat) ou la composante risque (dans le cas d'un échange ou d'une substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat) et l'opération à terme doivent être distinctes, mais être intégralement liées.
- L'opération d'échange ou de substitution doit être effectuée entre deux comptes distincts satisfaisant au moins un des critères suivants :
 - les comptes ont des propriétaires réels différents;
 - les comptes ont le même propriétaire réel, mais sont sous contrôle distinct; ou
 - les comptes sont sous contrôle commun, mais concernent des personnes morales distinctes pouvant ou non avoir le même propriétaire réel.

Si les parties à une opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat impliquent la même personne morale, le même propriétaire réel ou des personnes morales distinctes sous contrôle commun, le participant agréé (ou les parties elles-mêmes) doit être en mesure de démontrer que l'opération d'échange physique pour contrat, d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est effectuée aux mêmes conditions que s'il n'existait aucun lien de dépendance entre les parties.

- La portion au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat ou la jambe de la composante risque d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doit prévoir le transfert de propriété de l'instrument au comptant d'un échange physique pour contrat ou de l'instrument dérivé hors bourse d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat à l'acheteur de cet instrument et la livraison de cet instrument doit être effectuée dans un délai raisonnable (selon les normes du marché au comptant ou du marché hors bourse).
- La relation entre les prix du contrat à terme et de la jambe au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat ou de la jambe de la composante risque d'une opération d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat et les prix correspondants dans chaque marché doit être établie.
- S'il n'est pas en possession réelle de l'instrument au comptant avant l'exécution de l'opération d'échange physique pour contrat ou de l'instrument dérivé hors bourse avant l'exécution d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat, le vendeur de cet instrument au comptant ou de cet instrument dérivé hors bourse doit être en mesure de démontrer sa capacité de s'acquitter de son obligation de livraison.
- Les participants agréés impliqués dans une opération d'échange physique pour contrat, une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse ou opération de

substitution d'instrument dérivé hors bourse peuvent être appelés à démontrer que la position à terme et la position au comptant sont raisonnablement corrélées.

Composantes au comptant acceptables aux fins d'une opération d'échange physique pour contrats

La composante au comptant d'une opération d'échange physique pour contrat doit satisfaire les conditions suivantes afin que l'opération soit acceptée par la Bourse :

- **Pour les contrats à terme sur taux d'intérêt** : instruments à revenu fixe ayant une corrélation de prix raisonnable, des échéances ainsi que des caractéristiques de risque qui répliquent l'instrument sous-jacent du contrat à terme faisant l'objet de l'échange. De tels instruments incluraient mais ne seraient pas limités aux instruments financiers suivants: titres du marché monétaire incluant le papier commercial adossé à des actifs, instruments à revenu fixe du Gouvernement du Canada et d'une Société d'État fédérale, instruments à revenu fixe provinciaux, titres corporatifs de type investissement incluant les obligations Feuille d'érable, titres adossés à des instruments hypothécaires incluant les obligations adossés à des créances immobilières. De plus, des instruments à revenu fixe, libellés dans la monnaie d'un pays membre du G7 qui sont raisonnablement corrélés aux contrats à terme échangés, seraient également acceptables.
- **Pour les contrats à terme sur indices S&P/TSX et sur l'indice FTSE Marchés émergents** : Les paniers d'actions doivent être raisonnablement corrélés avec l'indice sous-jacent avec un coefficient de corrélation (R) de 0,90 ou plus. De plus, ces paniers d'actions doivent représenter au moins 50 % du poids de l'indice ou doivent inclure au moins 50 % des titres composant l'indice. La valeur notionnelle du panier doit être à peu près égale à la partie à terme de l'opération d'échange. Les fonds négociés en bourse sont également acceptables pourvu qu'ils reflètent le contrat à terme sur indice contre lequel l'échange physique est effectué.
- **Pour les contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e)** : Les unités canadiennes de CO₂e admissibles sont les crédits d'émetteurs réglementés et/ou les crédits compensatoires.
- **Pour les contrats à terme sur pétrole brut canadien** :
 - Pour les pétroles bruts lourds canadiens : types spécifiques de pétrole bruts canadiens avec une teneur en soufre variant d'un minimum de 2,5 % à un maximum de 3,5 % et une densité API variant d'un minimum de 19° à un maximum de 22°. Les types de pétrole brut canadien incluent, sans s'y limiter : Western Canadian Select, Western Canadian Blend, Lloyd Blend, Bow River, Cold Lake Blend, et Wabasca.
- **Pour les contrats à terme sur actions canadiennes**: Le titre sous-jacent du contrat à terme qui est échangé.

Instruments dérivés hors bourse admissibles aux fins d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

L'annexe 1 fournit une liste des instruments dérivés hors bourse qui sont admissibles pour les fins d'une opération d'échange d'instrument dérivé hors bourse pour contrat.

Instruments dérivés hors bourse admissibles aux fins d'une opération de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

- **Pour les contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e)** : Les instruments dérivés hors bourse sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone qui sont raisonnablement corrélés (avec un coefficient de corrélation (R) de 0,80 ou plus) avec le contrat à terme faisant l'objet de la substitution.

À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Déclaration à la Bourse d'une opération d'échange physique pour contrat d'une opération d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat

Les opérations d'échanges physiques pour contrats ou les opérations d'échanges ou de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent être déclarées au service des Opérations de marchés de la Bourse pour être approuvées puis saisies dans le Système Automatisé de Montréal (SAM). Tant le participant agréé représentant l'acheteur que celui représentant le vendeur doivent compléter et soumettre le « Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux » prescrit par la Bourse au service des Opérations de marchés. Ce formulaire est disponible sur les sites Web de la Bourse à l'adresse <http://sttrf-frots.m-x.ca/> ou à l'adresse <http://sttrf-frots.m-x.ca/> dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e). Si l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est effectuée avant la fermeture de la séance de négociation du contrat à terme visé par l'opération, le Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux doit être soumis dans l'heure qui suit l'établissement de toutes les modalités de l'opération. Si l'opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat est effectuée après la fermeture de la séance de négociation, le Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux doit être soumis au plus tard à 10h00 (heure de Montréal) le jour de négociation suivant.

Si le Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux ne contient pas toutes les informations pertinentes exigées par le service des Opérations de marchés de la Bourse, l'opération ne sera ni approuvée ni saisie dans SAM et le participant agréé devra soumettre à nouveau un Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux correctement complété.

Dès que les Formulaires de rapport d'opérations avec termes spéciaux correctement complétés sont reçus, le service des Opérations de marchés validera l'opération. La Bourse a la discrétion de refuser une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat si elle juge que l'opération n'est pas conforme aux exigences, selon le cas, des articles 6815 ou 6815A des Règles de la Bourse ou des présentes procédures. En cas de refus, le service des Opérations de marchés s'assurera que le(s) participant(s) agréé(s) impliqué(s) dans l'opération d'échange physique pour contrat ou

d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat soit (soient) rapidement informé(s) d'un tel refus et des raisons le justifiant.

Dès qu'une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat a été validée et saisie dans SAM par le service des Opérations de marchés, l'information suivante concernant cette opération sera disséminée par la Bourse sur ses sites Web à la page http://www.m-x.ca/dailycrosses_fr.php ou à l'adresse http://www.mcx.ca/trading_transactionReport dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO₂e) :

- date et heure de l'opération;
- description du produit (code);
- mois d'échéance;
- volume de l'opération; et
- prix de l'opération

La validation et la dissémination au marché par la Bourse d'une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat n'empêchera pas la Bourse d'ouvrir une enquête et, selon le cas, d'entreprendre des procédures disciplinaires dans l'éventualité où l'opération est trouvée par la suite non conforme aux exigences des articles 6815 et 6815A des Règles de la Bourse ou des présentes procédures.

Exigences relatives à la piste de vérification pour les opérations d'échange physique pour contrat, d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrat ou de substitution d'instruments dérivés hors bourse pour contrat

Les participants agréés qui effectuent une opération d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat doivent conserver tous les documents pertinents relativement aux opérations à terme, au comptant et sur instruments dérivés hors bourse et, sur demande, doivent être en mesure de fournir rapidement copie de ces documents à la Division de la réglementation de la Bourse. Sans s'y limiter, les documents qui peuvent être demandés comprennent :

- les billets d'ordre des contrats à terme;
- les relevés des comptes de contrats à terme;
- la documentation habituellement produite selon les normes en vigueur sur le marché au comptant, le marché hors bourse ou autre marché pertinent tel que relevés de compte au comptant, confirmations d'opérations, conventions ISDA® ou tous autres titres de propriété;
- la documentation provenant d'un tiers corroborant toute preuve de paiement ou permettant de vérifier que le titre de propriété de la position au comptant ou, le cas échéant, de la position dans l'instrument dérivé hors bourse a été transféré à l'acheteur. Ceci inclut, entre autres, les chèques annulés, les relevés de banque, les relevés de compte au comptant et les documents provenant d'une corporation de compensation de titres au comptant (p. ex., Services de dépôt et de compensation CDS inc.).

Tous les billets d'ordre de contrats à terme doivent clairement indiquer l'heure d'exécution des opérations d'échange physique pour contrat ou d'échange ou de substitution d'instrument dérivé hors bourse pour contrat.

ANNEXE 1
Échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats
Liste des instruments financiers du marché hors bourse admissibles

	CAT sur obligations	CAT sur taux d'intérêt à court terme	CAT sur indices / CAT sur actions	CAT sur marchandises
Swaps sur taux d'intérêt classiques	√	√		
Swaps sur actions et indices			√	
Swaps ou forwards sur marchandises				√
Contrats de garantie de taux d'intérêt (FRAs)		√		
Contrats d'options et stratégies sur options du marché hors bourse	√	√	√	

Vous trouverez ci-dessous les caractéristiques des instruments dérivés du marché hors bourse admissibles pour les fins d'opérations d'échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats.

Swaps :

Taux d'intérêt

- Swap classique du marché hors bourse;
- Régi par une entente ISDA (ISDA® Master Agreement);
- Prévoyant des paiements réguliers à un taux fixe contre des paiements réguliers à un taux variable;
- Tous les paiements effectués en vertu d'un swap doivent être libellés dans une devise d'un pays membre du G7;
- Le swap hors bourse de taux d'intérêt doit être raisonnablement corrélé avec un $R = 0,70$ ou plus, de sorte que le contrat à terme soit un instrument de couverture adéquat pour les opérations d'instruments dérivés sur le marché hors bourse. À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Actions et indices

- Swap classique du marché hors bourse;
- Régi par une entente ISDA (ISDA® Master Agreement);
- Prévoyant des paiements réguliers à un un taux fixe ou à un taux variable contre le rendement positif ou négatif d'un panier de titres ou d'un indice boursier;
- Tous les paiements d'un swap doivent être libellés dans une devise d'un pays membre du G7;
- Le swap hors bourse d'action ou d'indice doit être raisonnablement corrélé avec un $R = 0,90$ ou plus, de sorte que le contrat à terme soit un instrument de couverture adéquat pour les opérations d'instruments dérivés sur le marché hors bourse. À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Swaps ou forwards sur marchandises :

- Régi par une entente ISDA (ISDA® Master Agreement);
- Le swap ou forward hors bourse sur marchandise doit être raisonnablement corrélé avec un $R = 0,80$ ou plus, de sorte que le contrat à terme soit un instrument de couverture adéquat pour les opérations d'instruments dérivés sur le marché hors bourse. À titre d'indication, le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année.

Contrats de garantie de taux d'intérêt (FRAs) :

- FRA classique;
- Régi par une entente ISDA (ISDA® Master Agreement);
- Taux d'intérêt prédéterminé;
- Dates de début et de fin convenues;
- Le taux d'intérêt (taux repo) doit être défini.

Contrats d'options et stratégies sur options du marché hors bourse :

- Toute position simple ou combinaison de contrats d'options hors bourse sur actions ou sur indices peut représenter la portion à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour tout contrat à terme sur indices ou sur actions individuelles inscrit à la Bourse;
- Toute position simple ou combinaison de contrat d'options hors bourse sur obligations, swaps de taux d'intérêt ou FRAs peut représenter la portion à risque d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour tout contrat à terme sur taux d'intérêt inscrit à la Bourse.

Les paniers de titres utilisés lors d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats doivent comporter les caractéristiques suivantes :

- Ils doivent être raisonnablement corrélés à l'indice sous-jacent au contrat à terme avec un $R = 0,90$ ou plus, et le calcul de la corrélation doit s'effectuer à partir de données quotidiennes couvrant une période d'au moins six (6) mois ou, si des données hebdomadaires sont utilisées, à partir de données couvrant une période d'au moins une (1) année;
- Ils doivent représenter au moins 50 % de la pondération de l'indice sous-jacent au contrat à terme ou être composés d'au moins 50 % des titres composant l'indice sous-jacent au contrat à terme;
- Ils doivent avoir une valeur notionnelle équivalente à la valeur de la jambe contrat à terme de l'opération d'échange;
- Les fonds négociés en bourse (FNB) sont des instruments admissibles pour autant qu'ils représentent une image fidèle de l'instrument dérivé sur indice négocié à la Bourse.

Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. a conclu un contrat de licence avec FTSE lui permettant d'utiliser l'indice FTSE marchés émergents sur lequel FTSE a des droits, relativement à l'inscription, à la négociation et à la commercialisation de produits dérivés liés à l'indice FTSE marchés émergents.

Les contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents ne sont en aucun cas commandités, sanctionnés, commercialisés ou promus par FTSE et ses concédants de licence et ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence : a) n'assument aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents. « FTSE® » est une marque de commerce des sociétés membres de London Stock Exchange Group.

FTSE NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.

Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence n'ont fourni ni ne fourniront de conseils ou de recommandations de placement relativement à l'indice FTSE Marchés émergents à Bourse de Montréal Inc. ou ses clients. L'indice FTSE Marchés émergents est calculé par FTSE ou ses mandataires et FTSE détient tous les droits relatifs à l'indice FTSE Marchés émergents. Ni FTSE ni aucun de ses concédants de licence ne pourront être tenus : a) responsables (en raison d'un acte de négligence ou autrement) envers quiconque de toute erreur dans l'indice ou b) à une obligation de signaler à quiconque toute erreur dans l'indice FTSE Marchés émergents.

Exonération de responsabilité : Bourse de Montréal Inc. : a) n'assume aucune responsabilité ou obligation relativement à la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents; et b) n'acceptent aucune responsabilité quant aux pertes, frais ou dommages pouvant découler de la négociation de contrats liés à l'indice FTSE marchés émergents, à l'exception de ce qui est prévu par l'article 2511 des Règles de Bourse de Montréal Inc.

BOURSE DE MONTRÉAL INC. NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, L'EXHAUSTIVITÉ, LA QUALITÉ MARCHANDE, L'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER OU LES RÉSULTATS QUE DOIT OBTENIR UNE PERSONNE OU UNE ENTITÉ QUI UTILISE L'INDICE FTSE MARCHÉS ÉMERGENTS, TOUTE VALEUR INDICATIVE INTRAJOURNALIÈRE S'Y RAPPORTANT OU TOUTE DONNÉE QU'IL COMPREND AUX FINS DE LA NÉGOCIATION D'UN CONTRAT OU À TOUTE AUTRE FIN.



AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles

Appel à commentaires

Règles des courtiers membres

Destinataires à l'interne:
Affaires juridiques et conformité

Détail
Institutions
Opérations
Recherche

Personne-ressource :

Marina Ripoche
Avocate principale aux politiques
Politique de réglementation des membres
416 943-5896
mripoche@iiroc.ca

15-0217

Le 24 septembre 2015

Appel à commentaires - périodes d'abstention de promotion relatives aux rapports de recherche

Résumé de la nature et de l'objectif des modifications

Le conseil d'administration (le Conseil) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a récemment approuvé la publication pour commentaires de modifications (les modifications) apportées à la règle 14 de la Règle 3400 des courtiers membres (la Règle 3400). Les modifications font passer la période d'abstention de promotion suivant la date du placement de 40 à 10 jours dans le cas d'un premier appel public à l'épargne, et de 10 à 3 jours dans le cas d'un placement secondaire (placement ultérieur)¹.

Les modifications prennent effet le 25 septembre 2015, comme l'indique l'Avis d'approbation de l'OCRCVM 15-0216 – Mise en œuvre immédiate.

L'objectif principal des modifications est d'instaurer un cadre réglementaire qui assure des règles du jeu équitables pour la diffusion des rapports de recherche dans le cadre des opérations transfrontalières entre le Canada et les États-Unis. Les modifications préviendraient un risque élevé de préjudice important pour les investisseurs, les participants au marché et les courtiers membres en harmonisant les règles avec celles en vigueur aux États-Unis.

¹ La « date du placement » pour différents types de placement est définie dans la Note d'orientation [12-0369](#) de l'OCRCVM. Par exemple, la date du placement dans le cas d'un placement effectué au moyen d'un prospectus correspond à la date du visa définitif du prospectus.

Les périodes actuelles d'abstention de promotion visaient au départ à permettre aux investisseurs d'obtenir des analyses indépendantes avant la diffusion de rapports de recherche par les courtiers membres qui ont participé à un placement à titre de chef de file ou de co-chef de file. Cependant, l'OCRCVM estime qu'une réduction des périodes d'abstention de promotion ne désavantagerait donc pas les investisseurs. Les modifications s'appliquent donc à la fois aux placements effectués au Canada et aux placements transfrontaliers effectués au Canada et aux États-Unis.

Questions soulevées et modifications particulières

Analyse

La règle 14 de la Règle 3400 a été publiée à l'origine en tant que règle 14 du Principe directeur n° 11 de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières. Elle visait alors à limiter la capacité d'un courtier membre de récompenser indûment l'émetteur pour avoir retenu ses services de placeur en publiant des rapports de recherche favorables après la conclusion du placement. Les périodes d'abstention de promotion se fondaient sur les règlements équivalents en matière de valeurs mobilières publiés aux États-Unis, en particulier sur la Règle 2711 de la NASD.

Récemment, la Financial Industry Regulatory Authority (la FINRA) a publié l'avis 15-30, qui précise la date d'effet (25 septembre 2015) et qui vise à faire passer les périodes d'abstention de promotion en vigueur aux États-Unis de 40 à 10 jours dans le cas d'un premier appel public à l'épargne et de 10 à 3 jours dans le cas d'un placement secondaire.

La FINRA justifie cette mesure par le fait que de longues périodes d'abstention de promotion visaient à permettre au public de faire sa propre analyse et d'évaluer les sociétés avant que les membres ayant le plus à gagner du succès d'un placement ne diffusent leurs rapports de recherche. Les autorités de réglementation américaines ont reconnu l'importance de la diffusion des renseignements en temps opportun et ont jugé qu'une réduction des périodes d'abstention de promotion ne désavantagerait pas les investisseurs. Elles constatent plutôt que le fait de ne pas avoir accès aux analyses et aux rapports de recherche durant ces périodes entraîne des coûts pour les investisseurs.

L'OCRCVM est d'avis qu'harmoniser les périodes d'abstention de promotion avec celles des États-Unis favoriserait la participation des investisseurs canadiens aux opérations transfrontalières, et qu'une période d'abstention de promotion uniforme pour les placements effectués au Canada est également appropriée.

Règles actuelles

À l'heure actuelle, la règle 14 de la Règle 3400 impose une période d'abstention de promotion suivant la date du placement de 40 jours dans le cas d'un premier appel public à l'épargne et de 10 jours dans le cas d'un placement secondaire (placement ultérieur). Cette règle ne s'applique pas

Avis de l'OCRCVM 15-0217 – Avis sur les règles – Appel à commentaires - Appel à commentaires - périodes d'abstention de promotion relatives aux rapports de recherche

à la diffusion d'informations concernant un événement significatif touchant l'émetteur dans le délai applicable de 40 jours ou de 10 jours.

Règles

Modifications

Les modifications font passer les périodes d'abstention de promotion suivant la date du placement, applicables à la diffusion de rapports de recherche par les courtiers membres qui participent à un placement à titre de chef de file ou de co-chef de file :

- a) de 40 à 10 jours, dans le cas d'un premier appel public à l'épargne;
- b) de 10 à 3 jours, dans le cas d'un placement secondaire (placement ultérieur).

Le libellé des modifications est présenté à l'Annexe A.

Conséquences

Les commentaires ci-dessous traitent des conséquences que le fait de ne pas mettre en œuvre les modifications immédiatement pourrait avoir sur diverses parties intéressées.

Conséquences sur les investisseurs

Le fait de ne pas mettre en œuvre les modifications immédiatement ferait courir un risque élevé de préjudice important aux investisseurs.

Plus précisément, dans le cadre des premiers appels publics à l'épargne et des placements secondaires transfrontaliers, les investisseurs canadiens seraient privés d'accès aux rapports de recherche pendant 30 ou 7 jours de plus, selon le cas, que leurs homologues américains.

Le coût de la privation d'accès à l'information et aux analyses durant les périodes d'abstention de promotion serait donc supporté de façon disproportionnée par les investisseurs canadiens.

Qui plus est, certains émetteurs pourraient cesser d'offrir leurs titres sur le marché canadien afin d'éviter les complications liées à la non-concordance des périodes d'abstention de promotion.

Cette privation d'accès causerait un préjudice direct important aux investisseurs canadiens.

Conséquences sur les marchés financiers canadiens

Advenant que les émetteurs et les courtiers membres cessent d'offrir leurs titres au Canada afin d'éviter les complications liées à la non-concordance des périodes d'abstention de promotion, cela causerait un préjudice important aux marchés financiers canadiens.

Conséquences sur les courtiers membres

Advenant que les courtiers membres continuent de participer aux placements transfrontaliers, il est peu probable que les sociétés américaines acceptent de prolonger leurs périodes d'abstention de

Avis de l'OCRCVM 15-0217 – Avis sur les règles – Appel à commentaires - Appel à commentaires - périodes d'abstention de promotion relatives aux rapports de recherche

promotion; cela se traduira vraisemblablement par une diffusion des rapports de recherche « à deux vitesses » qui aura pour conséquence :

- a) d'imposer aux courtiers membres un fardeau sur le plan de l'administration, des coûts et de la conformité en les forçant à administrer une période de diffusion des rapports de recherche différente;
- b) de les dissuader de continuer de participer à de tels placements.

Solutions de rechange

L'OCRCVM a envisagé la possibilité de maintenir le statu quo mais a rejeté cette option pour les raisons ci-dessus.

L'OCRCVM a aussi envisagé la possibilité, en plus d'apporter les modifications, d'examiner en profondeur et de modifier la Règle 3400 afin de prescrire des règles précises en matière de gestion des conflits. Afin de déterminer si nous devons opter pour cette solution ou pour l'approche proposée, nous avons consulté divers comités consultatifs de l'OCRCVM. Lors de ces consultations, les courtiers membres ont dit craindre qu'une longue période d'abstention de promotion ne leur impose un fardeau inutile sur le plan de la réglementation et des coûts. Dans une lettre, l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières s'est également prononcée en faveur d'une réduction des périodes d'abstention de promotion qui cadrerait avec les règles correspondantes approuvées par la FINRA.

L'OCRCVM a décidé, à titre préliminaire, de donner suite au projet de modification des périodes d'abstention de promotion et envisage de modifier la Règle 3400 dans son intégralité compte tenu du temps écoulé depuis sa mise en œuvre. Cet examen sera effectué conformément aux priorités de l'OCRCVM en matière de politiques.

Classification des modifications

Les modifications ont pour objectif :

- a) de promouvoir des normes et pratiques commerciales justes, équitables et conformes à l'éthique;
- b) de prévenir un risque élevé de préjudice important pour les investisseurs, les participants au marché et les courtiers membres.

En raison de l'étendue et du caractère portant sur le fond des modifications, ces dernières ont été classées dans les projets de règle à soumettre à la consultation publique.

Incidence des modifications

Avis de l'OCRCVM 15-0217 – Avis sur les règles – Appel à commentaires - Appel à commentaires - périodes d'abstention de promotion relatives aux rapports de recherche

Les modifications n'auront aucune incidence négative notable sur les courtiers membres, la structure du marché ou la concurrence. En outre, aucune augmentation des coûts technologiques ou des coûts de conformité découlant des modifications n'est prévue.

Les modifications n'imposent aucun fardeau ni aucune contrainte à la concurrence ou à l'innovation qui ne soit nécessaire ou indiqué dans le cadre du mandat de l'OCRCVM.

Le Conseil de l'OCRCVM a établi que les modifications ne sont pas contrares à l'intérêt public.

Appel à commentaires auprès du public

Des commentaires sont sollicités sur les modifications. Les commentaires doivent être formulés par écrit. Deux exemplaires de chaque lettre de commentaires doivent être remis dans les 30 jours qui suivent la date de publication du présent avis. Un exemplaire doit être adressé à :

Marina Ripoché
 Avocate principale aux politiques, Politique de réglementation des membres
 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
 121, rue King Ouest, bureau 2000
 Toronto (Ontario) M5H 3T9

Le deuxième exemplaire doit être adressé au :
 Chef du Service de la réglementation des marchés
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 19^e étage, C.P. 55
 20, rue Queen Ouest
 Toronto (Ontario) M5H 3T9
 marketregulation@osc.gov.on.ca

Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie de leur lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM (www.ocrcvm.ca, sous la rubrique Avis et la sous-rubrique Règles des courtiers membres – Appel à commentaires).

Toute question peut être adressée à :
 Marina Ripoché
 Avocate principale aux politiques, Politique de réglementation des membres
 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
 416 943-5896
 mripoché@iifoc.ca

Annexes

Annexe A – Modifications apportées à la règle 14 de la Règle 3400 des courtiers membres

Avis de l'OCRCVM 15-0217 – Avis sur les règles – Appel à commentaires - Appel à commentaires - périodes d'abstention de promotion relatives aux rapports de recherche

ANNEXE A**MODIFICATIONS APPORTÉES À LA RÈGLE 14 DE LA RÈGLE 3400 DES COURTIER MEMBRES**

1. L'article 14 de la Règle 3400 des courtiers membres 3400 est modifié comme suit:

"14 Aucun courtier membre ne peut publier un rapport de recherche portant sur un titre de participation ou un titre de la nature d'actions concernant un émetteur pour lequel le courtier membre a été chef de file ou co-chef de file :

- (i) d'un premier appel public à l'épargne portant sur un titre de participation ou un titre de la nature d'actions, pendant un délai de ~~40~~10 jours civils suivant la date du placement;
- (ii) d'un placement ultérieur portant sur un titre de participation ou un titre de la nature d'actions, pendant un délai de ~~10~~3 jours civils suivant la date du placement;

mais un courtier membre peut néanmoins publier un rapport de recherche concernant les effets de nouvelles significatives au sujet de l'émetteur ou d'un événement significatif le touchant dans le délai applicable de ~~40~~10 jours ou de ~~dix~~3 jours."

Avis de l'OCRCVM 15-0217 – Avis sur les règles – Appel à commentaires - Appel à commentaires - périodes d'abstention de promotion relatives aux rapports de recherche