

# 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 ») – Modifications aux articles 5002 et 6652 des Règles de la Bourse – Pratiques de négociation**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications aux articles 5002 et 6652 des Règles de la Bourse. La Bourse a entrepris ce projet afin d'aligner ses Règles avec les meilleures pratiques internationales. Les modifications proposées visent à mettre à jour les obligations relatives à la synchronisation des horloges et à clarifier les dispenses aux limites d'exercice en limitant expressément ces dispenses à des circonstances particulières.

#### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 2 septembre 2016, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto: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 des bourses et des OAR  
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](mailto:roland.geiling@lautorite.qc.ca)

Corinne Lemire  
Analyste expert aux OAR  
Direction des bourses et des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4324  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4324  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [corinne.lemire@lautorite.qc.ca](mailto:corinne.lemire@lautorite.qc.ca)

#### **Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modification des Règles et des procédures de la Bourse – Lancement de contrats à terme sur actions**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications des Règles de la Bourse pour permettre le lancement de contrats à terme sur actions. Bien que les Règles de la Bourse comportent certaines règles relatives au contrat à terme sur actions individuelles, ce produit n'a pas été négocié au cours des dernières années et, par conséquent, ces règles n'ont pas été tenues à jour. Les modifications proposées visent à harmoniser ces règles avec l'évolution des usages du marché et celle des Règles de la Bourse depuis l'époque où le contrat à terme sur actions individuelles était négocié à la Bourse.

### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 15 août 2016, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto: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 des bourses et des OAR  
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](mailto:roland.geiling@lautorite.qc.ca)

Corinne Lemire  
Analyste expert aux OAR  
Direction des bourses et des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4324  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4324  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [corinne.lemire@lautorite.qc.ca](mailto:corinne.lemire@lautorite.qc.ca)

### **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives aux services d'admissibilité et d'émission d'ISIN de la CDS**

L'Autorité des marchés financiers (l'«Autorité») publie la version révisée du projet «Modifications proposées du Barème de prix de la CDS pour le programme de services aux émetteurs» déposé par les Services de dépôt et de compensation CDS inc. («CDS»). Ainsi, la CDS retire l'avis et sollicitation de commentaires publié le 21 novembre 2014. Cet avis est remplacé par deux avis distincts, soit un premier avis pour les services d'admissibilité et d'émission d'ISIN et un autre pour la gestion des événements de marchés, de droits et privilèges. Les modifications proposées dans ce premier avis visent l'introduction de nouveaux frais pour les demandes tardives et l'admissibilité des titres de même que des changements aux frais relatifs aux certificats des valeurs inscrites en compte et à l'émission des ISIN.

La demande initiale de même que les lettres de commentaires reçues lors de la première publication sont disponibles sur le site web de la CDS à l'adresse suivante : <https://www.cds.ca/resource/fr/154>.

L'Autorité publie le présent avis et sollicitation de commentaires conformément au paragraphe 26.6 de sa décision de reconnaissance n° 2012-PDG-0142 pour une période de 30 jours civils.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 15 août 2016, 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](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

### **Information complémentaire**

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

Vira Banghit  
Analyste experte  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4346  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courrier électronique : [viravanh.banghit@lautorite.qc.ca](mailto:viravanh.banghit@lautorite.qc.ca)

### **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges**

L'Autorité des marchés financiers (l'«Autorité») publie la version révisée du projet «Modifications proposées du Barème de prix de la CDS pour le programme de services aux émetteurs» déposé par les Services de dépôt et de compensation CDS inc. («CDS»). Ainsi, la CDS retire l'avis et sollicitation de commentaires publié le 21 novembre 2014. Cet avis est remplacé par deux avis distincts, soit un premier avis pour les services d'admissibilité et d'émission d'ISIN et un autre pour la gestion des événements de marchés, de droits et privilèges. Les modifications proposées dans ce deuxième avis visent l'introduction de nouveaux frais en lien avec les services de gestion des événements de marchés, droits et privilèges.

La demande initiale de même que les lettres de commentaires reçues lors de la première publication sont disponibles sur le site web de la CDS à l'adresse suivante : <https://www.cds.ca/resource/fr/154>.

L'Autorité publie le présent avis et sollicitation de commentaires conformément au paragraphe 26.6 de sa décision de reconnaissance n° 2012-PDG-0142 pour une période de 30 jours civils.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 15 août 2016, 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](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

### **Information complémentaire**

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

Vira Banghit  
Analyste experte  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4346  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courrier électronique : [viravanh.banghit@lautorite.qc.ca](mailto:viravanh.banghit@lautorite.qc.ca)



<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 090-16**

Le 29 juin 2016

## SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

### PRATIQUES DE NÉGOCIATION

#### MODIFICATIONS AUX ARTICLES 5002 ET 6652 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé des modifications aux articles 5002 et 6652 des Règles de la Bourse et le Comité spécial de la Division de la réglementation de la Bourse a approuvé des modifications à l'article 6652 afin de clarifier les Règles et aligner les Règles avec les pratiques d'autres bourses.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **2 septembre 2016**. Prière de soumettre ces commentaires à :

M<sup>e</sup> 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**

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

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire générale  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22<sup>e</sup> 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 un de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet.

### **Annexes**

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

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

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autorégulation (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* (RLRQ, chapitre I-14.01).

À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et d'encadrement des participants agréés. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la « **Division** »). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

La Division est sous l'autorité d'un comité spécial (le « **Comité spécial** ») nommé par le conseil d'administration de la Bourse. Le Comité spécial a le pouvoir de recommander au conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les Règles de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces règles sur recommandation du Comité spécial.



## PRATIQUES DE NÉGOCIATION

### MODIFICATIONS AUX ARTICLES 5002 ET 6652 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

#### TABLE DES MATIÈRES

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

## I. RÉSUMÉ

Bourse de Montréal Inc. (la "Bourse") a entrepris le projet de moderniser ses Règles. Ce projet vise à réviser la structure des Règles, intégrer les procédures et politiques dans les Règles, abroger les règles désuètes, aligner les Règles avec les pratiques actuelles et à recommander des modifications substantives pour adapter les règles à l'évolution des marchés. La Bourse a identifié plusieurs modifications qui visent à mettre à jour les Règles, aligner les Règles avec les pratiques actuelles de la Bourse ou instaurer les meilleures pratiques. Les modifications proposées sont basées sur une étude comparative avec les règles et pratiques d'autres bourses. De plus, la Bourse a effectué des consultations préliminaires et informelles auprès des membres de l'industrie.

## II. ANALYSE

### a. Contexte

La première étape de ce projet a été de créer un groupe de travail interne pour identifier les règles qui devaient faire l'objet d'une mise à jour et émettre des recommandations sur les modifications qui devaient être apportées. Le présent document traite des modifications relatives aux pratiques de négociation. Chacune des modifications proposées fait l'objet d'une analyse spécifique ci-dessous et des détails additionnels sont fournis en annexe.

### b. Description et analyse des impacts sur le marché

#### Article 5002 (Synchronisation des horloges)

Les modifications proposées visent à mettre à jour les obligations relatives à la synchronisation des horloges afin de promouvoir l'uniformité entre les marchés. La Bourse recommande d'adopter une règle qui s'aligne aux exigences imposées par l'OCRCVM.

#### Article 6652 (Limites d'exercice)

Les modifications proposées clarifient les dispenses aux limites d'exercice en limitant expressément ces dispenses à des circonstances très particulières, en exigeant expressément un consentement préalable par écrit et en précisant que les dispenses d'application des limites de position s'appliquent également aux limites de levée.

### c. Analyse comparative

Veillez vous référer à l'Annexe 1 qui détaille les pratiques d'autres bourses de produits dérivés.

### d. Changements proposés

Veillez vous référer à l'Annexe 2 pour les modifications proposées.

### III. PROCESSUS DE MODIFICATION

La Bourse a entrepris ce projet afin d'aligner ses Règles avec les meilleures pratiques internationales. Ce projet vise également à clarifier les Règles afin d'éviter toute confusion quant à leur application. Avant la rédaction des modifications proposées, la Bourse a consulté de façon informelle des associations de participants au marché pour recevoir leurs commentaires préliminaires sur les modifications proposées.

### IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

Aucune des modifications proposées n'a d'incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse ou ceux des participants agréés, sauf pour :

- Article 5002 : La synchronisation des horloges peut nécessiter des changements technologiques de la Bourse ou des participants agréés qui n'utilisent pas encore la méthode proposée. La Bourse alignera la mise en vigueur de cette nouvelle exigence avec celle de l'exigence équivalente par l'OCRCVM.

### V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées visent à :

- Clarifier les Règles pour les participants au marché;
- Aligner les Règles avec les pratiques actuelles de la Bourse;
- Aligner les Règles avec les pratiques d'autres bourses de produits dérivés; et
- Moderniser le langage des Règles.

Dans l'atteinte de ces objectifs, le travail de la Division de la réglementation relativement à l'application des règles actuelles a été considéré. Clarifier les règles de négociation et assurer qu'elles sont similaires aux pratiques d'autres marchés faciliteront le travail de la Division de la réglementation dans l'application des Règles.

### VI. INTÉRÊT PUBLIC

Il est dans l'intérêt public que les Règles soient claires pour tous les participants au marché. Les modifications proposées visent à rendre les Règles plus transparentes et éviter toute ambiguïté quant à leur application, ce qui facilitera du même coup leur mise en application par la Division de la Réglementation. Ces modifications visent à aligner les pratiques de négociation de la Bourse avec les meilleures pratiques internationales. Ceci facilitera les activités des participants au marché et aidera leurs efforts de conformité avec les Règles de la Bourse.

### VII. EFFICIENCE

Les modifications proposées visent surtout à clarifier certaines pratiques de négociations et vont améliorer l'efficacité du marché en limitant l'incertitude associée à l'application des Règles.

**VIII. PROCESSUS**

Les modifications proposées sont soumises au Comité de Règles et Politiques de la Bourse aux fins d'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**

- Annexe 1 : Recommandations et analyse comparative;
- Annexe 2 : Modifications proposées.

**ÉTUDE ET ANALYSE COMPARATIVE DES RÈGLES DE LA BOURSE DE MONTRÉAL ET RECOMMANDATIONS****Catégorie 2 – Pratiques de négociation**

Règle	Problème	Libellé actuel de la règle	Recommandations	Analyse comparative
<b>5002</b> La Bourse devrait établir une règle sur la synchronisation des horloges.	Il n'existe aucune obligation pour les participants agréés de synchroniser leur horloge à celle de la Bourse ou à l'horloge atomique. Devrait-on imposer une telle obligation?	<b>5002 Heure locale de Montréal</b> (15.03.05)  La Bourse se conformera à l'heure locale de Montréal.	Afin de promouvoir l'uniformité au sein du marché, nous recommandons d'adopter une règle qui s'harmonise avec les exigences de l'OCRCVM.  Le 4 février 2016, l'OCRCVM a émis une nouvelle note d'orientation qui oblige les participants et les marchés à utiliser le temps universel coordonné (« UTC »), administré et offert par le Conseil national de recherches du Canada (« CNRC ») ou par tout organisme ayant joué un rôle dans le calcul de l'UTC, comme heure de référence commune aux fins de la synchronisation. Les participants et les marchés doivent s'assurer que les horloges des systèmes ne s'écartent pas de plus de 50 millisecondes par rapport à l'UTC, et veiller à la synchronisation continue des horloges des systèmes pendant les heures de négociation. Il faut synchroniser les horloges manuelles au moins une fois par jour, de préférence avant l'ouverture de la négociation.	CME: - <a href="#">STP Notice 06/24/15</a> - <a href="#">Network Time Protocol Guidelines</a> CBOE: - <a href="#">Circular RG13-140</a> - <a href="#">Circular RG11-165</a> NYSE Arca: - <a href="#">Rule 6.20</a> SEC: - <a href="#">Regulation 242.613</a> FINRA: - <a href="#">Rule 7430</a> - <a href="#">OATS Clock Synchronization FAQ</a> IIROC: - <a href="#">Proposed Guidance 15-0234</a> - <a href="#">Note d'orientation 16-0022</a> - <a href="#">UMIR 10.14</a> - <a href="#">Guidance- Time Synchronization (04/11/08)</a>

Règle	Problème	Libellé actuel de la règle	Recommandations	Analyse comparative
6652 Limites de levée	Il y a divergence entre l'interprétation des limites de levée que fait la Bourse et celle qu'en fait la CBOE.	<b>6652 Limites de levée</b> (10.11.92)  Sans la permission écrite de la Bourse, aucun membre ni aucun titulaire d'un permis restreint ne pourra lever, pour tout compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte de tout client, une position acheteur sur toute option lorsque ce membre, client ou titulaire d'un permis restreint, agissant seul ou de concert avec d'autres, directement ou indirectement, a ou aura levé, dans toute période de cinq (5) jours ouvrables consécutifs, un total de positions acheteurs dépassant le nombre de contrats établi comme limite de position par l'article 6651.	Nous recommandons à la Bourse d'aligner le libellé de sa règle sur celui des règles de la CBOE, de la PHLX et de la FINRA pour éliminer toute ambiguïté d'interprétation, et ce, a) en limitant expressément les dispenses à des « circonstances très particulières » (FINRA et PHLX, mais non la CBOE); b) en exigeant expressément un consentement préalable par écrit; et c) en précisant que les dispenses d'application des limites de position s'appliquent également aux limites de levée.	CBOE: - <a href="#">Rule 4.12, 24.5</a> PHLX: - <a href="#">Rule 1002</a> FINRA: - <a href="#">Rule 2360(b)(4)</a> - <a href="#">Rule 2359(b)</a>

**5002 Heure locale de Montréal**  
(15.03.05, 00.00.00)

La Bourse se conforme à l'heure locale de Montréal établie en fonction du temps universel coordonné (l'« UTC(NRC) ») du Canada, qui est administré et offert par le Conseil national de recherches du Canada (le « CNRC ») ou par tout organisme ayant joué un rôle dans le calcul de l'UTC. Les participants agréés doivent synchroniser leurs horloges au moyen de l'UTC(NRC) comme heure de référence commune. Les horloges des systèmes (horloges d'ordinateur) doivent être synchronisées en continu pendant les heures de négociation à plus ou moins 50 millisecondes de l'UTC(NRC). Les horloges manuelles (horloges mécaniques) sont synchronisées au moins une fois par jour, avant l'ouverture de la négociation. Les participants agréés qui utilisent les systèmes d'une tierce partie doivent veiller à ce que ces systèmes soient conformes aux exigences du le présent article.

**5002 Heure locale de Montréal**  
(15.03.05, 00.00.00)

La Bourse se conforme à l'heure locale de Montréal établie en fonction du temps universel coordonné (l'« UTC(NRC) ») du Canada, qui est administré et offert par le Conseil national de recherches du Canada (le « CNRC ») ou par tout organisme ayant joué un rôle dans le calcul de l'UTC. Les participants agréés doivent synchroniser leurs horloges au moyen de l'UTC(NRC) comme heure de référence commune. Les horloges des systèmes (horloges d'ordinateur) doivent être synchronisées en continu pendant les heures de négociation à plus ou moins 50 millisecondes de l'UTC(NRC). Les horloges manuelles (horloges mécaniques) sont synchronisées au moins une fois par jour, avant l'ouverture de la négociation. Les participants agréés qui utilisent les systèmes d'une tierce partie doivent veiller à ce que ces systèmes soient conformes aux exigences du le présent article.

**6652 Limites de levée**

(10.11.92, 00.00.00)

A) À moins de circonstances exceptionnelles et l'obtention au préalable de Sans la permission écrite de la Bourse, aucun participant agréé  ~~membre ni aucun titulaire d'un permis restreint~~ ne pourra lever, pour tout compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte de tout client, une position acheteur sur toute option lorsque ce participant agréé  ~~membre,~~ ou client  ~~ou titulaire d'un permis restreint~~, agissant seul ou de concert avec d'autres, directement ou indirectement, a ou aura levé, dans toute période de cinq (5) jours ouvrables consécutifs, un total de positions acheteurs dépassant le nombre de contrats établi comme limite de position par l'article 6651.

B) En ce qui concerne un contrat d'option à l'égard duquel une dispense a été accordée conformément à l'article 6651, la limite de levée correspond au nombre de contrats indiqué dans la dispense.

**6652 Limites de levée**

(10.11.92, 00.00.00)

A) À moins de circonstances exceptionnelles et l'obtention au préalable de la permission écrite de la Bourse, aucun participant agréé ne pourra lever, pour tout compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte de tout client, une position acheteur sur toute option lorsque ce participant agréé ou client, agissant seul ou de concert avec d'autres, directement ou indirectement, a ou aura levé, dans toute période de cinq (5) jours ouvrables consécutifs, un total de positions acheteurs dépassant le nombre de contrats établi comme limite de position par l'article 6651.

B) En ce qui concerne un contrat d'option à l'égard duquel une dispense a été accordée conformément à l'article 6651, la limite de levée correspond au nombre de contrats indiqué dans la dispense.



<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 091-16

Le 29 juin 2016

## SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

### MODIFICATION DES RÈGLES ET DES PROCÉDURES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. POUR PERMETTRE LE LANCEMENT DE CONTRATS À TERME SUR ACTIONS

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé (i) des modifications aux articles 6651, 9001, 9222, 14102, 15801, 15803, 15804, 15805, 15808, 15809, 15810 et 15823 des Règles la Bourse 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 substitutions d'instruments dérivés hors bourse par des contrats à terme* de la Bourse et (ii) l'introduction du nouvel article 15801.1 aux Règles de la Bourse et des nouvelles *Procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant les contrats à terme sur actions* de la Bourse, le tout afin de permettre le lancement de contrats à terme sur actions. Le Comité spécial de la Bourse a également approuvé les modifications aux articles 6651 et 15809 des Règles de la Bourse concernant les limites de positions applicables aux contrats à terme sur actions.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 45 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **15 août 2016**. Prière de soumettre ces commentaires à :

M<sup>e</sup> 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](mailto: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](http://www.m-x.ca)

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

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3

**Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)**

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

#### **Annexes**

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

#### **Processus de modifications réglementaires**

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

À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et d'encadrement des participants agréés. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la « **Division** »). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

La Division est sous l'autorité d'un comité spécial (le « **Comité spécial** ») nommé par le conseil d'administration de la Bourse. Le Comité spécial a le pouvoir de recommander au conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les Règles de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces règles sur recommandation du Comité spécial.



**MODIFICATION DES RÈGLES ET DES PROCÉDURES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. POUR  
PERMETTRE LE LANCEMENT DE CONTRATS À TERME SUR ACTIONS**

**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 .....	5
d. Modifications proposées.....	6
III. PROCESSUS DE MODIFICATION .....	7
IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES.....	7
V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES.....	7
VI. INTÉRÊT PUBLIC .....	7
VII. EFFICIENCE .....	8
VIII. PROCESSUS .....	9
IX. DOCUMENTS EN ANNEXE .....	9

## I. RÉSUMÉ

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose d'inscrire à sa cote le contrat à terme sur actions (également appelé « contrat à terme sur actions individuelles »). Bien que les Règles de la Bourse comportent certaines règles relatives au contrat à terme sur actions individuelles, ce produit n'a pas été négocié au cours des dernières années et, par conséquent, ces règles n'ont pas été tenues à jour. Les modifications proposées visent à harmoniser ces règles avec l'évolution des usages du marché et celle des Règles de la Bourse depuis l'époque où le contrat à terme sur actions individuelles était négocié à la Bourse.

La Bourse propose par les présentes les modifications suivantes.

- *Mise à jour de règles et de procédures connexes*
  - Les articles 6651 et 15809 qui concernent les limites de position
  - L'article 9001 qui définit le taux de marge flottant
  - L'article 9222 en ce qui concerne les exigences de marge
  - L'article 14102 qui décrit le seuil de déclaration des positions en cours importantes
  - 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
- *Adoption de nouvelles procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant les contrats à terme sur actions*
- *Uniformisation et mise à jour des caractéristiques de ce produit*

## II. ANALYSE

### a. Contexte

Le 31 janvier 2001, la Bourse lançait un contrat à terme sur l'action de Nortel – le premier contrat à terme sur action Nord-Américain. Puisque le produit n'a jamais suscité beaucoup d'intérêt, le contrat a été retiré de la cote et la gamme de produits, abandonnée.

Le 29 février 2012, la Bourse annonçait officiellement le lancement d'une nouvelle gamme de produits de contrats à terme sur actions visant à répondre à un regain d'intérêt des participants au marché. Les contrats devaient être inscrits aux fins de négociation le 2 mars 2012. La veille du lancement, la Bourse a découvert qu'une importante partie prenante externe n'était pas en mesure de prendre en charge ces produits, et a donc annulé le lancement.

Les tendances récentes en matière de réglementation qui touchent le marché hors cote ont entraîné une résurgence de la demande pour les contrats à terme sur actions canadiennes. La Bourse, après avoir obtenu confirmation que certaines des parties prenantes essentielles seraient en mesure de prendre en charge le produit, a décidé d'inscrire celui-ci à sa cote. Pour ce faire, elle doit cependant revoir les règles et les procédures adoptées il y a plusieurs années.

*Mise à jour de règles et de procédures connexes*

Les règles qui visent les limites de position, les marges, le taux de marge flottant et la déclaration de positions en cours importantes font l'objet de modification puisqu'elles n'ont pas été tenues à jour lors des changements de règles, parce que ce produit n'était pas négocié.

*Adoption d'une nouvelle procédure applicable à l'exécution de stratégies impliquant les contrats à terme sur actions*

Les procédures qui encadrent actuellement l'exécution des stratégies impliquant les contrats à terme ne permettent pas au Service des opérations de marché (le « SOM ») d'exécuter des stratégies impliquant les contrats à terme sur actions individuelles et les actions. Comme la fonctionnalité de stratégies définies par l'utilisateur (la « fonctionnalité SDU ») n'accepte pas ce type de stratégie, la Bourse désire offrir aux participants au marché la possibilité de recourir à l'assistance du SOM dans l'exécution de leurs stratégies. La Bourse se propose donc d'adopter une procédure particulière pour les stratégies impliquant les contrats à terme sur actions, ce qui permettrait au SOM d'exécuter des stratégies à la demande des participants.

*Uniformisation et mise à jour des caractéristiques du produit*

Au cours des dernières années, la Bourse a modifié les caractéristiques des options, des contrats à terme et des options sur contrat à terme afin d'uniformiser leur présentation et d'y apporter des corrections, le cas échéant. Toutefois, comme aucun contrat à terme sur actions n'était alors inscrit, la Bourse n'a pas modifié les caractéristiques de ce produit. La Bourse désire maintenant inscrire le contrat à terme sur actions et doit donc harmoniser ses caractéristiques à celles des autres produits et les mettre à jour en tenant compte de l'évolution des usages du marché.

**b. Description et analyse des impacts sur le marché***Mise à jour de règles et de procédures connexes*

Limites de position : Jusqu'à maintenant, les limites de position pour les contrats à terme sur actions ont fait l'objet d'un traitement distinct de celui des limites de position pour les options sur actions : les premières sont présentées dans l'article 15809 tandis que les secondes le sont dans l'article 6651.

D'un point de vue théorique, la théorie financière confirme qu'une combinaison d'options de vente et d'achat (l'achat d'une option d'achat combiné à la vente d'une option de vente ou la vente d'une option d'achat combiné à l'achat d'une option de vente avec les mêmes prix de levée) est équivalente à une position de contrats à terme sur actions (achetée ou vendue, respectivement).

D'un point de vue réglementaire, le concept de "même côté du marché" utilisé dans les options sur actions donne la même exposition au risque de marché qu'une position d'achat ou de vente sur le contrat à terme sur actions (sur le même sous-jacent) : l'achat d'options d'achat combiné à la vente d'options de vente – toujours considérés "du même côté du marché" – donnent la même exposition qu'un achat de contrat à terme sur actions, alors que la vente d'options d'achat

combinée à l'achat d'options de vente – également considérés « du même côté du marché » - donnent la même exposition que la vente d'un contrat à terme sur actions.

D'un point de vue pratique, les tendances actuelles du marché suggèrent que les utilisateurs de tels produits peuvent prendre des positions sur les options sur actions ainsi que sur les contrats à terme sur actions des mêmes actions sous-jacentes. Cette possibilité a été prise en compte dans l'examen du risque de concentration potentiel pour les titres sous-jacents de produits de la Bourse : étant donné qu'un contrat à terme sur actions et une option sur actions peuvent être basés sur le même titre sous-jacent, que les deux donnent lieu à la livraison de celui-ci et qu'un nombre limité d'actions sont en circulation, il est important de considérer ces produits dérivés sur une base agrégée. En effet, une combinaison de ces produits pourrait mener à un niveau de concentration indésirable.

Par conséquent, la Bourse considère qu'une option sur action et un contrat à terme sur la même action sont des produits similaires du point de vue fonctionnel et de l'exposition au marché. Dans ce contexte, les limites de positions et les seuils de déclaration devraient s'appliquer à l'agrégat de ces deux types de produits, du moment que les positions détenues se trouvent du même côté du marché. Cette agrégation prendra en compte la quantité globale d'options et de contrats à terme sur actions détenue en procédant d'abord à la détermination des positions nettes de contrats à terme sur la même valeur sous-jacente et en ajoutant ensuite les positions nettes des contrats à terme sur actions (achat ou vente) aux positions d'options sur actions portant sur le même sous-jacent, sur une base par côté (acheteur ou vendeur), afin de déterminer l'agrégat détenu par côté; un contrat d'option sur actions étant équivalent à un contrat à terme sur actions.

Seuils de déclaration des positions en cours importantes : Étant donné que la Bourse entreprend de regrouper les limites de position des contrats à terme sur actions et des options sur actions sur la même valeur sous-jacente, le seuil de déclaration suivra le même concept puisque ceci permettra à la Division de contrôler efficacement les infractions potentielles. Comme pour d'autres produits, le seuil de déclaration sera basé sur un montant brut. Les positions d'options et de contrats à terme sur la même action sous-jacentes seront regroupées pour déterminer si le seuil de déclaration a été respecté; dans ce cas, un contrat d'option équivaut à un contrat à terme sur actions.

Échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats : L'ajout des contrats à terme sur actions et des dérivés hors cote qui reposent sur un même sous-jacent offrira une souplesse accrue aux participants au marché dans la réalisation de leurs stratégies de négociation.

Exigences de marge : En raison d'aspects opérationnels dont elle doit tenir compte, la Division de la réglementation de la Bourse publiera une valeur similaire pour les contrepartistes et les spéculateurs tant pour les exigences de marge des comptes clients que pour les exigences de capital des comptes de participants agréés en ce qui concerne les positions simples en contrats à terme sur actions. Dans sa forme actuelle, la Règle Neuf prévoit des modes de calcul différents pour les exigences de marge applicables aux comptes clients, qui sont énoncées à l'alinéa i) du paragraphe a) de l'article 9122, et pour les exigences de capital applicables aux participants agréés, qui sont énoncées à l'alinéa i) du paragraphe a) de l'article 9222. La modification de ce dernier alinéa vise à harmoniser les deux modes de calcul. Celui qui est considéré comme le plus prudent des deux, soit celui qui a trait aux comptes clients à l'alinéa i) du paragraphe a) de l'article 9122, s'appliquera par défaut.

Taux de marge flottant : La modification de la définition du taux de marge flottant décrit à l'article 9001 est nécessaire pour permettre à la Bourse d'avoir la latitude requise pour calculer « l'intervalle de marge réglementaire » au cas où la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC ») ne le ferait pas.

*Adoption de nouvelles procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant des contrats à terme sur actions*

La nouvelle procédure prévoira et facilitera la négociation de stratégies impliquant des contrats à terme sur actions pour les participants. Ces derniers ne pourront pas créer eux-mêmes de stratégies en se servant de la fonctionnalité SDU; la procédure décrira donc la marche à suivre pour demander l'aide du SOM en vue de les exécuter.

*Uniformisation et mise à jour des caractéristiques du produit*

Les caractéristiques actuelles du contrat ont été autocertifiées en 2012 lorsque la Bourse avait l'intention de relancer le produit. Depuis, elle a harmonisé les caractéristiques de l'ensemble de ses contrats et les a incorporées dans les Règles. La Règle Quinze doit être mise à jour aux fins d'harmonisation et pour tenir compte de certains changements.

### **c. Analyse comparative**

La seule nouveauté introduite par la Bourse concerne le regroupement des contrats d'options et des contrats à terme sur actions ayant le même sous-jacent aux fins des limites de position et des seuils de déclaration.

L'examen des marchés étrangers d'options sur actions et de contrats à terme sur actions individuelles a révélé ce qui suit.

- Aucune bourse des États-Unis n'a inscrit à sa cote à la fois des options sur actions et des contrats à terme sur actions individuelles.
- En Europe, Euronext et EUREX ont inscrit les deux types d'instruments.
- Aux États-Unis, les bourses d'options édictent des limites de position pour les options sur actions, tandis que les bourses où sont négociés les contrats à terme sur actions individuelles édictent des limites de position distinctes pour les contrats à terme sur actions individuelles, ce qui permet aux participants de prendre simultanément des positions maximales sur les deux types d'instruments.
- Euronext permet aux participants de prendre des positions illimitées sur les deux types d'instruments.
- EUREX regroupe les limites de position sur un sous-jacent donné pour l'ensemble des options sur actions et des contrats à terme sur actions individuelles.

PRODUITS INSCRITS	Bourses d'options américaines	Bourses de contrats à terme sur actions individuelles américaines	Euronext	EUREX	ASX	Bourse de Montréal (projet)
Options sur actions et sur FNB	Oui	Non	Oui	Oui	Oui	Oui
Contrats à terme sur actions individuelles	Non	Oui	Oui	Oui	Non	Oui
LIMITES	Bourses d'options américaines	Bourses de contrats à terme sur actions individuelles américaines	Euronext	EUREX	ASX	Bourse de Montréal
Options sur actions	Distinctes	Sans objet	Illimitées	Regroupées	Illimitées	Regroupées
Contrats à terme sur actions individuelles	Sans objet	Distinctes			Sans objet	

L'analyse comparative internationale amène la Bourse à conclure qu'au chapitre de la gamme de produits, les bourses les plus appropriées à comparer sont Euronext et EUREX.

Étant donné que, contrairement à Euronext, la Bourse impose des limites de position sur ses produits, elle conclut qu'EUREX constitue la base de comparaison la plus appropriée.

#### d. Modifications proposées

La Bourse propose les modifications suivantes :

- aux articles 6651 et 15809, regroupement des limites de position pour les options sur actions et les contrats à terme sur actions;
- à l'article 14102, considération des contrats à terme sur actions individuelles et des options sur actions portant sur la même valeur sous-jacente sur une base agrégée brute pour les fins du seuil de déclaration;
- dans les procédures pour l'exécution et 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 sur actions, autorisation des échanges d'instruments dérivés hors bourse pour contrats à l'égard des contrats à terme sur actions et des dérivés hors cote connexes ayant le même sous-jacent;

- à l'article 9222, mention que le mode applicable par défaut est celui qui concerne les comptes clients prévu à l'alinéa i) du paragraphe a) de l'article 9122;
- à l'article 9001, modification à la définition du taux de marge flottant;
- adoption de nouvelles procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant les contrats à terme sur actions;
- à la Règle Quinze, uniformisation et mise à jour des caractéristiques du contrat à terme sur actions.

### III. PROCESSUS DE MODIFICATION

L'intégration des contrats à terme sur actions pour les actions individuelles canadiennes au sein de l'offre de produits dérivés sur actions de la Bourse rehausserait sa position concurrentielle par rapport aux bourses internationales, en particulier celles de l'Europe et des États-Unis.

À l'heure actuelle, les investisseurs ne peuvent négocier des contrats à terme sur actions individuelles canadiennes que par l'intermédiaire de OneChicago et EUREX. Pour remplir pleinement son rôle de bourse canadienne des dérivés, la Bourse de Montréal doit intégrer les contrats à terme sur actions au sein de sa gamme de produits. L'intégration de ces contrats vient compléter le marché et offre une autre possibilité aux négociateurs avertis. Le fait que ces négociateurs se tournent vers les contrats à terme réduirait l'asymétrie et les coûts de négociation sur le marché au comptant, ce qui rehausserait d'autant plus l'attrait des marchés canadiens de titres cotés, tant pour les marchés dérivés que les marchés au comptant.

### IV. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES

L'autorisation de la négociation de contrats à terme sur actions n'aura pas d'incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse. Cependant, en raison de la livraison physique des contrats à terme sur actions, les fournisseurs de services post-marché doivent apporter les changements nécessaires pour prendre en charge, entre autres, les événements de marché, les dividendes extraordinaires et les fractionnements d'actions. La Bourse est déjà en communication avec les fournisseurs de logiciels indépendants et les participants pour veiller à ce qu'ils mettent en œuvre toutes les adaptations nécessaires.

### V. OBJECTIFS DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées doteront la Bourse de fonctionnalités concurrentielles, amélioreront les caractéristiques de ses produits et renforceront les moyens de gestion des risques.

### VI. INTÉRÊT PUBLIC

Les contrats à terme sur actions permettent une utilisation efficiente des capitaux et peuvent être employés de manière avantageuse sur le plan fiscal. Ils offrent à leurs utilisateurs la possibilité de conclure des opérations à découvert sans avoir à composer avec la réglementation sur les variations du cours ou à courir le risque que les titres soient rappelés. Les contrats à terme sur

actions réduisent par ailleurs le risque de change pour les participants étrangers. Ils protègent temporairement contre le risque sans entraîner d'incidences fiscales immédiates et conviennent très bien au prêt synthétique d'actions, ce qui est utile aux régimes de retraite et aux négociateurs de moindre taille. Les contrats à terme sur actions permettent également d'améliorer les flux de liquidités grâce à leurs frais de marge nettement inférieurs à ceux qui sont pratiqués sur le marché au comptant ou sur les produits comparables aux États-Unis; ils offrent également une couverture plus adéquate que les options puisqu'il s'agit d'un produit linéaire dont le delta est de 1,0, tandis que celui des options à parité est de 0,5, ce qui entraîne la nécessité d'un rééquilibrage constant.

Les participants au marché disposeront d'une gamme de produits et de fonctionnalités élargies leur offrant les outils les plus appropriés et les plus efficaces pour mettre en œuvre leurs stratégies. Les contrats à terme sur actions présentent un intérêt particulier pour les catégories suivantes de participants au marché :

- les utilisateurs institutionnels canadiens et étrangers, aux fins de prêt de titres, d'arbitrage au moyen d'options et de couverture;
- les investisseurs étrangers, aux fins de stratégies motivées par la fiscalité ou les dividendes;
- les pupitres de négociation pour compte propre, les fonds de couverture, les conseillers en placement de produits dérivés et les investisseurs particuliers, pour la négociation selon une stratégie directionnelle;
- les investisseurs particuliers, pour disposer de produits sur actions à effet de levier;

Les principaux avantages du contrat à terme sur actions sont notamment les suivants :

- L'efficacité du capital. Bien qu'il soit possible d'acheter une action et d'attendre simplement que son cours augmente, il est plus efficace du point de vue des liquidités, et en particulier à court terme, d'avoir recours à un contrat à terme sur actions pour obtenir une position équivalente étant donné que la valeur du dividende est déjà comprise dans le prix du contrat. En même temps, les participants ayant recours à des contrats à terme sur actions pour la négociation de positions simples ou jumelées bénéficieront de marges moindres que celles requises pour des positions similaires sur les actions.
- Le coût de négociation. L'exécution des contrats à terme tend à être meilleur marché que celle des actions au comptant et des options sur actions lorsqu'il s'agit de reproduire une position sur contrat à terme.
- La vente à découvert. Les contrats à terme sur actions évitent les difficultés administratives possibles et les coûts supplémentaires associés à la vente à découvert d'actions au comptant.
- L'efficacité fiscale. Les dividendes sont souvent imposés à un taux supérieur pour les investisseurs étrangers. Dans le cas des contrats à terme sur actions, les dividendes sont compris dans la valeur du contrat au lieu d'être versés.

## VII. EFFICIENCE

Les caractéristiques et les fonctionnalités actualisées du produit faciliteront la négociation entre les actions et les dérivés sur actions ainsi qu'entre différents types de produits dérivés, ce qui permet un meilleur établissement des cours, accroît la liquidité du registre des ordres et, en

dernière instance, l'efficacité du marché. Le fait de regrouper les limites de position protégera aussi les marchés des concentrations indésirables.

#### **VIII. PROCESSUS**

Les modifications proposées, y compris la présente analyse, doivent être approuvées par le comité des 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 aux fins d'information.

#### **IX. DOCUMENTS EN ANNEXE**

- Projet de modifications aux règles et procédures
- Projet de nouvelles procédures applicables à l'exécution de stratégies impliquant les contrats à terme sur actions

**6651 Limites de position applicables aux options**

(06.08.86, 19.05.87, 08.09.89, 06.08.90, 20.03.91, 10.11.92, 07.04.94, 08.07.99, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, 26.09.05, 20.05.10, 25.06.12, 12.04.13, 04.06.15, 00.00.00)

- A) ~~À l'exception faite de ce qui est des limites prévues au paragraphe D) de cet article 6651, aucun un participant agréé ou détenteur d'un permis restreint de négociation ne doit pas, effectuer pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte d'un client, effectuer une d'opérations sur options impliquant un produit inscrit si le participant agréé ou le détenteur d'un permis restreint de négociation a des raisons de croire que, en raison de suite à cette opération, le participant agréé ou son client, ou le détenteur de permis restreint de négociation agissant seul ou de concert avec d'autres, détiendrait ou contrôlerait directement ou indirectement, détiendra ou contrôlera une position acheteur ou vendeur d'options ou sera engagé relativement à une position d'options du même côté du marché concernant la même valeur sous-jacente au-delà dépassant les limites de position établies déterminées par la Bourse.~~
- B) Sauf indication contraire, les limites de position applicables aux d'options, contrat à terme sur actions ou à l'agrégat des positions sur options et contrats à termes sur actions (tel que défini au paragraphe C) 4) sont les suivantes :
1. Contrat à terme sur actions, agrégat des positions sur options et contrats à termes sur actions et oOptions sur actions, sur unités de fonds négociés en bourse ou sur unités de fiducie de revenus :
    - a) 25 000 contrats si la valeur sous-jacente ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphes B) 1. b) et B) 1. c) du présent article;
    - b) 50 000 contrats si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu sous-jacente a été d'au moins 20 millions d'actions ou d'unités ou, si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations a été d'au moins 15 millions d'actions ou d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
    - c) 75 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu sous-jacente a été d'au moins 40 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 30 millions d'actions ou d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
    - d) 200 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu sous-jacente a été d'au moins 80 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 60 millions d'actions ou d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
    - e) 250 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu transactions a été d'au moins 100 millions d'actions ou d'unités de la valeur sous-jacente ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 75 millions d'actions

ou d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 300 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;

f) 300 000 contrats pour les options sur les fonds négociés en bourse suivants :

- les unités du iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU).

2. Options sur titres de créance

8 000 contrats.

3. Options sur indice

500 000 contrats.

4. Options sur indices sectoriels

40 000 contrats.

5. Options sur contrats à terme

Le nombre de contrats établi comme limite de position du contrat à terme sous-jacent.

Aux fins de cet article, les positions d'options sont combinées avec les positions portant sur le contrat à terme sous-jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un contrat d'option en jeu équivaut à un contrat à terme et un contrat d'option au jeu ou hors jeu équivaut à un demi-contrat à terme.

6. Options commanditées

Les limites de position décrites ci-dessus s'appliquent aux options commanditées. Cependant, ces limites de position doivent être ajustées en utilisant une quotité de négociation équivalente.

Lorsque le titre sous-jacent est inscrit sur un marché autre que celui de la Bourse, les limites de position de ce marché s'appliquent aux options commanditées en utilisant une quotité de négociation équivalente.

7. Options sur devises

40 000 contrats lorsque l'unité de négociation est de 10 000 unités de devise étrangère. Cette limite doit être ajustée pour refléter le même montant notionnel si l'unité de négociation est modifiée ou si de nouvelles unités de négociation sont ajoutées par la Bourse.

C) Aux fins de cet article :

1. les options d'achat vendues, les options de vente achetées, les positions vendeur nettes sur contrats à terme sur actions et une position à découvert dans la valeur sous-jacente sont du même côté du marché et, les options de vente vendues, les options d'achat achetées, les positions acheteur nettes sur contrats à terme sur actions et une position acheteur dans la valeur sous-jacente sont du même côté du marché;

2. le compte d'un titulaire de permis restreint de négociation n'est pas cumulé avec celui de son courtier compensateur sauf si ce dernier a un intérêt dans le compte;
3. la Bourse peut par avis modifier les limites de position. Un changement dans une limite de position prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de position;
4. l'« agrégat des positions sur options et contrats à termes sur actions » est obtenu premièrement en calculant la position nette sur contrats à terme sur actions portant sur la même valeur sous-jacente et ensuite en ajoutant cette position nette sur contrats à terme sur actions (nette acheteur ou nette vendeur) aux positions sur options portant sur la même valeur sous-jacente par côté du marché (soit acheteur ou vendeur) pour ainsi déterminer l'agrégat de la quantité détenue par côté du marché, le tout considérant qu'un contrat d'option équivaut à un contrat à terme sur actions pour les fins de ce calcul.

D) Conversions, reconversions, contreparties acheteur ou vendeur

1. Pour les fins de cet article, les contreparties suivantes sont approuvées par la Bourse :
  - a) conversion : lorsqu'une position acheteur d'une option de vente est entièrement compensée par une position vendeur d'une option d'achat dans une même classe d'option et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'option est la contrepartie d'une position acheteur dans la valeur sous-jacente;
  - b) reconversion : lorsqu'une position vendeur d'options de vente est entièrement compensée par une position acheteur d'options d'achat d'une même classe d'options et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'options est la contrepartie d'une position à découvert dans la valeur sous-jacente;
  - c) contrepartie vendeur : lorsqu'une position acheteur d'options d'achat ou une position vendeur d'options de vente est entièrement compensée par une position à découvert dans la valeur sous-jacente;
  - d) contrepartie acheteur : lorsqu'une position vendeur d'options d'achat ou une position acheteur d'options de vente est entièrement compensée par une position acheteur dans la valeur sous-jacente.
2. En plus des limites de position fixées au paragraphe B), tout compte peut détenir une quantité additionnelle de contrats d'options ne dépassant pas ce qui est prévu au paragraphe B) pour toute combinaison de contrepartie approuvée tel que défini aux sous-paragraphe D) 1. a) à D) 1. d) inclusivement.
3. Pour toutes les limites de position prévues à cet article, dans le cas de conversion et de reconversion tel que défini au paragraphe D) 1. a) et b), ces limites s'appliquent comme si la vente d'une option d'achat et l'achat d'une option de vente ou, la vente d'une option de vente et l'achat d'une option d'achat, selon le cas, n'étaient pas du même côté du marché.

E) Dispense

Conformément à la Politique C-1, un membre peut déposer une demande à la Bourse afin d'obtenir, au nom d'un contrepartiste véritable, une dispense aux limites de position prévues à cet article. La

demande doit être déposée sur le formulaire prévu à cet effet, au plus tard le jour suivant celui où la limite a été excédée. Si la demande est refusée, le membre devra réduire la position en deçà de la limite permise dans le délai prescrit par la Bourse. La Bourse peut modifier toute dispense déjà accordée. Un contrepartiste véritable peut aussi, dans certaines circonstances, déposer directement à la Bourse dans la forme prévue, une demande de dispense aux limites de position prescrites par la Bourse.

**9001 Définitions**(01.01.05, 01.02.07, 30.11.15, 14.01.16, 00.00.00)

Aux fins de la présente Règle :

« **compte de client** » désigne le compte d'un client d'un participant agréé, sauf un compte dans lequel le membre d'un organisme d'autoréglementation ou une personne de son groupe, ou encore une personne autorisée ou l'employé d'un tel participant agréé, membre d'un organisme d'autoréglementation ou de son groupe, selon le cas, a un intérêt direct ou indirect, mis à part un intérêt sous forme de commission facturée;

« **compte de mainteneur de marché** » désigne le compte firme d'un participant agréé qui se limite à des opérations entreprises par un mainteneur de marché;

« **compte de participant agréé** » désigne tous les comptes de professionnels, y compris les comptes firmes, les comptes de mainteneurs de marché d'un participant agréé ou d'un détenteur de permis restreint de négociation pour lequel un participant agréé compensateur a émis une lettre de garantie et les comptes de commanditaires;

« **compte de professionnel** » désigne un compte ouvert auprès d'un participant agréé par un autre membre d'un organisme d'autoréglementation, une entreprise liée, une personne approuvée ou un employé d'un participant agréé ou d'un membre d'un organisme d'autoréglementation ou d'une entreprise liée, selon le cas, dans lequel le participant agréé n'a aucun intérêt direct ou indirect, mis à part un intérêt sous forme d'honoraires ou de commissions facturés;

« **compte firme** » désigne un compte ouvert par un participant agréé qui se limite à des positions qu'il souscrit en son nom propre;

« **indice** » désigne un indice d'actions lorsque :

- i) le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice comprend au moins huit titres;
- ii) la pondération de la position sur titres la plus importante représente au plus 35 % de la valeur au marché globale du panier;
- iii) la capitalisation boursière moyenne de chaque position dans le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice est d'au moins 50 millions \$; et
- iv) l'indice, dans le cas d'indices sur actions étrangères, est coté en bourse et négocié sur une bourse qui remplit les critères lui permettant d'être considérée comme une bourse reconnue, selon la définition d'« entités réglementées » figurant aux Directives générales et définitions du formulaire «Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes» de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières;

« **option OCC** » désigne une option d'achat ou une option de vente émise par The Options Clearing Corporation;

« **récépissé d'entiercement** » désigne :

- i) dans le cas d'une action, d'une unité de fonds négocié en bourse ou de fiducie de revenu ou d'une option sur obligations, un document émis par une institution financière approuvée par la

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés attestant qu'un titre est détenu et sera livré à la levée par une telle institution financière à l'égard d'une option spécifique d'un client particulier d'un participant agréé; ou

- ii) dans le cas d'une option OCC, un document émis par un dépositaire approuvé par la corporation de compensation, après la signature et la remise des conventions exigées par « The Options Clearing Corporation », attestant qu'un titre est détenu et sera livré à la levée par une telle institution financière à l'égard d'une option OCC spécifique d'un client particulier d'un participant agréé;

« **taux de marge pour les erreurs de suivi** » désigne le dernier intervalle de marge réglementaire calculé relativement aux erreurs de suivi résultant d'une stratégie d'appariement particulière. La signification du terme « intervalle de marge réglementaire » et la politique de rajustement du taux de marge sont les mêmes que celles du taux de marge flottant;

« **taux de marge flottant** » désigne :

- i) le dernier intervalle de marge réglementaire calculé, en vigueur pendant la période de rajustement normale ou jusqu'à ce qu'une violation se produise, ce taux devant être rajusté à la date de rajustement normale afin de correspondre à l'intervalle de marge réglementaire calculé à pareille date; ou
- ii) s'il y a une violation, le dernier intervalle de marge réglementaire calculé à la date de la violation, applicable pendant une période minimale de vingt jours ouvrables, ce taux devant être rajusté à la fermeture du vingtième jour ouvrable afin de correspondre à l'intervalle de marge réglementaire calculé à pareille date, si le rajustement donne un taux de marge moins élevé;

Aux fins de la présente définition, « date de rajustement normale » désigne la date suivant la dernière date de rajustement lorsque le nombre maximal de jours ouvrables de la période de rajustement normale est écoulé;

Aux fins de la présente définition, « période de rajustement normale » désigne la période normale entre les rajustements de taux de marge. Cette période est déterminée par les organismes d'autoréglementation canadiens ayant la responsabilité de réglementer les participants agréés/membres et elle ne doit pas comporter plus de soixante jours ouvrables;

Aux fins de la présente définition, « intervalle de marge réglementaire », désigne l'intervalle de marge calculé par la [Bourse en collaboration avec la](#) Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

Aux fins de la présente définition, « violation » désigne la situation où la fluctuation en pourcentage maximale sur un jour ou deux des cours de clôture quotidiens dépasse le taux de marge;

## 9222 Positions simples ou mixtes en contrats à terme (01.01.05, [00.00.00](#))

### a) Positions de contrats à terme sur actions

- i) Lorsque le compte d'un participant agréé contient une position simple de contrats à terme sur actions, le capital exigé doit être [égal à soit](#) le taux de marge flottant du produit sous-jacent

multiplié par la valeur de règlement des contrats à terme ou au résultat de la méthodologie décrite en vertu de l'article 9122 a) i), à la discrétion de la Bourse.

- ii) Lorsque le compte d'un participant agréé contient une position mixte de contrats à terme sur actions, les exigences de marge sont déterminées par la Bourse, en collaboration avec la corporation de compensation, de temps à autre.

**b) Positions de contrats à terme sur indice**

Les exigences de capital applicables à toutes les positions sur les contrats à terme sur indice détenues dans un compte de participant agréé sont déterminées par la Bourse, en collaboration avec la corporation de compensation, de temps à autre.

**14102 Rapports relatifs à l'accumulation de positions pour les instruments dérivés**(24.04.84, 01.06.84, 13.09.05, 04.03.08, 01.04.13, 09.06.14, 04.06.15, 01.10.15, 00.00.00)

- 1) Chaque participant agréé doit transmettre quotidiennement à la Bourse, de la façon prescrite, un rapport détaillant les positions brutes qu'il détient pour son propre compte ou pour un compte ou groupe de comptes appartenant à un même propriétaire dans des instruments dérivés inscrits à la Bourse lorsque ces positions brutes excèdent les seuils de déclaration prescrits par la Bourse pour chacun de ces instruments dérivés ou un rapport confirmant qu'il n'y a aucune position à rapporter lorsqu'aucun des seuils de déclaration prescrits par la Bourse n'est dépassé pour chacun de ces instruments dérivés.
- 2) Tout rapport transmis à la Bourse en vertu de la présente Règle doit l'être dans les heures de déclaration prescrites par la Bourse et au plus tard à 9 h 00 (HE) le jour ouvrable suivant celui pour lequel des positions doivent être rapportées.
- 3) Pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport de positions à la Bourse, chaque participant agréé doit fournir à la Bourse toute l'information nécessaire à cette dernière pour lui permettre d'identifier et de classer adéquatement ce compte. L'information qui doit être fournie à la Bourse est la suivante :
  - a) le nom et les coordonnées complètes du propriétaire réel du compte ;
  - b) le numéro de compte au complet tel qu'il apparaît dans les registres du participant agréé ;
  - c) le type de compte (client, firme, mainteneur de marché, professionnel ou omnibus) ;
  - d) la classification du propriétaire réel du compte selon la typologie établie par la Bourse ; et
  - e) l'identification de la nature des opérations effectuées par le compte (spéculation ou couverture). S'il s'avère impossible de déterminer clairement si le compte est utilisé à des fins de spéculation ou à des fins de couverture, alors il doit être identifié par défaut comme étant un compte de nature spéculative.
- 4) En plus de fournir les informations énumérées ci-dessus à la Bourse, chaque participant agréé doit fournir, pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport, un identifiant unique conforme aux exigences suivantes :
  - a) pour tout compte ouvert au nom d'une personne physique ou d'une société par actions ou autre forme d'entité commerciale dont cette personne physique est l'unique propriétaire :
    - i) un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant le même propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas doit être créé par le participant agréé dans un format qu'il juge approprié. Cet identifiant unique, une fois créé et utilisé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.
  - b) pour tout compte appartenant à plusieurs personnes physiques tel que compte conjoint, club d'investissement, société de personnes ou société de portefeuille :
    - i) si l'une des personnes physiques propriétaires de ce compte détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié à l'alinéa 3) a) i) ci-dessus ;

- ii) si aucune des personnes propriétaires du compte ne détient un intérêt de propriété supérieur à 50%, l'identifiant unique doit être le nom du compte.
- c) pour tout compte ouvert au nom d'une société par actions autre qu'une société par actions détenue à 100% par une personne physique :
  - i) si l'une des personnes physiques actionnaire de cette société détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié à l'alinéa 3) a) i) ci-dessus ;
  - ii) si plus de 50% des actions de la société sont détenues par une autre société par actions, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de cette autre société par actions tel qu'attribué par l'organisation responsable de l'attribution d'un tel identifiant ;
  - iii) dans tous les autres cas, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de la société par actions au nom de laquelle le compte a été ouvert ;
  - iv) si, pour les sociétés par actions dont il est question aux alinéas c) ii) et c) iii), aucun identifiant d'entité légale n'est disponible, l'identifiant devant être utilisé sera le numéro d'incorporation de la société tel qu'attribué par l'autorité gouvernementale ayant émis le certificat d'incorporation de cette société.

Dans les cas où l'identifiant d'entité légale ou le numéro d'incorporation d'une société par actions ne sont pas disponibles ou ne peuvent être obtenus ou communiqués par le participant agréé en raison de restrictions légales ou réglementaires, ce dernier devra utiliser un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant la même société par actions comme propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas peut être soit le nom de la société propriétaire du compte ou être créé par le participant agréé dans un format qu'il juge approprié.

Tout identifiant unique, qu'il soit créé ou non par le participant agréé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.

Pour les fins du présent paragraphe c), l'expression « identifiant d'entité légale » signifie le numéro unique d'identification attribué à une entité légale par tout organisation accréditée à cette fin en vertu de la norme ISO 17442 de l'Organisation internationale de normalisation, telle qu'approuvée par le Conseil de la stabilité financière et le Groupe des 20 et visant à mettre en place un système universel et obligatoire d'identification des entités légales négociant tout genre d'instrument dérivé.

- 5) Si plusieurs comptes sont détenus ou contrôlés par une même personne à titre de propriétaire réel, la détermination de l'atteinte des seuils de déclaration applicables doit se faire en considérant l'ensemble de ces comptes.

Pour les fins du présent article, l'expression « contrôle » signifie un intérêt à titre de propriétaire réel supérieur à 50%.

- 6) Les seuils de déclaration établis par la Bourse sont les suivants :

- a) Pour chaque classe d'options, autres que les options sur contrats à terme, et chaque contrat à terme sur actions portant sur une action sous-jacente donnée :

- i) \_\_\_\_\_ ~~à~~ 250 contrats, dans le cas d'options ~~sur actions et~~ sur unités de fiducie;

ii) 250 contrats, dans le cas d'options sur actions et de contrats à terme sur actions (pour tous les mois de livraison ou de règlement combinés de chaque contrat à terme) portant sur un même titre sous-jacent, en agrégeant les positions d'options sur actions et de contrats à terme sur actions, un contrat d'options étant égal à un contrat à terme sur actions. Bien que l'agrégat brut des contrats d'options et des contrats à terme sur actions doit être considéré pour les fins du seuil de déclaration, les positions sur options et sur contrats à terme sur actions doivent être rapportées chacune séparément;

iii) 500 contrats, dans le cas d'options sur parts de fonds négocié en bourse;

iv) 500 contrats, dans le cas d'options sur devises;

v) 15 000 contrats, dans le cas d'options sur indice ;

vi) 1 000 contrats dans le cas des options sur indices sectoriels.

b) Pour les contrats à terme et options sur contrats à terme afférentes

i) 300 contrats, dans le cas des contrats à terme et options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes (BAX et OBX), en cumulant les positions d'options sur contrat à terme et les positions dans le contrat à terme sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat d'option (OBX) équivaut à un contrat à terme (BAX) ;

ii) 250 contrats, dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB) ;

iii) 250 contrats, dans le cas des contrats à terme et options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB et OGB), en cumulant les positions d'options sur contrat à terme et les positions dans le contrat à terme sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat d'option (OGB) équivaut à un contrat à terme (CGB).

iv) 250 contrats, dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) ;

v) 250 contrats, dans le cas de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ) ;

vi) 1 000 contrats, dans le cas des contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX 60 (SXF) et des contrats à terme mini sur l'indice S&P/TSX 60 (SXM), en cumulant les positions dans les deux contrats à terme. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat standard (SXF) équivaut à un contrat mini (SXM) ;

vii) 1 000 contrats, dans le cas des contrats à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX (SCF) ;

viii) 300 contrats, dans le cas des contrats à terme trente jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) et des contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS) ;

ix) 500 contrats, dans le cas des contrats à terme sur indices sectoriels S&P/TSX (SXA, SXB, SXH, SXY, SXX, SXU) ;

- x) 250 contrats, dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>e) avec règlement physique (MCX) ;
- xi) 1 000 contrats, dans le cas des contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents.

La Bourse peut, à sa discrétion, imposer l'application de tout autre seuil de déclaration plus sévère et inférieur à ceux prévus dans la présente Règle.

- 7) En plus des rapports exigés en vertu du présent article, tout participant agréé doit rapporter immédiatement au vice-président de la Division de la réglementation de la Bourse toute situation où il a des raisons de croire que lui-même ou un client, agissant seul ou de concert avec d'autres, a dépassé ou tente de dépasser les limites de position établies par la Bourse ;
- 8) Un participant agréé qui ne négocie aucun des instruments dérivés inscrits à la Bourse ou qui ne détient ni ne gère aucun compte de négociation pour son propre compte ou pour celui de ses clients peut être dispensé de se conformer aux exigences prévues au paragraphe 1) du présent article, aux conditions suivantes :
  - i) il doit transmettre une demande de dispense par écrit à la Division de la réglementation, confirmant qu'il n'a effectué, à quelque titre que ce soit, aucune opération sur l'un ou l'autre des instruments dérivés inscrits à la Bourse au cours des douze mois précédant sa demande et qu'il n'envisage effectuer aucune opération sur ces mêmes instruments dans un avenir prévisible ;
  - ii) toute dispense que pourra octroyer la Division de la réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette dispense sont respectées ;
  - iii) toute dispense peut être annulée en tout temps par la Division de la réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le participant agréé effectue une opération sur l'un ou l'autre des instruments dérivés inscrits à la Bourse ;
- 9) Un participant agréé peut, avec l'autorisation préalable de la Bourse, déléguer à une tierce partie acceptable pour la Bourse la transmission des rapports de positions prescrits en vertu du paragraphe 1) de la présente Règle. Pour qu'une telle délégation soit permise, les conditions suivantes doivent être respectées :
  - i) le participant agréé qui souhaite que ses rapports de positions soient soumis à la Bourse par une tierce partie, plutôt que par lui-même, doit s'assurer de divulguer à cette tierce partie toute l'information nécessaire pour les fins d'une telle soumission, conformément aux exigences de la Bourse ;
  - ii) toute délégation effectuée en vertu du présent paragraphe doit être approuvée au préalable et par écrit par la Division de la réglementation. À cette fin, le participant agréé qui désire déléguer à une tierce partie la responsabilité de transmettre les rapports de position prescrits à la Bourse doit soumettre une demande d'approbation écrite à la Division de la réglementation ;
  - iii) toute approbation de délégation que pourra octroyer la Division de la réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette approbation sont respectées ;
  - iv) une telle approbation de délégation peut être annulée en tout temps par la Division de la réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le délégataire cesse ou n'est plus en mesure

de soumettre les rapports de positions au nom du participant agréé lui ayant confié cette tâche, conformément aux exigences de la Bourse;

- v) nonobstant la délégation de la soumission de ses rapports de position à une tierce partie, le participant agréé ayant effectué une telle délégation demeure dans tous les cas responsable des obligations prévues au présent article et doit s'assurer que toute l'information transmise à la Bourse en son nom par le délégataire est complète et exacte.

**15801 Valeur sous-jacente**  
(00.00.00)

La valeur sous-jacente pour un contrat à terme sur actions canadiennes ou internationales est une action individuelle canadienne ou internationale admissible en vertu de l'article 15801.1.

**15801.1 Critères d'admissibilité**  
(31.01.01, 00.00.00)

Pour qu'un contrat à terme sur actions canadiennes ou internationales puisse se transiger à la Bourse, l'action sous-jacente au contrat devra être une action se transigeant sur une bourse reconnue, ~~et~~ une option ou un contrat à terme sur cette action devra être inscrit à cette même bourse ou sur toute autre bourse reconnue et cette action devra respecter les critères établis par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

~~— 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 de Montréal a conclu une entente de collaboration.~~

**15803 Heures de négociation**  
(31.01.01, ~~abr. 06.01.03~~00.00.00)

Les heures de négociation seront déterminées et publiées par la Bourse.

**15804 Unité de négociation**  
(31.01.01, 29.04.02, 00.00.00)

La Bourse, après avoir consulté la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, fixe ~~la quotité~~ l'unité de négociation pour chacun des contrats à terme admis à la négociation.

**15805 Devise**  
(31.01.01, 18.01.16, 00.00.00)

La négociation, la compensation et le règlement se font en dollars canadiens pour les contrats à terme sur actions canadiennes.

La négociation, la compensation et le règlement se font en devise étrangère pour les contrats à terme sur actions internationales.

**15808 Limite ~~quotidienne de variation des cours~~/Arrêt de négociation**  
(31.01.01, 18.01.16, 00.00.00)

Un arrêt de négociation sera coordonné avec le déclenchement du mécanisme d'arrêt de négociation du sous-jacent (coupe-circuit).

Lorsqu'une bourse reconnue suspend la négociation d'une valeur sous-jacente d'un contrat à terme sur action internationale, la Bourse peut prendre certaines mesures relativement au contrat à terme affecté, notamment suspendre ou arrêter la négociation du contrat à terme.

**15809 Limites de position**(31.01.01, 29.04.02, 15.05.09, 00.00.00)

A) La limite nette de positions acheteur ou vendeur pour les contrats à terme sur actions ~~canadiennes et internationales~~ pouvant être détenue ou contrôlée par une personne, conformément aux dispositions de l'article 14157 des Règles de la Bourse, est celle prescrite en vertu de l'article 6651, comme suit et ce, pour tous les mois de livraison ou de règlement combinés de chaque contrat à terme portant sur un même titre sous jacent:

~~i) Le nombre de contrats équivalant à 1 350 000 actions si le titre sous jacent ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous paragraphes ii), iii), iv) ou v) ci après;~~

~~ii) Le nombre de contrats équivalant à 2 250 000 actions si au cours des derniers six mois le volume combiné des transactions a été d'au moins 20 millions d'actions sur la valeur sous jacente, ou si au cours des derniers six mois le volume combiné des transactions a été d'au moins 15 millions d'actions sur la valeur sous jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions;~~

~~iii) Le nombre de contrats équivalant à 3 150 000 actions si, au cours des derniers six mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 40 millions d'actions sur la valeur sous jacente, ou si, au cours des derniers six mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 30 millions d'actions sur le titre sous jacent et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions.~~

~~iv) Le nombre de contrats équivalant à 6 000 000 actions si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 80 millions d'actions sur la valeur sous jacente, ou si, au cours des derniers six mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 60 millions d'actions sur le titre sous jacent et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions.~~

~~v) Le nombre de contrats équivalant à 7 500 000 actions si, au cours des derniers six mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 100 millions d'actions sur la valeur sous jacente, ou si, au cours des derniers six mois, le volume combiné des transactions a été d'au moins 75 millions d'actions sur le titre sous jacent et qu'il y a présentement en circulation au moins 300 millions d'actions.~~

**B) Dispense**

— Conformément à la Politique C-1, un membre peut déposer une demande à la Bourse afin d'obtenir, au nom d'un contrepartiste véritable, une dispense aux limites de position prévues à cet article. La demande doit être déposée sur le formulaire prévu à cet effet, au plus tard le jour suivant celui où la limite a été excédée. Si la demande est refusée, le membre devra réduire la position en deçà de la limite permise dans le délai prescrit par la Bourse. La Bourse peut modifier toute dispense déjà accordée. Un contrepartiste véritable peut aussi, dans certaines circonstances, déposer directement à la Bourse dans la forme prévue, une demande de dispense aux limites de position prescrites par la Bourse.

— Lorsqu'elle détermine les limites de position, la Bourse peut, si elle le juge opportun, imposer des limites précises à un ou à plusieurs membres ou clients, plutôt qu'à l'ensemble des membres ou de leurs clients.

**15810 Seuil de déclaration des positions à la Bourse**(31.01.01, 29.04.02, 18.01.16, 00.00.00)

Le seuil de déclaration des positions est déterminé selon l'article 14102.

**15823 Prix de règlement final**  
(31.01.01, 00.00.00)

- a) Pour les contrats à terme sur actions canadiennes, le prix de règlement final sera l'unité de négociation du contrat à terme multiplié par le dernier prix de négociation enregistré pour l'action sous-jacente au contrat à terme à la fermeture des heures normales de négociation- le prix de clôture de l'action sous-jacente au contrat à terme inscrit par le ~~du~~ Toronto Stock Exchange le dernier jour de négociation-~~ou~~ par toute autre méthode déterminée par la Bourse.
- b) Pour les contrats à terme sur actions internationales, le prix de règlement final déterminé à la date de règlement finale sera le prix de l'action sous-jacente tel que déterminé par la bourse reconnue pour calculer le prix de règlement final de l'action correspondante au contrat à terme sur indice pour lequel l'action sous-jacente est une constituante, ou par toute autre méthode déterminée par la Bourse.

**6651 Limites de position applicables aux options**

(06.08.86, 19.05.87, 08.09.89, 06.08.90, 20.03.91, 10.11.92, 07.04.94, 08.07.99, 07.09.99, 11.02.00, 28.01.02, 26.09.05, 20.05.10, 25.06.12, 12.04.13, 04.06.15, 00.00.00)

- A) À l'exception des limites prévues à l'article 6651, un participant agréé ne doit pas, pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte d'un client, effectuer d'opérations impliquant un produit inscrit si le participant agréé a des raisons de croire que, en raison de cette opération, le participant agréé ou son client, agissant seul ou de concert avec d'autres, détiendrait ou contrôlerait directement ou indirectement une position dépassant les limites de position déterminées par la Bourse.
- B) Sauf indication contraire, les limites de position applicables aux options, contrat à terme sur actions ou à l'agrégat des positions sur options et contrats à termes sur actions (tel que défini au paragraphe C) 4)) sont les suivantes :
1. Contrat à terme sur actions, agrégat des positions sur options et contrats à termes sur actions et options sur actions, sur unités de fonds négociés en bourse ou sur unités de fiducie de revenus :
    - a) 25 000 contrats si la valeur sous-jacente ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphes B) 1. b) et B) 1. c) du présent article;
    - b) 50 000 contrats si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu sous-jacente a été d'au moins 20 millions d'actions ou d'unités ou, si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations a été d'au moins 15 millions d'actions ou d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
    - c) 75 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu sous-jacente a été d'au moins 40 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 30 millions d'actions ou d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
    - d) 200 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu sous-jacente a été d'au moins 80 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 60 millions d'actions ou d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
    - e) 250 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, l'unité de fonds négocié en bourse ou l'unité de fiducie de revenu transactions a été d'au moins 100 millions d'actions ou d'unités de la valeur sous-jacente ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 75 millions d'actions ou d'unités de la valeur sous-jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 300 millions d'actions ou d'unités de cette valeur sous-jacente;
    - f) 300 000 contrats pour les options sur les fonds négociés en bourse suivants :
      - les unités du iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU).

2. Options sur titres de créance

8 000 contrats.

3. Options sur indice

500 000 contrats.

4. Options sur indices sectoriels

40 000 contrats.

5. Options sur contrats à terme

Le nombre de contrats établi comme limite de position du contrat à terme sous-jacent.

Aux fins de cet article, les positions d'options sont combinées avec les positions portant sur le contrat à terme sous-jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un contrat d'option en jeu équivaut à un contrat à terme et un contrat d'option au jeu ou hors jeu équivaut à un demi-contrat à terme.

6. Options commanditées

Les limites de position décrites ci-dessus s'appliquent aux options commanditées. Cependant, ces limites de position doivent être ajustées en utilisant une quotité de négociation équivalente.

Lorsque le titre sous-jacent est inscrit sur un marché autre que celui de la Bourse, les limites de position de ce marché s'appliquent aux options commanditées en utilisant une quotité de négociation équivalente.

7. Options sur devises

40 000 contrats lorsque l'unité de négociation est de 10 000 unités de devise étrangère. Cette limite doit être ajustée pour refléter le même montant notionnel si l'unité de négociation est modifiée ou si de nouvelles unités de négociation sont ajoutées par la Bourse.

C) Aux fins de cet article :

1. les options d'achat vendues, les options de vente achetées, les positions vendeur nettes sur contrats à terme sur actions et une position à découvert dans la valeur sous-jacente sont du même côté du marché et, les options de vente vendues, les options d'achat achetées, les positions acheteur nettes sur contrats à terme sur actions et une position acheteur dans la valeur sous-jacente sont du même côté du marché;
2. le compte d'un titulaire de permis restreint de négociation n'est pas cumulé avec celui de son courtier compensateur sauf si ce dernier a un intérêt dans le compte;
3. la Bourse peut par avis modifier les limites de position. Un changement dans une limite de position prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de position;

4. L'« agrégat des positions sur options et contrats à termes sur actions » est obtenu premièrement en calculant la position nette sur contrats à terme sur actions portant sur la même valeur sous-jacente et ensuite en ajoutant cette position nette sur contrats à terme sur actions (nette acheteur ou nette vendeur) aux positions sur options portant sur la même valeur sous-jacente par côté du marché (soit acheteur ou vendeur) pour ainsi déterminer l'agrégat de la quantité détenue par côté du marché, le tout considérant qu'un contrat d'option équivaut à un contrat à terme sur actions pour les fins de ce calcul.

D) Conversions, reconversions, contreparties acheteur ou vendeur

1. Pour les fins de cet article, les contreparties suivantes sont approuvées par la Bourse :
  - a) conversion : lorsqu'une position acheteur d'une option de vente est entièrement compensée par une position vendeur d'une option d'achat dans une même classe d'option et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'option est la contrepartie d'une position acheteur dans la valeur sous-jacente;
  - b) reconversion : lorsqu'une position vendeur d'options de vente est entièrement compensée par une position acheteur d'options d'achat d'une même classe d'options et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'options est la contrepartie d'une position à découvert dans la valeur sous-jacente;
  - c) contrepartie vendeur : lorsqu'une position acheteur d'options d'achat ou une position vendeur d'options de vente est entièrement compensée par une position à découvert dans la valeur sous-jacente;
  - d) contrepartie acheteur : lorsqu'une position vendeur d'options d'achat ou une position acheteur d'options de vente est entièrement compensée par une position acheteur dans la valeur sous-jacente.
2. En plus des limites de position fixées au paragraphe B), tout compte peut détenir une quantité additionnelle de contrats d'options ne dépassant pas ce qui est prévu au paragraphe B) pour toute combinaison de contrepartie approuvée tel que défini aux sous-paragraphes D) 1. a) à D) 1. d) inclusivement.
3. Pour toutes les limites de position prévues à cet article, dans le cas de conversion et de reconversion tel que défini au paragraphe D) 1. a) et b), ces limites s'appliquent comme si la vente d'une option d'achat et l'achat d'une option de vente ou, la vente d'une option de vente et l'achat d'une option d'achat, selon le cas, n'étaient pas du même côté du marché.

E) Dispense

Conformément à la Politique C-1, un membre peut déposer une demande à la Bourse afin d'obtenir, au nom d'un contrepartiste véritable, une dispense aux limites de position prévues à cet article. La demande doit être déposée sur le formulaire prévu à cet effet, au plus tard le jour suivant celui où la limite a été excédée. Si la demande est refusée, le membre devra réduire la position en deçà de la limite permise dans le délai prescrit par la Bourse. La Bourse peut modifier toute dispense déjà accordée. Un contrepartiste véritable peut aussi, dans certaines circonstances, déposer directement à la Bourse dans la forme prévue, une demande de dispense aux limites de position prescrites par la Bourse.

**9001 Définitions**

(01.01.05, 01.02.07, 30.11.15, 14.01.16, 00.00.00)

Aux fins de la présente Règle :

« **compte de client** » désigne le compte d'un client d'un participant agréé, sauf un compte dans lequel le membre d'un organisme d'autoréglementation ou une personne de son groupe, ou encore une personne autorisée ou l'employé d'un tel participant agréé, membre d'un organisme d'autoréglementation ou de son groupe, selon le cas, a un intérêt direct ou indirect, mis à part un intérêt sous forme de commission facturée;

« **compte de mainteneur de marché** » désigne le compte firme d'un participant agréé qui se limite à des opérations entreprises par un mainteneur de marché;

« **compte de participant agréé** » désigne tous les comptes de professionnels, y compris les comptes firmes, les comptes de mainteneurs de marché d'un participant agréé ou d'un détenteur de permis restreint de négociation pour lequel un participant agréé compensateur a émis une lettre de garantie et les comptes de commanditaires;

« **compte de professionnel** » désigne un compte ouvert auprès d'un participant agréé par un autre membre d'un organisme d'autoréglementation, une entreprise liée, une personne approuvée ou un employé d'un participant agréé ou d'un membre d'un organisme d'autoréglementation ou d'une entreprise liée, selon le cas, dans lequel le participant agréé n'a aucun intérêt direct ou indirect, mis à part un intérêt sous forme d'honoraires ou de commissions facturés;

« **compte firme** » désigne un compte ouvert par un participant agréé qui se limite à des positions qu'il souscrit en son nom propre;

« **indice** » désigne un indice d'actions lorsque :

- i) le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice comprend au moins huit titres;
- ii) la pondération de la position sur titres la plus importante représente au plus 35 % de la valeur au marché globale du panier;
- iii) la capitalisation boursière moyenne de chaque position dans le panier de titres de participation sous-jacents à l'indice est d'au moins 50 millions \$; et
- iv) l'indice, dans le cas d'indices sur actions étrangères, est coté en bourse et négocié sur une bourse qui remplit les critères lui permettant d'être considérée comme une bourse reconnue, selon la définition d'« entités réglementées » figurant aux Directives générales et définitions du formulaire «Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes» de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières;

« **option OCC** » désigne une option d'achat ou une option de vente émise par The Options Clearing Corporation;

« **récépissé d'entiercement** » désigne :

- i) dans le cas d'une action, d'une unité de fonds négocié en bourse ou de fiducie de revenu ou d'une option sur obligations, un document émis par une institution financière approuvée par la

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés attestant qu'un titre est détenu et sera livré à la levée par une telle institution financière à l'égard d'une option spécifique d'un client particulier d'un participant agréé; ou

- ii) dans le cas d'une option OCC, un document émis par un dépositaire approuvé par la corporation de compensation, après la signature et la remise des conventions exigées par « The Options Clearing Corporation », attestant qu'un titre est détenu et sera livré à la levée par une telle institution financière à l'égard d'une option OCC spécifique d'un client particulier d'un participant agréé;

« **taux de marge pour les erreurs de suivi** » désigne le dernier intervalle de marge réglementaire calculé relativement aux erreurs de suivi résultant d'une stratégie d'appariement particulière. La signification du terme « intervalle de marge réglementaire » et la politique de rajustement du taux de marge sont les mêmes que celles du taux de marge flottant;

« **taux de marge flottant** » désigne :

- i) le dernier intervalle de marge réglementaire calculé, en vigueur pendant la période de rajustement normale ou jusqu'à ce qu'une violation se produise, ce taux devant être rajusté à la date de rajustement normale afin de correspondre à l'intervalle de marge réglementaire calculé à pareille date; ou
- ii) s'il y a une violation, le dernier intervalle de marge réglementaire calculé à la date de la violation, applicable pendant une période minimale de vingt jours ouvrables, ce taux devant être rajusté à la fermeture du vingtième jour ouvrable afin de correspondre à l'intervalle de marge réglementaire calculé à pareille date, si le rajustement donne un taux de marge moins élevé;

Aux fins de la présente définition, « date de rajustement normale » désigne la date suivant la dernière date de rajustement lorsque le nombre maximal de jours ouvrables de la période de rajustement normale est écoulé;

Aux fins de la présente définition, « période de rajustement normale » désigne la période normale entre les rajustements de taux de marge. Cette période est déterminée par les organismes d'autoréglementation canadiens ayant la responsabilité de réglementer les participants agréés/membres et elle ne doit pas comporter plus de soixante jours ouvrables;

Aux fins de la présente définition, « intervalle de marge réglementaire », désigne l'intervalle de marge calculé par la Bourse en collaboration avec la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

Aux fins de la présente définition, « violation » désigne la situation où la fluctuation en pourcentage maximale sur un jour ou deux des cours de clôture quotidiens dépasse le taux de marge;

## **9222 Positions simples ou mixtes en contrats à terme** (01.01.05, 00.00.00)

### **a) Positions de contrats à terme sur actions**

- i) Lorsque le compte d'un participant agréé contient une position simple de contrats à terme sur actions, le capital exigé doit être égal à soit le taux de marge flottant du produit sous-jacent

multiplié par la valeur de règlement des contrats à terme ou au résultat de la méthodologie décrite en vertu de l'article 9122 a) i), à la discrétion de la Bourse.

- ii) Lorsque le compte d'un participant agréé contient une position mixte de contrats à terme sur actions, les exigences de marge sont déterminées par la Bourse, en collaboration avec la corporation de compensation, de temps à autre.

**b) Positions de contrats à terme sur indice**

Les exigences de capital applicables à toutes les positions sur les contrats à terme sur indice détenues dans un compte de participant agréé sont déterminées par la Bourse, en collaboration avec la corporation de compensation, de temps à autre.

**14102 Rapports relatifs à l'accumulation de positions pour les instruments dérivés**

(24.04.84, 01.06.84, 13.09.05, 04.03.08, 01.04.13, 09.06.14, 04.06.15, 01.10.15, 00.00.00)

- 1) Chaque participant agréé doit transmettre quotidiennement à la Bourse, de la façon prescrite, un rapport détaillant les positions brutes qu'il détient pour son propre compte ou pour un compte ou groupe de comptes appartenant à un même propriétaire dans des instruments dérivés inscrits à la Bourse lorsque ces positions brutes excèdent les seuils de déclaration prescrits par la Bourse pour chacun de ces instruments dérivés ou un rapport confirmant qu'il n'y a aucune position à rapporter lorsqu'aucun des seuils de déclaration prescrits par la Bourse n'est dépassé pour chacun de ces instruments dérivés.
- 2) Tout rapport transmis à la Bourse en vertu de la présente Règle doit l'être dans les heures de déclaration prescrites par la Bourse et au plus tard à 9 h 00 (HE) le jour ouvrable suivant celui pour lequel des positions doivent être rapportées.
- 3) Pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport de positions à la Bourse, chaque participant agréé doit fournir à la Bourse toute l'information nécessaire à cette dernière pour lui permettre d'identifier et de classer adéquatement ce compte. L'information qui doit être fournie à la Bourse est la suivante :
  - a) le nom et les coordonnées complètes du propriétaire réel du compte ;
  - b) le numéro de compte au complet tel qu'il apparaît dans les registres du participant agréé ;
  - c) le type de compte (client, firme, mainteneur de marché, professionnel ou omnibus) ;
  - d) la classification du propriétaire réel du compte selon la typologie établie par la Bourse ; et
  - e) l'identification de la nature des opérations effectuées par le compte (spéculation ou couverture). S'il s'avère impossible de déterminer clairement si le compte est utilisé à des fins de spéculation ou à des fins de couverture, alors il doit être identifié par défaut comme étant un compte de nature spéculative.
- 4) En plus de fournir les informations énumérées ci-dessus à la Bourse, chaque participant agréé doit fournir, pour chaque compte faisant l'objet d'un rapport, un identifiant unique conforme aux exigences suivantes :
  - a) pour tout compte ouvert au nom d'une personne physique ou d'une société par actions ou autre forme d'entité commerciale dont cette personne physique est l'unique propriétaire :
    - i) un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant le même propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas doit être créé par le participant agréé dans un format qu'il juge approprié. Cet identifiant unique, une fois créé et utilisé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.
  - b) pour tout compte appartenant à plusieurs personnes physiques tel que compte conjoint, club d'investissement, société de personnes ou société de portefeuille :
    - i) si l'une des personnes physiques propriétaires de ce compte détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié à l'alinéa 3) a) i) ci-dessus ;

- ii) si aucune des personnes propriétaires du compte ne détient un intérêt de propriété supérieur à 50%, l'identifiant unique doit être le nom du compte.
- c) pour tout compte ouvert au nom d'une société par actions autre qu'une société par actions détenue à 100% par une personne physique :
  - i) si l'une des personnes physiques actionnaire de cette société détient un intérêt de plus de 50% dans la propriété du compte, l'identifiant unique utilisé devra être celui de cette personne et devra être établi tel que spécifié à l'alinéa 3) a) i) ci-dessus ;
  - ii) si plus de 50% des actions de la société sont détenues par une autre société par actions, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de cette autre société par actions tel qu'attribué par l'organisation responsable de l'attribution d'un tel identifiant ;
  - iii) dans tous les autres cas, l'identifiant unique doit être l'identifiant d'entité légale de la société par actions au nom de laquelle le compte a été ouvert ;
  - iv) si, pour les sociétés par actions dont il est question aux alinéas c) ii) et c) iii), aucun identifiant d'entité légale n'est disponible, l'identifiant devant être utilisé sera le numéro d'incorporation de la société tel qu'attribué par l'autorité gouvernementale ayant émis le certificat d'incorporation de cette société.

Dans les cas où l'identifiant d'entité légale ou le numéro d'incorporation d'une société par actions ne sont pas disponibles ou ne peuvent être obtenus ou communiqués par le participant agréé en raison de restrictions légales ou réglementaires, ce dernier devra utiliser un identifiant unique permettant de lier entre eux tous les comptes ayant la même société par actions comme propriétaire réel. L'identifiant unique utilisé dans un tel cas peut être soit le nom de la société propriétaire du compte ou être créé par le participant agréé dans un format qu'il juge approprié.

Tout identifiant unique, qu'il soit créé ou non par le participant agréé, ne doit pas être modifié ou remplacé par un nouvel identifiant sans en avoir au préalable avisé la Bourse.

Pour les fins du présent paragraphe c), l'expression « identifiant d'entité légale » signifie le numéro unique d'identification attribué à une entité légale par tout organisation accréditée à cette fin en vertu de la norme ISO 17442 de l'Organisation internationale de normalisation, telle qu'approuvée par le Conseil de la stabilité financière et le Groupe des 20 et visant à mettre en place un système universel et obligatoire d'identification des entités légales négociant tout genre d'instrument dérivé.

- 5) Si plusieurs comptes sont détenus ou contrôlés par une même personne à titre de propriétaire réel, la détermination de l'atteinte des seuils de déclaration applicables doit se faire en considérant l'ensemble de ces comptes.

Pour les fins du présent article, l'expression « contrôle » signifie un intérêt à titre de propriétaire réel supérieur à 50%.

- 6) Les seuils de déclaration établis par la Bourse sont les suivants :
  - a) Pour chaque classe d'options, autres que les options sur contrats à terme, et chaque contrat à terme sur actions portant sur une action sous-jacente donnée :
    - i) 250 contrats, dans le cas d'options sur unités de fiducie;

- ii) 250 contrats, dans le cas d'options sur actions et de contrats à terme sur actions (pour tous les mois de livraison ou de règlement combinés de chaque contrat à terme) portant sur un même titre sous-jacent, en agrégeant les positions d'options sur actions et de contrats à terme sur actions, un contrat d'options étant égal à un contrat à terme sur actions. Bien que l'agrégat brut des contrats d'options et des contrats à terme sur actions doit être considéré pour les fins du seuil de déclaration, les positions sur options et sur contrats à terme sur actions doivent être rapportées chacune séparément;
  - iii) 500 contrats, dans le cas d'options sur parts de fonds négocié en bourse;
  - iv) 500 contrats, dans le cas d'options sur devises;
  - v) 15 000 contrats, dans le cas d'options sur indice ;
  - vi) 1 000 contrats dans le cas des options sur indices sectoriels.
- b) Pour les contrats à terme et options sur contrats à terme afférentes
- i) 300 contrats, dans le cas des contrats à terme et options sur contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes (BAX et OBX), en cumulant les positions d'options sur contrat à terme et les positions dans le contrat à terme sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat d'option (OBX) équivaut à un contrat à terme (BAX) ;
  - ii) 250 contrats, dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de trente ans (LGB) ;
  - iii) 250 contrats, dans le cas des contrats à terme et options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB et OGB), en cumulant les positions d'options sur contrat à terme et les positions dans le contrat à terme sous-jacent. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat d'option (OGB) équivaut à un contrat à terme (CGB).
  - iv) 250 contrats, dans le cas des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF) ;
  - v) 250 contrats, dans le cas de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ) ;
  - vi) 1 000 contrats, dans le cas des contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX 60 (SXF) et des contrats à terme mini sur l'indice S&P/TSX 60 (SXM), en cumulant les positions dans les deux contrats à terme. Pour les fins d'un tel cumul, un contrat standard (SXF) équivaut à un contrat mini (SXM) ;
  - vii) 1 000 contrats, dans le cas des contrats à terme mini sur l'indice composé S&P/TSX (SCF) ;
  - viii) 300 contrats, dans le cas des contrats à terme trente jours sur le taux « repo » à un jour (ONX) et des contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS) ;
  - ix) 500 contrats, dans le cas des contrats à terme sur indices sectoriels S&P/TSX (SXA, SXB, SXH, SXY, SXX, SXU) ;

- x) 250 contrats, dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>e) avec règlement physique (MCX) ;
- xi) 1 000 contrats, dans le cas des contrats à terme sur l'indice FTSE Marchés émergents.

La Bourse peut, à sa discrétion, imposer l'application de tout autre seuil de déclaration plus sévère et inférieur à ceux prévus dans la présente Règle.

- 7) En plus des rapports exigés en vertu du présent article, tout participant agréé doit rapporter immédiatement au vice-président de la Division de la réglementation de la Bourse toute situation où il a des raisons de croire que lui-même ou un client, agissant seul ou de concert avec d'autres, a dépassé ou tente de dépasser les limites de position établies par la Bourse ;
- 8) Un participant agréé qui ne négocie aucun des instruments dérivés inscrits à la Bourse ou qui ne détient ni ne gère aucun compte de négociation pour son propre compte ou pour celui de ses clients peut être dispensé de se conformer aux exigences prévues au paragraphe 1) du présent article, aux conditions suivantes :
  - i) il doit transmettre une demande de dispense par écrit à la Division de la réglementation, confirmant qu'il n'a effectué, à quelque titre que ce soit, aucune opération sur l'un ou l'autre des instruments dérivés inscrits à la Bourse au cours des douze mois précédant sa demande et qu'il n'envisage effectuer aucune opération sur ces mêmes instruments dans un avenir prévisible ;
  - ii) toute dispense que pourra octroyer la Division de la réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette dispense sont respectées ;
  - iii) toute dispense peut être annulée en tout temps par la Division de la réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le participant agréé effectue une opération sur l'un ou l'autre des instruments dérivés inscrits à la Bourse ;
- 9) Un participant agréé peut, avec l'autorisation préalable de la Bourse, déléguer à une tierce partie acceptable pour la Bourse la transmission des rapports de positions prescrits en vertu du paragraphe 1) de la présente Règle. Pour qu'une telle délégation soit permise, les conditions suivantes doivent être respectées :
  - i) le participant agréé qui souhaite que ses rapports de positions soient soumis à la Bourse par une tierce partie, plutôt que par lui-même, doit s'assurer de divulguer à cette tierce partie toute l'information nécessaire pour les fins d'une telle soumission, conformément aux exigences de la Bourse ;
  - ii) toute délégation effectuée en vertu du présent paragraphe doit être approuvée au préalable et par écrit par la Division de la réglementation. À cette fin, le participant agréé qui désire déléguer à une tierce partie la responsabilité de transmettre les rapports de position prescrits à la Bourse doit soumettre une demande d'approbation écrite à la Division de la réglementation ;
  - iii) toute approbation de délégation que pourra octroyer la Division de la réglementation sera valide tant que toutes les conditions relatives à cette approbation sont respectées ;
  - iv) une telle approbation de délégation peut être annulée en tout temps par la Division de la réglementation et, dans tous les cas, prend fin lorsque le délégataire cesse ou n'est plus en mesure

de soumettre les rapports de positions au nom du participant agréé lui ayant confié cette tâche, conformément aux exigences de la Bourse;

- v) nonobstant la délégation de la soumission de ses rapports de position à une tierce partie, le participant agréé ayant effectué une telle délégation demeure dans tous les cas responsable des obligations prévues au présent article et doit s'assurer que toute l'information transmise à la Bourse en son nom par le délégataire est complète et exacte.

**15801 Valeur sous-jacente**  
(00.00.00)

La valeur sous-jacente pour un contrat à terme sur actions canadiennes ou internationales est une action individuelle canadienne ou internationale admissible en vertu de l'article 15801.1.

**15801.1 Critères d'admissibilité**  
(31.01.01, 00.00.00)

Pour qu'un contrat à terme sur actions canadiennes ou internationales puisse se transiger à la Bourse, l'action sous-jacente au contrat devra être une action se transigeant sur une bourse reconnue, une option ou un contrat à terme sur cette action devra être inscrit à cette même bourse ou sur toute autre bourse reconnue et cette action devra respecter les critères établis par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

**15803 Heures de négociation**  
(00.00.00)

Les heures de négociation seront déterminées et publiées par la Bourse.

**15804 Unité de négociation**  
(31.01.01, 29.04.02, 00.00.00)

La Bourse, après avoir consulté la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, fixe l'unité de négociation pour chacun des contrats à terme admis à la négociation.

**15805 Devise**  
(31.01.01, 18.01.16, 00.00.00)

La négociation, la compensation et le règlement se font en dollars canadiens pour les contrats à terme sur actions canadiennes.

La négociation, la compensation et le règlement se font en devise étrangère pour les contrats à terme sur actions internationales.

**15808 Limite des cours/Arrêt de négociation**  
(31.01.01, 18.01.16, 00.00.00)

Un arrêt de négociation sera coordonné avec le déclenchement du mécanisme d'arrêt de négociation du sous-jacent (coupe-circuit).

Lorsqu'une bourse reconnue suspend la négociation d'une valeur sous-jacente d'un contrat à terme sur action internationale, la Bourse peut prendre certaines mesures relativement au contrat à terme affecté, notamment suspendre ou arrêter la négociation du contrat à terme.

**15809 Limites de position**

(31.01.01, 29.04.02, 15.05.09, 00.00.00)

- A) La limite nette de positions acheteur ou vendeur pour les contrats à terme sur actions pouvant être détenue ou contrôlée par une personne, conformément aux dispositions de l'article 14157 des Règles de la Bourse, est celle prescrite en vertu de l'article 6651.

**15810 Seuil de déclaration des positions à la Bourse**

(31.01.01, 29.04.02, 18.01.16, 00.00.00)

Le seuil de déclaration des positions est déterminé selon l'article 14102.

**15823 Prix de règlement final**

(31.01.01, 00.00.00)

- a) Pour les contrats à terme sur actions canadiennes, le prix de règlement final sera l'unité de négociation du contrat à terme multiplié par le prix de clôture de l'action sous-jacente au contrat à terme inscrit par le Toronto Stock Exchange le dernier jour de négociation.
- b) Pour les contrats à terme sur actions internationales, le prix de règlement final déterminé à la date de règlement finale sera le prix de l'action sous-jacente tel que déterminé par la bourse reconnue pour calculer le prix de règlement final de l'action correspondante au contrat à terme sur indice pour lequel l'action sous-jacente est une constituante, ou par toute autre méthode déterminée par la Bourse.



## **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 (CO<sub>2</sub>e) (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 (CO<sub>2</sub>e) (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 (CO<sub>2</sub>e).

### **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 la valeur sous-jacente du contrat à terme échangé ou avec le contrat à terme lui-même lorsqu'il n'est pas pratique d'avoir recours à la valeur sous-jacente 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 ou avec le contrat à terme lui-même lorsqu'il n'est pas pratique d'avoir recours à la valeur sous-jacente. 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 (CO<sub>2</sub>e)** : Les unités canadiennes de CO<sub>2</sub>e 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 (CO<sub>2</sub>e)** : 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 (CO<sub>2</sub>e). 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](http://www.m-x.ca/dailycrosses_fr.php) ou à l'adresse [http://www.mcx.ca/trading\\_transactionReport](http://www.mcx.ca/trading_transactionReport) dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>e) :

- 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 actions	CAT sur marchandises
Swaps sur taux d'intérêt classiques	√	√			
Swaps <u>sur actions et indices</u>			√		
<u>Swaps sur actions</u>				√	
<u>Forwards sur indices</u>			√		
<u>Forwards sur actions</u>				√	
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;
- Régis 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;
- Régis 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'une action, d'un fond négocié en bourse (FNB), 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 Dans le cas d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats portant sur contrats à terme sur indices, le 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.

#### **Forward sur actions et indices**

- Contrat forward standard entre deux contreparties portant sur l'achat d'une quantité spécifiée d'actions, fonds négociés en bourse (FNB), panier de valeurs mobilières ou indice d'actions, à un prix prédéterminé pour règlement à une date future.

#### **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 contrats contre, respectivement, tout contrat à terme sur indices ou contrat à terme 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 (CO<sub>2</sub>e) (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 (CO<sub>2</sub>e) (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 (CO<sub>2</sub>e).

### **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 la valeur sous-jacente du contrat à terme échangé ou avec le contrat à terme lui-même lorsqu'il n'est pas pratique d'avoir recours à la valeur sous-jacente 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 ou avec le contrat à terme lui-même lorsqu'il n'est pas pratique d'avoir recours à la valeur sous-jacente. 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 (CO<sub>2</sub>e)** : Les unités canadiennes de CO<sub>2</sub>e 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 (CO<sub>2</sub>e)** : 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 (CO<sub>2</sub>e). 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](http://www.m-x.ca/dailycrosses_fr.php) ou à l'adresse [http://www.mcx.ca/trading\\_transactionReport](http://www.mcx.ca/trading_transactionReport) dans le cas des contrats à terme sur unités d'équivalent en dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>e) :

- 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 indices			√		
Swaps sur actions				√	
Forwards sur indices			√		
Forwards sur actions				√	
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;
- Régé 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;
- Régé par une entente ISDA (ISDA® Master Agreement);
- Prévoyant des paiements réguliers à un taux fixe ou à un taux variable contre le rendement positif ou négatif d'une action, d'un fond négocié en bourse (FNB), 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;
- Dans le cas d'un échange d'instruments dérivés hors bourse pour contrats portant sur contrats à terme sur indices, 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.

#### **Forward sur actions et indices**

- Contrat forward standard entre deux contreparties portant sur l'achat d'une quantité spécifiée d'actions, fonds négociés en bourse (FNB), panier de valeurs mobilières ou indice d'actions, à un prix prédéterminé pour règlement à une date future.

#### **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 contrats contre, respectivement, tout contrat à terme sur indices ou contrat à terme sur action 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 DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES CONTRATS À TERME SUR ACTIONS

### 1. OBJECTIF

L'objectif des présentes procédures est de prévoir et de faciliter la négociation de stratégies impliquant des contrats à terme sur actions et l'action sous-jacente pour les participants agréés. Les participants agréés peuvent demander l'exécution de stratégies sur mesure en communiquant avec le Service des opérations de marché (le « SOM ») de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») au 1 866 576-8836 ou au 514 871-7877 afin d'être assistés pour la présentation d'une stratégie de contrats à terme sur actions aux mainteneurs de marché désignés et pour en assurer l'exécution manuelle dans le système de négociation de la Bourse.

### 2. DESCRIPTION

#### Exécution par le SOM

Le participant agréé doit soumettre une stratégie impliquant un contrat à terme sur actions et les actions sous-jacentes en suivant la procédure suivante :

- A. Le participant agréé communique avec le SOM et indique la stratégie de contrats à terme sur actions voulue. Il précise l'instrument de contrats à terme sur actions et la patte en actions impliqués, le ratio de quantité, le prix ainsi que la quantité totale de l'ordre. Le participant agréé doit avoir reçu l'ordre et en avoir enregistré l'heure et la date avant de communiquer avec le SOM.
- B. Le SOM communique avec les mainteneurs de marché admissibles désignés pour la catégorie de contrats à terme sur actions visée. Pour être admissible, un mainteneur de marché doit offrir un marché acheteur-vendeur impliquant au minimum 10 contrats par côté. Le SOM applique alors la procédure suivante :
  - i. Pour les stratégies impliquant moins de 50 contrats, le SOM communique avec chaque mainteneur de marché selon un ordre qui commence par le mainteneur de marché qui offre le marché le plus étroit.
  - ii. Pour les stratégies impliquant entre 50 et 99 contrats par patte, le SOM communique avec les mainteneurs de marché par groupes de deux, selon un ordre qui commence par les deux mainteneurs de marché qui offrent le marché le plus étroit.
  - iii. Pour les stratégies impliquant 100 contrats et plus par patte, le SOM communique avec tous les mainteneurs de marché admissibles. Le SOM entre



en contact avec ces mainteneurs de marché afin de leur présenter la stratégie soumise par le participant agréé. Si le ou les mainteneurs de marché acceptent les prix indiqués par le SOM, l'opération est saisie, puis diffusée à tous les intéressés (participants agréés, mainteneurs de marché et bourse, le cas échéant).

C. Les mainteneurs de marché peuvent fournir les cours acheteurs, les cours vendeurs et les quantités correspondants :

- i. Si les mainteneurs de marché décident de participer à la stratégie, ils doivent être disposés à négocier toutes les parties inhérentes à l'opération (les contrats à terme sur actions et les actions), mais ne sont pas tenus de négocier la quantité totale.
- ii. Si un mainteneur de marché n'est pas disponible dans les 15 secondes suivant l'appel téléphonique du superviseur de marché rattaché au SOM, on ne tentera pas de communiquer avec lui de nouveau. Le mainteneur de marché doit répondre au SOM dans un délai d'environ 30 secondes après que celui-ci lui a fourni la description de la stratégie.

D. Si la stratégie ne peut être exécutée, le SOM peut informer le participant agréé des meilleurs cours acheteurs et vendeurs correspondants ainsi que des quantités correspondantes obtenus des mainteneurs de marché. Après avoir négocié et confirmé les détails de l'opération, le SOM saisit le tout dans le système de négociation de la Bourse et diffuse l'information sur le marché. La stratégie de négociation est diffusée par l'intermédiaire du site Web de la Bourse et les cours et les volumes des pattes des contrats à terme sur actions sont diffusés par l'entremise du flux de données de la Bourse. Le SOM soumet la patte en actions de la stratégie au marché sur lequel se négocie le titre pour qu'elle soit saisie dans le système de négociation.



## PROCÉDURES APPLICABLES À L'EXÉCUTION DE STRATÉGIES IMPLIQUANT DES CONTRATS À TERME SUR ACTIONS

### 1. OBJECTIF

L'objectif des présentes procédures est de prévoir et de faciliter la négociation de stratégies impliquant des contrats à terme sur actions et l'action sous-jacente pour les participants agréés. Les participants agréés peuvent demander l'exécution de stratégies sur mesure en communiquant avec le Service des opérations de marché (le « **SOM** ») de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») au 1 866 576-8836 ou au 514 871-7877 afin d'être assistés pour la présentation d'une stratégie de contrats à terme sur actions aux mainteneurs de marché désignés et pour en assurer l'exécution manuelle dans le système de négociation de la Bourse.

### 2. DESCRIPTION

#### Exécution par le SOM

Le participant agréé doit soumettre une stratégie impliquant un contrat à terme sur actions et les actions sous-jacentes en suivant la procédure suivante :

- A. Le participant agréé communique avec le SOM et indique la stratégie de contrats à terme sur actions voulue. Il précise l'instrument de contrats à terme sur actions et la patte en actions impliqués, le ratio de quantité, le prix ainsi que la quantité totale de l'ordre. Le participant agréé doit avoir reçu l'ordre et en avoir enregistré l'heure et la date avant de communiquer avec le SOM.
- B. Le SOM communique avec les mainteneurs de marché admissibles désignés pour la catégorie de contrats à terme sur actions visée. Pour être admissible, un mainteneur de marché doit offrir un marché acheteur-vendeur impliquant au minimum 10 contrats par côté. Le SOM applique alors la procédure suivante :
  - i. Pour les stratégies impliquant moins de 50 contrats, le SOM communique avec chaque mainteneur de marché selon un ordre qui commence par le mainteneur de marché qui offre le marché le plus étroit.
  - ii. Pour les stratégies impliquant entre 50 et 99 contrats par patte, le SOM communique avec les mainteneurs de marché par groupes de deux, selon un ordre qui commence par les deux mainteneurs de marché qui offrent le marché le plus étroit.
  - iii. Pour les stratégies impliquant 100 contrats et plus par patte, le SOM communique avec tous les mainteneurs de marché admissibles. Le SOM entre en contact avec ces mainteneurs de marché afin de leur présenter la



stratégie soumise par le participant agréé. Si le ou les mainteneurs de marché acceptent les prix indiqués par le SOM, l'opération est saisie, puis diffusée à tous les intéressés (participants agréés, mainteneurs de marché et bourse, le cas échéant).

- C. Les mainteneurs de marché peuvent fournir les cours acheteurs, les cours vendeurs et les quantités correspondants :
- i. Si les mainteneurs de marché décident de participer à la stratégie, ils doivent être disposés à négocier toutes les parties inhérentes à l'opération (les contrats à terme sur actions et les actions), mais ne sont pas tenus de négocier la quantité totale.
  - ii. Si un mainteneur de marché n'est pas disponible dans les 15 secondes suivant l'appel téléphonique du superviseur de marché rattaché au SOM, on ne tentera pas de communiquer avec lui de nouveau. Le mainteneur de marché doit répondre au SOM dans un délai d'environ 30 secondes après que celui-ci lui a fourni la description de la stratégie.
- D. Si la stratégie ne peut être exécutée, le SOM peut informer le participant agréé des meilleurs cours acheteurs et vendeurs correspondants ainsi que des quantités correspondantes obtenus des mainteneurs de marché. Après avoir négocié et confirmé les détails de l'opération, le SOM saisit le tout dans le système de négociation de la Bourse et diffuse l'information sur le marché. La stratégie de négociation est diffusée par l'intermédiaire du site Web de la Bourse et les cours et les volumes des pattes des contrats à terme sur actions sont diffusés par l'entremise du flux de données de la Bourse. Le SOM soumet la patte en actions de la stratégie au marché sur lequel se négocie le titre pour qu'elle soit saisie dans le système de négociation.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS concernant les services d'émission

---

**SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC. (CDS<sup>MD</sup>)**

**MODIFICATIONS PROPOSÉES AU BARÈME DE PRIX DE LA CDS  
RELATIVES AUX SERVICES D'ADMISSIBILITÉ ET D'ÉMISSION D'ISIN DE LA CDS**

**AVIS ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**DESCRIPTION DES MODIFICATIONS**

*Contexte*

En novembre 2014, les principales autorités de réglementation de la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS ») ont publié un avis et sollicitation de commentaires (l'« avis de 2014 ») relativement à une proposition de modification au Barème de prix de la CDS à l'égard de certains services actuellement offerts aux émetteurs de titres. La CDS a reçu des commentaires au sujet de ces modifications proposées de la part de multiples représentants des émetteurs et des principales autorités de réglementation de la CDS. Afin de préciser son projet de modification et de répondre aux inquiétudes des émetteurs, la CDS a pris part à des consultations approfondies avec ces représentants des émetteurs et les autorités de réglementation. La CDS estime que les modifications proposées à son Barème de prix dans l'avis de 2014 demeurent justes, raisonnables et équitables, mais elle a résolu qu'il serait plus pertinent de les présenter en deux dépôts distincts. Par conséquent, l'avis et sollicitation de commentaires publié le 21 novembre 2014 par les principales autorités de réglementation de la CDS est retiré.

Le présent avis et sollicitation de commentaires porte sur le traitement effectué à l'étape préliminaire précédant la clôture de l'émission des titres, soit les services d'émission d'ISIN et d'admissibilité à la CDS (les « services d'émission », qui sont décrits plus en détail ci-après), ainsi que sur les frais qui y sont liés. Un autre avis et sollicitation de commentaires portera sur le cycle de vie des titres après leur clôture et leur émission et présentera certains frais proposés à l'égard des services de gestion des événements de marché et des droits et privilèges. Chacune des propositions tient rigoureusement compte des inquiétudes, des commentaires et des suggestions communiqués par les représentants des émetteurs à la suite de la publication de l'avis de 2014 et du processus de sollicitation de commentaires.

*Surveillance réglementaire*

En qualité de chambre de compensation reconnue par la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec et d'agence de compensation reconnue par la *Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario* et la *Securities Act* de la Colombie-Britannique, la CDS publie le présent avis et sollicitation de commentaires conformément aux exigences des décisions de reconnaissance délivrées par les autorités de réglementation de ces trois territoires. La CDS demande par les présentes l'approbation réglementaire des modifications des frais proposées relatives aux services d'émission d'ISIN et d'admissibilité, conformément au paragraphe 26.6 de la décision de reconnaissance n° 2012-PDG-0142 de l'Autorité des marchés financiers du Québec (l'« AMF »), au paragraphe 7.8 de l'annexe B (intitulé *Terms and Conditions*) de l'ordonnance de reconnaissance de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») et du paragraphe 9 de l'ordonnance de reconnaissance de la British Columbia Securities Commission (la « BCSC »), dans la version modifiée de ces trois documents. Une liste des modifications proposées figure à l'annexe A du présent avis.

*Services d'émission*

Les services d'émission actuels de la CDS, qui comprennent l'attribution de numéros internationaux d'identification des valeurs mobilières (« ISIN »), l'examen de l'admissibilité au service de dépôt et son traitement connexe ainsi que les services liés à l'enregistrement des titres (dont le traitement des

## Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS concernant les services d'émission

certificats et des demandes tardives), procurent aux émetteurs et aux autres participants des marchés un service de valeur et une efficacité accrue dans le processus de mise en marché des titres. Bien que la CDS prélève des frais pour les services d'émission d'ISIN, d'admissibilité au service de dépôt et les autres services liés à l'enregistrement des titres, ces frais ne couvrent pas actuellement les coûts de prestation de ces services ni ne dégagent une marge suffisante pour permettre un réinvestissement. Ce projet de modification comprend deux volets, soit *l'augmentation* des frais pour les services procurant un revenu insuffisant pour la viabilité commerciale de leur prestation (par exemple les frais d'admissibilité à la CDS), et la *réduction* des frais des services qui exigent, selon la CDS, moins de ressources et de gestion (par exemple les frais de certificats pour les valeurs inscrites en compte seulement). Le projet de modification comprend aussi certains frais dissuasifs (soit les frais de demandes tardives) pour permettre le traitement urgent des demandes en dehors des délais de traitement habituels.

### *Principes directeurs en matière de tarification*

Les frais proposés relatifs aux services d'émission sont établis et régis selon les principes directeurs suivants :

1. Les services à valeur ajoutée de la CDS justifient une rémunération de la part des bénéficiaires.
2. Les frais doivent tenir compte du coût des services et du risque opérationnel lié à leur prestation.
3. La CDS doit tirer des revenus des services qu'elle offre pour financer les infrastructures actuelles et futures, le développement des systèmes ainsi que l'amélioration et la modernisation des services dans l'intérêt des marchés du Canada.
4. Les frais des services doivent servir d'incitatif financier pour encourager l'innovation sur les marchés ainsi que la normalisation et l'automatisation du traitement des opérations.
5. La CDS doit offrir de la valeur aux actionnaires et un rendement sur investissement raisonnable tout en demeurant un fournisseur de services concurrentiel pour le secteur financier.

La CDS a consulté un grand éventail d'intervenants afin que les frais proposés soient en adéquation avec la valeur offerte, qu'ils soient faciles à comprendre et appliqués uniformément, qu'ils reflètent les avantages de la gestion du risque offerte par la CDS à titre de plateforme centrale de traitement des valeurs, et qu'ils soient comparables aux frais exigés aux échelles nationale et internationale. Les modifications proposées au Barème de prix de la CDS sont spécifiquement :

- i. la simplification et la normalisation de la structure tarifaire pour les services d'émission d'ISIN;
- ii. l'instauration de frais administratifs pour l'admissibilité des titres et de frais pour les demandes tardives;
- iii. le rajustement des frais de certificats actuels.

Sous réserve de l'approbation réglementaire, la CDS entend mettre en œuvre les modifications proposées à son Barème de prix au cours du troisième trimestre de 2016, après avoir adéquatement avisé les parties touchées.

## **NATURE, OBJET ET INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES**

### Contexte

La CDS propose de modifier les frais afférents aux services d'émission de façon à satisfaire ses besoins opérationnels continus, à fournir à tous les émetteurs un traitement juste et équitable et à obtenir une marge suffisante pour investir dans le développement et la maintenance de ses systèmes d'émission.

## Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS concernant les services d'émission

Les services d'émission mobilisent d'importantes ressources et l'amélioration des services ne sera possible qu'à travers la modernisation du système actuel. Les frais proposés pour les services d'émission visent à permettre à la CDS de continuer de fournir aux émetteurs une infrastructure de marché robuste qui garantit, entre autres : le respect du mandat de protection de l'intérêt public de la CDS et de ses responsabilités connexes; la génération de revenus suffisants pour permettre à la CDS de satisfaire aux exigences réglementaires; la compensation des ressources utilisées aux fins de développement et de modernisation qui permettront à la CDS de rester en phase avec l'évolution des besoins en matière d'émission; l'accès, pour les émetteurs et leurs agents, à des processus d'émission de titres et d'administration offerts à des prix compétitifs à l'échelle mondiale.

Les sections ci-dessous détaillent les modifications des frais relatives à l'émission des numéros internationaux d'identification des valeurs mobilières (« ISIN ») ainsi qu'au traitement des demandes d'admissibilité au service de dépôt, aux frais de certificats et aux frais pour les demandes tardives. Plus précisément :

- La CDS propose de facturer un tarif de base unique pour l'émission des ISIN. Ce tarif de base unitaire reflète le fait que l'émission d'ISIN correspond à une offre de produit normalisé et à un service essentiel qui permet un traitement direct.
- La CDS propose d'instaurer des frais administratifs relatifs à l'admissibilité des titres. Ces frais visent à rendre compte des efforts et des ressources nécessaires au traitement des demandes d'admissibilité.
- La CDS propose de *réduire* les frais relatifs aux certificats des valeurs inscrites en compte seulement (« VICS ») pour tenir compte de la réduction globale du risque et des dépenses éventuelles de remplacement pour la CDS. Des frais dissuasifs de certificats, qui viennent appuyer les efforts suivis de la CDS à l'égard de la dématérialisation des titres, demeureront toutefois dans le Barème de prix.
- La CDS propose d'instaurer de nouveaux frais dissuasifs pour les demandes tardives d'admissibilité de titres afin de tenir compte des risques et des retards causés dans les autres activités lorsque ces demandes sont reçues en dehors des délais d'exécution établis. La CDS a fait en sorte que ces frais dissuasifs proposés soient comparables à ceux d'autres services de dépôt qui incluent expressément des frais de retard dans leur barème de prix.

### Simplification de la tarification de l'émission d'ISIN

#### *Attribution des ISIN normalisés et des codes d'émetteur*

Pour que le titre d'un émetteur soit identifié par les systèmes de dépôt, de compensation et de règlement de la CDS et qu'il soit largement négociable au Canada, l'émetteur doit obtenir un ISIN unique pour ce titre. La CDS est l'agent de numérotation national pour l'émission de numéros internationaux d'identification des valeurs mobilières (« ISIN ») au Canada, et les émetteurs qui ont besoin d'ISIN doivent en faire la demande à la CDS. Les émetteurs déposent une demande pour chaque ISIN et pour un code d'émetteur auprès de Solutions de gestion de valeurs CDS inc.

La CDS propose de modifier les frais actuels relatifs à l'émission d'ISIN et de mettre en place un tarif de base unique qui reflète à la fois la nature normalisée du service (l'ISIN) et les ressources et le temps que Solutions de gestion de valeurs CDS inc. consacre à l'émission des ISIN. Cette structure tarifaire de base unique élimine tout déséquilibre tarifaire (en supprimant les différences de prix selon les types d'actifs et en décourageant les demandes d'escompte sur les ISIN) en plus de garantir la transparence intégrale des frais d'émission d'ISIN.

Un code d'émetteur propre à chaque émetteur est inclus dans l'ISIN attribué à chaque valeur. Dans certains cas, comme les instruments de marché monétaire, un code d'émetteur doit être acheté avant qu'un ISIN puisse être créé et attribué.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS concernant les services d'émission

---

Les frais proposés auront une incidence sur tous les émetteurs de la CDS qui devront obtenir un ISIN. Les nouveaux frais seront fixés à un niveau de base; des frais additionnels s'appliqueront selon le type d'émission d'ISIN (ISIN individuel, ISIN en série, ISIN pour obligations coupons détachés et ISIN pour blocs d'obligations coupons détachés). Le tarif des demandes de code d'émetteur sera unitaire. Les tarifs proposés sont les suivants :

1. ISIN individuel (160 \$ l'ISIN plus les frais administratifs de Standard & Poor's, le cas échéant);
2. ISIN pour obligations coupons détachés et ISIN pour blocs d'obligations coupons détachés (160 \$ l'ISIN générique);
3. ISIN en série (268 \$ l'ISIN plus 35 \$ par ISIN additionnel)\*\*;
4. Demandes de code d'émetteur (160 \$ par code d'émetteur).

*\*\*Obligations municipales échéant en série*

L'émission d'obligations en série relevant de programmes d'émission de titres de créance, lesquels sont en grande partie propres aux émetteurs municipaux, requiert une approche différente quant à la tarification des demandes d'ISIN par la CDS. Les programmes d'obligations en série présentent généralement des échéances de 5 à 10 ans et comptent autant de titres (ISIN) qu'il y a d'années d'échéance dans le programme, les dates d'échéance pour chacun des ISIN étant échelonnées tout au long du programme. Tous les ISIN sont cependant assortis des mêmes modalités, sauf en ce qui a trait à la date d'échéance et au taux d'intérêt applicable.

Instauration de frais administratifs pour l'admissibilité des titres, de frais de certificats et de frais pour les demandes tardives

La CDS propose d'instaurer des frais administratifs pour l'admissibilité des titres, de redéfinir et, dans le cas des frais de certificats pour les valeurs inscrites en compte seulement, de réduire les frais d'admissibilité actuels dans un souci de précision et de transparence, ainsi que de mettre en place trois niveaux de frais de demandes tardives. La restructuration proposée des frais administratifs pour l'admissibilité des titres ainsi que la nouvelle définition des frais de certificats tiennent compte des efforts administratifs et d'analyse requis pour confirmer qu'une nouvelle émission peut être traitée par les systèmes de la CDS.

Le processus d'émission de titres exige la contribution et le savoir-faire de nombreuses personnes et organisations (notamment le personnel chargé de l'inscription aux bourses, les preneurs fermes, les conseillers juridiques, les courtiers en valeurs mobilières et les agents de transferts), et ce processus, qui comprend l'expertise de la CDS, entraîne des coûts. Le savoir-faire, le temps et les ressources que la CDS utilise pour communiquer avec les émetteurs de titres et conseiller ces derniers ainsi que pour gérer l'introduction de nouvelles émissions au service de dépôt constituent des éléments capitaux de la gestion du risque systémique des marchés. Les frais proposés reflètent cet état de choses.

*Frais administratifs relatifs à l'admissibilité des titres*

La CDS propose de mettre en place des frais administratifs non récurrents pour le service d'admissibilité, lesquels seront appliqués au traitement de la demande d'admissibilité des titres du marché non monétaire. Le traitement de demandes d'admissibilité exige d'examiner rigoureusement les documents relatifs au placement (comme les prospectus et les sommaires des modalités), de cerner les renseignements ou les caractéristiques requis pour remplir les exigences d'admissibilité de la CDS et enfin, d'importer manuellement les renseignements dans les systèmes de la société. Les frais administratifs relatifs à l'admissibilité des titres proposés de 475 \$ par demande sont établis pour tenir

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS concernant les services d'émission

compte des charges administratives requises pour rendre les titres admissibles au service de dépôt, et seront facturés au moment de la soumission de la demande d'admissibilité.

À l'opposé, la gestion de l'admissibilité des titres du marché monétaire est assumée *par les adhérents de la CDS eux-mêmes* au sein des systèmes de la CDS grâce au traitement entièrement automatisé qui est possible après l'achat d'un code d'émetteur. Les frais d'admissibilité pour un titre du marché monétaire, qui figurent au Barème de prix de la CDS, s'appliquent lorsque le titre est activé dans les systèmes de la CDS, et ces frais continueront de s'appliquer aux demandes d'admissibilité concernant les titres du marché monétaire. La CDS ne propose pour l'instant aucune modification des frais d'admissibilité pour les titres du marché monétaire.

*Frais de certificats*

La CDS propose de redéfinir les frais d'admissibilité actuels en tant que frais de certificats et frais pour décourager la demande de certificats. Cette modification reflète plus précisément l'objectif de la société de promouvoir et de soutenir la dématérialisation ou l'immobilisation des titres à la CDS. Les certificats, par exemple, requièrent l'examen de leur négociabilité et une vérification attestant que leur valeur n'excède pas la valeur maximale acceptable selon les exigences en matière d'assurance à l'endroit de la CDS. Les certificats nécessitent un suivi et la réception physique dans les systèmes de la CDS, de même qu'ils entraînent des charges relatives à la chambre forte, avec toutes les dépenses qui y sont liées. Des frais de 1 100 \$ ont été mis en place en 2010 pour chaque titre définitif déposé et placé en chambre forte à la CDS. Pour le moment, toutefois, ces frais ne seront pas modifiés. La CDS prévoit cesser d'accepter le dépôt de nouveaux certificats dans sa chambre forte dès le deuxième trimestre de 2017. Elle s'entretient actuellement à ce sujet avec les émetteurs qui continuent d'émettre des certificats matériels. Un programme de communication adapté à l'intention des émetteurs sera mis en œuvre bien avant cette date.

Bien que la garde de certificats globaux pour les titres inscrits en compte seulement n'élimine pas entièrement le traitement papier, elle nécessite beaucoup moins de ressources et entraîne moins de risques. La CDS propose de réduire les frais de certificats pour les valeurs inscrites en compte seulement de 550 \$ à 125 \$ pour toutes les demandes, puisque ces certificats imposent moins de gestion à la CDS et représentent un risque moindre pour elle.

*Exemples de coûts d'émission*

Une opération de premier appel public à l'épargne standard pour un émetteur constitué sous forme de société par actions entraînerait les frais suivants :

	Actuels	Proposés
Frais d'émission d'ISIN non récurrents + frais d'administration de S&P	325 \$	268 \$
Frais administratifs relatifs à l'admissibilité des titres		475 \$
Frais de certificats pour valeurs inscrites en compte seulement	550 \$	125 \$
Total	875 \$	868 \$

Des obligations municipales en série comprenant 10 séries soumises avec un certificat de valeurs inscrites en compte seulement (« VICS ») :

	Actuels	Proposés
Frais d'émission d'ISIN non récurrents + frais d'administration de S&P	325 \$	268 \$
ISIN additionnels		315 \$
Frais administratifs relatifs à l'admissibilité des titres		475 \$
Frais de certificats pour valeurs inscrites en compte seulement	550 \$	125 \$
Total	875 \$	1 183 \$

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS concernant les services d'émission

---

*Frais de demandes tardives*

Lorsqu'une demande d'admissibilité au service de dépôt est reçue moins de 48 heures avant la clôture, par voie de conséquence la CDS consent des efforts de traitement prioritaire, de même qu'elle assume un coût d'exploitation des ressources et un risque important. Le traitement des demandes tardives retarde inévitablement d'autres activités dont la CDS est responsable, et la société assume les risques et les conséquences de tout retard de traitement. L'utilisation d'interfaces manuelles supplémentaires est souvent requise puisque certains processus automatisés ne peuvent alors plus être utilisés. L'instauration de frais pour les demandes tardives d'admissibilité a pour objectif de dissuader le recours à ces demandes et d'éviter ainsi les coûts et les risques qu'elles représentent.

Les frais de demandes tardives seront facturés dans le cas où un émetteur demande l'admissibilité au service de dépôt en dehors des délais prescrits par la CDS.

Les frais de demandes tardives proposés sont les suivants :

- a. Frais de demandes – traitement normal : Les demandes déposées avant midi (12 h) deux jours avant la date de clôture seront traitées selon le service ordinaire.
- b. Frais de demandes tardives – 48 heures : Ces frais s'appliquent seulement aux demandes déposées après midi (12 h) deux jours avant la date de clôture; cela permet aux émetteurs de déposer leurs demandes d'admissibilité au cours de l'avant-midi de cette journée sans frais de demandes tardives et aide à réduire les coûts liés à l'émission de titres.
- c. Frais de demandes tardives – 24 heures : Ces frais s'appliquent seulement aux demandes déposées après minuit (0 h 01) le jour précédant la date de clôture.
- d. Frais de demandes tardives – date de clôture : Ces frais s'appliquent seulement aux demandes déposées après minuit (0 h 01) à la date de clôture.

L'objectif de niveau de service de la CDS pour le traitement des demandes d'admissibilité au service de dépôt requiert la réception de la demande, avec la documentation définitive, deux jours ouvrables avant la date de clôture afin de garantir que le titre est prêt pour le règlement le jour de la clôture. Cet objectif de niveau de service n'a pas changé, et la CDS a toujours fait de son mieux pour accepter les demandes tardives. La CDS remarque que, si la majorité des demandes sont reçues dans les délais prescrits, un certain nombre d'émetteurs continuent de déposer des demandes tardives. L'heure limite à la CDS est établie afin de permettre l'examen, l'analyse et le traitement complets des demandes le jour précédant la date de clôture ainsi que pour permettre la préparation du dépôt des nouvelles émissions et du règlement des opérations. Les systèmes de la CDS s'assurent ensuite que les valeurs seront disponibles dans le système de la CDS au moment de la clôture de l'émission le jour suivant.

Comme par le passé, la CDS demeure prête à collaborer avec les émetteurs dont le processus d'émission est structuré selon des délais plus courts que ceux qui sont établis et en vigueur à la CDS. En général, cette collaboration entraînera une simplification des activités de traitement des émetteurs ou, lorsque des changements ne peuvent être raisonnablement effectués, la mise en place de procédures de traitement particulier (assorties de frais) pour permettre la gestion des demandes dans des délais plus courts.

La facturation de frais de demandes tardives est monnaie courante dans le secteur et vise à encourager les émetteurs à augmenter l'efficacité globale de leurs processus. Les frais de demandes tardives ne visent pas à générer des revenus, mais à encourager les comportements qui cadrent avec l'objectif de la CDS de fournir ses services avec rigueur, efficacité, efficience, selon les niveaux de service établis et en fonction de la capacité actuelle de ses systèmes.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS concernant les services d'émission

---

### Concurrence

Il n'est pas prévu que les modifications proposées au Barème de prix concernant les services d'émission aient une incidence sur la concurrence pour la CDS, ses clients émetteurs ou ses adhérents. Les émetteurs se verront facturer les mêmes frais, ce qui cadre dans les pratiques commerciales et les obligations réglementaires de la CDS. L'objectif des modifications proposées au Barème de prix pour les services d'émission est d'établir des frais plus équilibrés. Des renseignements supplémentaires concernant les sociétés à l'international que la CDS a étudiées aux fins de comparaison se trouvent sous la rubrique « Comparaison avec des chambres de compensation internationales » ci-après.

La CDS reconnaît qu'à titre d'agent de numérotation national pour l'émission de numéros internationaux d'identification des valeurs mobilières (« ISIN ») au Canada, les demandes d'ISIN doivent passer par elle. De même, elle doit gérer l'admissibilité à l'utilisation de ses services de compensation et de dépôt. Les frais proposés pour ses services d'émission tiennent compte de ces faits et sont déterminés afin de subvenir aux besoins opérationnels courants de la CDS, d'assurer un traitement juste et équitable pour tous les émetteurs, et de fournir une marge suffisante aux fins de réinvestissement dans la maintenance et le développement continu de ses systèmes d'émission. Les frais proposés pour les services d'émission visent à permettre à la CDS de continuer de fournir aux émetteurs une infrastructure de marché robuste qui garantit, entre autres : le respect du mandat de protection de l'intérêt public de la CDS et de ses responsabilités connexes; la génération de revenus suffisants pour permettre à la CDS de satisfaire aux exigences réglementaires; la compensation des ressources utilisées aux fins de développement et de modernisation qui permettront à la CDS de rester en phase avec l'évolution des besoins en matière d'émission; l'accès, pour les émetteurs et leurs agents, à des processus d'émission de titres et d'administration offerts à des prix compétitifs à l'échelle mondiale. Les exemples d'occasion de développement comprennent l'automatisation du traitement de nouvelles classes d'actifs ainsi que la capacité de gérer différents cycles de règlement d'émission (clôture). En ce qui concerne les frais de certificats, il est également important de mentionner que des solutions de rechange à l'immobilisation centralisée de titres sont possibles pour les émetteurs.

Dans certains cas, la CDS a mis en place des arrangements de traitement particulier pour servir les émetteurs présentant des exigences très spécifiques. Le projet de modification des frais vise en partie à harmoniser les modalités de ces arrangements avec les principes de tarification équitable établis à la CDS. À la demande de certains émetteurs, la CDS tente de réaliser avec eux une plus grande réduction des coûts ou encore leur élimination.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS concernant les services d'émission

---

## PROCESSUS D'ÉTABLISSEMENT DES FRAIS

### Contexte d'élaboration

Les modifications de frais proposées relatifs aux services d'émission ont été présentées aux fins d'examen et de formulation de commentaires au comité des frais des adhérents de la CDS et ont fait l'objet de plusieurs de ses réunions. Ce comité n'a pas désapprouvé la soumission aux fins d'approbation réglementaire.

Avant la soumission aux fins d'approbation réglementaire, la CDS a aussi présenté les frais proposés au comité d'audit et de gestion des risques de son conseil d'administration aux fins d'examen et de formulation de commentaires. Le comité d'audit et de gestion des risques n'a apporté aucun changement aux frais proposés présentés par la direction de la CDS et a donné son aval à la CDS quant à la soumission aux fins d'approbation réglementaire.

### Consultation

La CDS a rencontré de nombreux intervenants, dont des émetteurs touchés de manière importante, des adhérents, des organismes gouvernementaux et des intermédiaires, dont des agents de transferts qui traitent actuellement avec elle. Les commentaires venant de ces entités suggéraient notamment la réduction des frais dans certains cas où le traitement est presque entièrement automatisé et la révision de certains éléments du Barème de prix que les intervenants jugeaient insuffisamment souples. Les agents de transferts ne sont pas touchés de façon importante par ces frais d'émission.

L'avis de 2014 a suscité d'autres commentaires de certains intervenants à l'égard des services d'émission. La CDS a rencontré des parties prenantes et les autorités de réglementation, de façon individuelle et collective, au sujet des frais visés. Les commentaires de ces intervenants, qui ont eu plus d'un an afin d'analyser le projet de modification antérieur et d'adapter leurs processus d'émission, suggèrent notamment que les échéanciers liés aux demandes d'admissibilité soient raccourcis pour mieux les adapter aux échéanciers liés au règlement. Le présent avis contient de tels rajustements connexes.

### Autres possibilités étudiées

Les frais proposés dans le présent avis ont en fait été évalués et déterminés par rapport à la structure tarifaire en vigueur résultant d'un statu quo, et la CDS les considère fort avantageux pour toutes les parties touchées, y compris la CDS.

Puisque la CDS est l'agent de numérotation national pour l'émission de numéros internationaux d'identification des valeurs mobilières (« ISIN ») au Canada, toutes les demandes d'ISIN passent par elle. La CDS propose de mettre en place un tarif de base unique pour l'émission et l'attribution des ISIN en tant que produit normalisé. L'autre possibilité consistait à maintenir cinq prix différents pour ce qui représentait essentiellement le même service; la CDS juge toutefois qu'une telle structure n'est pas conforme à ses principes d'équité.

Les frais d'admissibilité des ISIN tiennent compte des efforts nécessaires à la prestation de ce service. Les frais de certificats et les frais de demandes tardives sont transparents et conformes aux principes d'établissement des frais en vigueur de la CDS. Les frais proposés encouragent des comportements efficaces au sein du secteur grâce aux frais de certificats, visent à dissuader le dépôt de demandes tardives, favorisent la dématérialisation, s'appliquent de façon équitable à tous les émetteurs sans égard au type de valeurs mises sur le marché (titres de créance ou de participation) et sont conçus pour permettre aux émetteurs d'évaluer rapidement leurs coûts futurs.

Comme indiqué, les frais de demandes tardives ne visent pas à générer des revenus, mais à encourager des comportements qui cadrent avec l'objectif de la CDS de fournir ses services avec rigueur, efficacité, efficience, selon les niveaux de service établis et en fonction de la capacité actuelle de ses systèmes.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS concernant les services d'émission

## COMPARAISON AVEC DES CHAMBRES DE COMPENSATION INTERNATIONALES

L'examen effectué par la CDS à l'égard de ses pairs à l'échelle internationale a révélé des variations importantes dans la nature des liens entre les dépositaires centraux de titres et les émetteurs ainsi que, corollairement, dans les frais exigés pour les services aux émetteurs. La perception de frais administratifs relatifs à l'admissibilité au service de dépôt n'est pas rare dans les autres pays. Les types et les montants des frais proposés pour les services de la CDS sont soit équivalents, soit inférieurs à ceux en vigueur à la DTCC, société comparable à la CDS en Amérique du Nord, et sont inférieurs à ceux en vigueur chez les autres sociétés comparables à l'international. L'Australia Stock Exchange (l'« ASX », en Australie) inclut actuellement les frais d'admissibilité dans les droits d'inscription à la cote. Au Danemark, les frais sont facturés en fonction du volume. Chez Clearstream, des frais de certificats sont inclus dans les frais de garde de valeurs. En Australie, le traitement des titres est « dématérialisé ». Les frais de demandes tardives sont également analogues aux frais dissuasifs actuellement perçus par la DTCC. D'autres services de dépôt refusent carrément de traiter les demandes tardives.

À titre d'exemple, les documents publiés permettent d'établir les fourchettes de frais ci-dessous pour les services indiqués dans le présent avis (les montants des frais indiqués sont en dollars canadiens).

- Frais d'émission d'ISIN : Varient de 0 \$ chez Clearstream jusqu'à 695 \$ chez Strate (Afrique du Sud). Standard and Poor's (S&P) facture des frais de 215 \$ à 325 \$, ce qui situe les frais de 268 \$ proposés par la CDS (frais de base plus les frais administratifs de S&P) dans la fourchette de prix de S&P.
- Admissibilité : Clearstream affiche des frais variant entre 220 \$ et 365 \$. Les frais exigés par la DTC varient entre 450 \$ et 1 030 \$. Les frais de 475 \$ proposés par la CDS se situent de façon raisonnable dans ces fourchettes.
- Frais de certificats : La DTC facture des frais de certificats de 2 580 \$.
- Frais de demandes tardives : Les frais de demandes tardives (services urgents) peuvent s'élever à 12 800 \$ à la DTCC.

## INTÉRÊT PUBLIC

La CDS est d'avis que les frais proposés pour les services aux émetteurs décrits aux présentes ne vont pas à l'encontre de l'intérêt public.

## COMMENTAIRES

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard des modifications proposées dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans le Bulletin de l'Autorité des marchés financiers aux coordonnées suivantes :

Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
À l'attention de Stephen Nagy, Directeur général, SIDP  
85, rue Richmond Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Téléphone : 416 365-3573

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS concernant les services d'émission

---

Courriel : [snagy@cds.ca](mailto:snagy@cds.ca)

Veillez également faire parvenir un exemplaire de ces commentaires à l'Autorité des marchés financiers, à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et à la British Columbia Securities Commission, aux personnes indiquées ci-après :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381

Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Directrice, Réglementation des marchés  
Direction de la réglementation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Bureau 1903, C.P. 55  
20, rue Queen Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télécopieur : 416 595-8940  
Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Doug MacKay  
Manager, Market and SRO Oversight  
British Columbia Securities Commission  
701, rue Georgia Ouest  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
Télécopieur : 604 899-6506  
Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Bruce Sinclair  
Securities Market Specialist  
British Columbia Securities Commission  
701, rue Georgia Ouest  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
Télécopieur : 604 899-6506  
Courriel : [bsinclair@bcsc.bc.ca](mailto:bsinclair@bcsc.bc.ca)

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires de tous les commentaires reçus au cours de la période de sollicitation de commentaires.

## Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS concernant les services d'émission

## Annexe A : Frais proposés

Code actuel	Code proposé	Description des frais actuels	Frais actuels	Description des frais proposés	Frais proposés (en vigueur le 1 <sup>er</sup> nov. 2016)	Description des changements
4711	4710	Émission d'ISIN – titre d'emprunt LNH	140 \$	Émission d'ISIN – CDS	160 \$	Tarif de base par ISIN ou code d'émetteur, soit un seul tarif proposé pour chacun des articles
4712		Émission d'ISIN – titre d'emprunt – billet à moyen terme	25 \$			
4714		Émission d'ISIN – bloc	230 \$			
4715		Émission d'ISIN – obligations coupons détachés	105 \$			
4700	4700	Émission d'ISIN – Standard & Poor's	325 \$	Émission d'ISIN – Standard & Poor's	268 \$	Tarif de base plus frais administratifs de Standard & Poor's
Nouveau	4724	<i>Aucune description</i>	<i>Sans frais</i>	Émission d'ISIN – obligations en série (par article)	35 \$	Facturation de chaque ISIN additionnel
Nouveau	6236	<i>Aucune description</i>	<i>Sans frais</i>	Gestion de l'admissibilité de titres	475 \$	Facturation de chaque demande d'admissibilité
6232	6232	Admissibilité – VICS avec certificats globaux	550 \$	Valeur inscrite en compte seulement avec certificat global	125 \$	Facturation de chaque demande d'admissibilité et selon le nombre de certificats
Nouveau	6238	<i>Aucune description</i>	<i>Sans frais</i>	Gestion de l'admissibilité – demande tardive 48 h	2 000 \$	Facturation de chaque demande reçue moins de 48 heures, mais plus de 24 heures, avant la date de clôture. En vigueur à 12 h 01 deux jours avant le jour de clôture.
Nouveau	6237	<i>Aucune description</i>	<i>Sans frais</i>	Gestion de l'admissibilité – demande tardive 24 h	5 000 \$	Facturation de chaque demande reçue moins de 24 heures avant la date de clôture. En vigueur à 0 h 01 le jour précédant le jour de clôture.
Nouveau	6239	<i>Aucune description</i>	<i>Sans frais</i>	Gestion de l'admissibilité – demande tardive à la date de clôture	10 000 \$	Facturation de chaque demande reçue à la date de clôture. En vigueur de 0 h 01 jusqu'à 13 h le jour de clôture. Les demandes reçues le jour même sont refusées après 13 h le jour de clôture.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

---

## SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS INC. (CDS<sup>MD</sup>)

### MODIFICATIONS PROPOSÉES AU BARÈME DE PRIX DE LA CDS RELATIVES À LA GESTION DES ÉVÉNEMENTS DE MARCHÉ ET DES ÉVÉNEMENTS DE DROITS ET PRIVILÈGES

#### AVIS ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

#### DESCRIPTION DES MODIFICATIONS

##### Contexte

En novembre 2014, les principales autorités de réglementation de la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS ») ont publié un avis et sollicitation de commentaires (l'« avis de 2014 ») relativement à une proposition de modification au Barème de prix de la CDS à l'égard de certains services actuellement offerts aux émetteurs de titres. La CDS a reçu des commentaires au sujet des modifications proposées de la part de multiples représentants des émetteurs et des principales autorités de réglementation de la CDS. Afin de préciser son projet de modification et de répondre aux inquiétudes des émetteurs, la CDS a pris part à des consultations approfondies avec ces représentants des émetteurs et les autorités de réglementation. La CDS estime que les modifications proposées à son Barème de prix dans l'avis de 2014 demeurent justes, raisonnables et équitables, mais elle a résolu qu'il serait plus pertinent de les présenter en deux dépôts distincts. Par conséquent, l'avis et sollicitation de commentaires publié le 21 novembre 2014 par les principales autorités de réglementation de la CDS est retiré.

Le présent l'avis et sollicitation de commentaires porte sur la mise en place de certains frais relativement à la gestion des événements de marché et des événements de droits et privilèges (les « services de gestion des événements de MDP », qui sont décrits plus en détail ci-après) par la CDS pour les émetteurs de titres. Un autre avis et sollicitation de commentaires portera sur le traitement effectué à l'étape préliminaire précédant la clôture de l'émission des titres, soit l'émission d'ISIN et les services d'admissibilité à la CDS (les « services d'émission »), ainsi que sur les frais qui y sont liés. Les services de gestion des événements de MDP sont fournis dans le cadre du cycle de vie des titres après leur émission et leur clôture. Chacune des propositions tient rigoureusement compte des inquiétudes, des commentaires et des suggestions communiqués par les représentants des émetteurs à la suite de la publication de l'avis de 2014 et du processus de sollicitation de commentaires.

Sous réserve de l'approbation réglementaire, la CDS entend mettre en œuvre les modifications proposées au cours du quatrième trimestre de 2016, après avoir adéquatement avisé les parties prenantes, mais en aucun cas avant le 1<sup>er</sup> novembre 2016.

##### Surveillance réglementaire

En qualité de chambre de compensation reconnue par la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec et d'agence de compensation reconnue par la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et la *Securities Act* de la Colombie-Britannique, la CDS publie ce document d'avis et de sollicitation de commentaires conformément aux exigences des décisions de reconnaissance délivrées par les autorités de réglementation de ces trois territoires. La CDS demande par les présentes l'approbation réglementaire des frais proposés relativement aux services de gestion des événements de MDP, conformément au paragraphe 26.6 de la décision de reconnaissance n° 2012-PDG-0142 de l'Autorité des marchés financiers du Québec (l'« AMF »), au paragraphe 7.8 de l'annexe B (intitulé Terms and Conditions) de l'ordonnance de reconnaissance de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») et du paragraphe 9 de l'ordonnance de reconnaissance de la British Columbia Securities Commission (la « BCSC »), dans la version modifiée de ces trois documents. Une liste des modifications proposées figure à l'annexe A du présent avis.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

---

Services de gestion des événements de droits et privilèges et des événements de marché

La CDS fournit aux émetteurs de titres une gamme de services accessoires à valeur ajoutée pour lesquels elle ne facture aucuns frais. Cette absence de frais à l'égard de ces services accessoires découle de l'héritage de la CDS en tant qu'entité détenue par ses adhérents et dont la surveillance réglementaire permettait l'interfinancement de ces services par ses autres secteurs d'activité. Ces services, qui réduisent les coûts des émetteurs et améliorent l'efficacité de traitement, fournissent notamment ce qui suit :

- Un moyen de transmission efficace des renseignements relatifs aux événements de MDP des émetteurs devant être communiqués aux adhérents et à leurs clients. Dans bien des cas, voire la plupart, les émetteurs de titres sont tenus d'informer les porteurs de leurs titres de tout changement et de toute nouvelle portant sur une émission de titres. Le personnel, les services et les systèmes de la CDS font en sorte que cette information soit transmise de façon appropriée et efficace aux adhérents intermédiaires financiers dans le but d'augmenter la sensibilisation des actionnaires aux événements de marché.
- Une infrastructure qui permet aux émetteurs de transférer efficacement des paiements de droits et privilèges s'élevant à des milliers de milliards de dollars. Le fait qu'il n'y ait qu'un seul porteur de titres inscrit fait en sorte qu'un seul paiement est nécessaire, plutôt qu'une distribution (avec les coûts y afférents) à de nombreux intermédiaires financiers ou porteurs véritables. Un paiement de dividende unique sur une valeur largement détenue élimine les procédures administratives et le traitement de jusqu'à 100 transferts de fonds individuels (soit le nombre approximatif d'adhérents à la CDS).
- Une infrastructure qui permet aux émetteurs de transférer efficacement les contreparties pour les événements de marché liés aux émetteurs, notamment les fusions et acquisitions; en 2015, ces paiements se sont élevés à environ 257 millions de dollars. À titre de porteur de titres inscrit unique, les émetteurs et leurs agents n'ont qu'une seule opération à effectuer (un dividende en nature ou un fractionnement de titres, par exemple), au lieu de distribuer ces droits et privilèges aux intermédiaires financiers individuels ou même, dans certains cas, aux porteurs véritables.
- La livraison aux émetteurs le jour même, à la date de paiement, de toutes les distributions en espèces ou en titres qui figurent au registre de la CDS. Cette efficacité et cette précision offrent aux émetteurs et à leurs agents une plus grande latitude et de la flexibilité par rapport à leur trésorerie, réduisent les coûts d'opportunité pour les fonds qui auraient autrement dû être déboursés avant la date de paiement, et donnent accès plus rapidement à ces distributions aux porteurs de titres.
- Une solution économique pour permettre aux porteurs véritables de participer aux programmes de réinvestissement de distributions des émetteurs. Les services de la CDS permettent à celle-ci de rassembler les soumissions des porteurs véritables en une seule demande de traitement pour les émetteurs ou leurs agents. S'ils devaient traiter directement avec les intermédiaires financiers ou les porteurs véritables, les émetteurs ou leurs agents devraient assumer des obligations de traitement considérables et il y aurait augmentation du volume d'opérations, du temps imparti, des risques et des transferts de certificats. Ces coûts d'opération additionnels pourraient ultérieurement être attribués aux clients des agents de transferts des émetteurs.
- Un carrefour central pour la réception des directives des porteurs véritables et les communications entre ceux-ci et les émetteurs. La structure juridique d'une vaste gamme des titres traités par la CDS exige souvent que les porteurs inscrits prennent des mesures spécifiques ou déposent des directives particulières. Si un émetteur qui procède à la restructuration de sa dette doit obtenir un consentement envers une modification d'un acte de fiducie, par exemple, un seul consentement est nécessaire, soit celui de la CDS. Autrement, l'émetteur ou son agent seraient chargés de gérer le processus d'obtention des consentements.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

---

## NATURE, OBJET ET INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les services de gestion des événements de MDP apportent une valeur importante aux émetteurs de titres de tous types et leurs avantages sont nombreux pour plusieurs groupes de parties prenantes, comme les adhérents et les agents de transferts.<sup>1</sup> Toutefois, des frais sont facturés aux adhérents de la CDS pour chaque opération entraînant un mouvement de fonds ou de valeurs dans leurs grands livres, et la CDS est rémunérée uniquement lorsque les porteurs de titres *reçoivent* des paiements en espèces ou en valeurs ou qu'ils *agissent* d'une façon ou d'une autre à l'égard d'un événement de marché. La CDS ne facture actuellement aucuns frais aux émetteurs pour la gestion de leurs événements de MDP et, par conséquent, la mise en place et la gestion du cycle de vie des événements de marché facultatifs ou obligatoires avec choix qui n'entraînent aucune participation de la part des porteurs ni aucune réception d'espèces ou de valeurs, représentent une dépense de traitement qui ne génère aucun revenu. La CDS exploite son service de gestion des événements de MDP en assumant un déficit d'environ 50 % par rapport aux coûts.

La CDS propose de mettre en place des frais relatifs aux services de gestion des événements de MDP afin de répondre à ses besoins opérationnels et aux exigences de développement pour continuer de répondre aux besoins de ses parties prenantes (y compris les adhérents et les émetteurs). Les besoins opérationnels et les exigences de développement mobilisent d'importantes ressources et les améliorations ne sont possibles qu'à travers la modernisation continue du système. Les frais proposés pour les services de gestion des événements de MDP ont été déterminés pour faire en sorte que la CDS soit en mesure de remplir son mandat d'offrir des services couvrant de multiples catégories d'actifs, qu'elle ait la capacité d'entretenir et de moderniser son infrastructure technologique et qu'elle puisse améliorer ses services de façon continue dans un contexte où les émetteurs ne cessent de créer des titres innovants. Les frais proposés pour les services de gestion des événements de MDP viendront contribuer à la maintenance des systèmes de traitement des événements de MDP et à des investissements dans ces systèmes qui permettront à la CDS de continuer à offrir aux émetteurs une infrastructure de marché robuste à des tarifs concurrentiels à l'échelle mondiale.

### Frais relatifs à la gestion des événements de marché et des événements de droits et privilèges

#### Contexte

Après la publication de l'avis de 2014, la CDS a reçu des commentaires de représentants d'émetteurs gouvernementaux (provinciaux et municipaux), d'émetteurs de fonds négociés en bourse, d'exploitants de bourses, d'agents de transferts et du milieu des courtiers en placements. Bien que nous ne propositions pas de réexaminer ces commentaires dans le contexte du présent avis, nous remarquons que les commentaires, les questions et les demandes de clarification touchaient à six grands thèmes, soit : a) le respect des exigences réglementaires et contractuelles; b) les processus de communication; c) les objectifs du programme et sa conformité aux principes de tarification établis par la réglementation et la CDS; d) les incidences imprévues de la mise en œuvre; e) les niveaux de frais et la méthode d'établissement des frais; et f) les budgets, les processus et les échéanciers de développement des émetteurs liés à la modification des processus et des systèmes. La CDS a publié ces commentaires ainsi que ses réponses sur son site Web et elle invite les parties touchées à en prendre connaissance pour obtenir une meilleure compréhension du contexte du présent projet.<sup>2</sup>

La CDS a procédé à un examen rigoureux de ces commentaires, s'est entretenue avec les représentants de différents émetteurs et a apporté des changements au projet de modifications déposé en 2014 afin de tenir compte des principales inquiétudes des parties prenantes.

<sup>1</sup> En 2015, la CDS a traité pour 3,15 billions de dollars de paiements relatifs aux événements de droits et privilèges et aux événements de marché.

<sup>2</sup> Il est possible de consulter le résumé de la CDS des commentaires publics reçus en réponse à l'avis de 2014, à l'adresse : <http://www.cds.ca/resource/fr/154>.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

---

En plus de recueillir les commentaires du public, la CDS est restée en communication étroite avec ses principales autorités de réglementation au sujet de son projet de modifications présenté dans l'avis de 2014.

Consultation

La CDS a rencontré de nombreux intervenants, dont des émetteurs touchés de manière importante, des adhérents, des organismes gouvernementaux et des intermédiaires, dont des agents de transferts qui traitent actuellement avec elle. Comme indiqué, elle tient rigoureusement compte des inquiétudes communiquées par les représentants des émetteurs et par ses principales autorités de réglementation. La CDS a par conséquent apporté plusieurs changements importants à la fois à la portée des frais de gestion des événements de MDP proposés et à leur éventuelle mise en place.

Les intervenants qui voudraient formuler des commentaires sont par conséquent invités à tenir compte du cadre de mise en œuvre présenté ci-après.

*Période de transition*

La CDS désignera comme période de transition les six (6) mois qui suivront immédiatement l'entrée en vigueur des frais proposés, qui n'aura lieu en aucune circonstance avant le 1<sup>er</sup> novembre 2016. Cette transition vise à alléger les contraintes budgétaires et de planification dont les parties prenantes ont fait mention dans leurs commentaires à la CDS.

*Pendant les six (6) premiers mois, pour toutes les émissions et les événements de MDP qui y sont liés, la CDS percevra seulement 50 % des frais proposés. Après la période de transition, la CDS percevra les frais tels que proposés.*

*Émetteurs des titres de créance gouvernementaux*

*Les titres de créance gouvernementaux déposés à la CDS avant l'entrée en vigueur des frais proposés pour les services de gestion des événements de MDP ne seront pas assujettis aux frais proposés durant toute la durée de vie de ces titres, soit jusqu'à leur échéance.*

Les frais proposés pour les services de gestion des événements de MDP ne s'appliqueront pas rétroactivement aux émetteurs de titres de créance gouvernementaux, pour des raisons d'ordre contractuel et d'intérêt public. Ces émetteurs continuent de profiter de l'efficacité administrative et d'importants avantages économiques.

*En ce qui a trait aux obligations municipales en série, la CDS propose de ne pas appliquer de frais de gestion aux versements d'intérêt des obligations en série. Des frais de gestion continueront cependant de s'appliquer aux versements à l'échéance annuels. La dispense proposée donne lieu à des frais de gestion uniques pour un paiement lié à de multiples distributions pour une série de débentures, conformément au principe sous-jacent de la CDS d'appliquer un traitement égal pour des services similaires; cette dispense répond aux inquiétudes visant les disparités.*

*Titres à échéance déterminée*

*La CDS propose d'offrir à tous les émetteurs de titres à échéance déterminée simples (c.-à-d. non remboursables par anticipation et sans caractéristique complexe comme le remboursement anticipé), y compris les émetteurs de titres de créance gouvernementaux, l'option d'un paiement initial des frais de service pour les événements de MDP. La CDS propose un escompte sur ce paiement initial de 20 % sur le total des frais établis de gestion des événements de MDP pour la durée de vie des titres à échéance déterminée qui ne présentent aucune autre caractéristique. Ces paiements initiaux sont évidemment appelés à varier en fonction de l'échéance des titres de créance émis; ils offriront aux émetteurs les garanties et la transparence exigées par les dispositions législatives, les règlements et les processus auxquels ces titres de créances sont soumis. Néanmoins, si des modifications étaient apportées aux*

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

modalités des titres de créance ou si les échéances étaient prolongées, la CDS réévaluerait les frais prélevés sur ces escomptes applicables et les distributions additionnelles.

Exemple : obligation à échéance déterminée de 8 ans qui verse des intérêts semestriels

Gestion d'événement – intérêt	(8 x 2 = 16) 1 600 \$
Gestion d'événement – échéance	100 \$
Frais totaux pour la durée de vie de l'obligation	1 700 \$

Le paiement initial escompté de 20 % serait de 1 360 \$ (taxes applicables en sus).

#### Agents de transferts

Les émetteurs de titres désignent un agent de transferts aux fins, entre autres, de distribution des droits et privilèges et de gestion des événements de marché, et la CDS fournit ces services aux agents de transferts eux-mêmes. La réception des paiements de droits et privilèges et l'établissement et la gestion des événements de marché sont des services pour lesquels la CDS est en droit d'exiger des frais payables par les adhérents.

En réponse aux commentaires des agents de transferts, dont les opérations sont étroitement liées à celles de la CDS, la CDS propose de transmettre par voie électronique les renseignements relatifs aux frais d'événements de MDP applicables respectivement aux clients émetteurs des agents de transferts et, également, elle remettra à ces derniers des factures distinctes pour chaque service aux émetteurs et chaque activité au CDSX en plus d'une ventilation des services fournis relativement aux événements de MDP. La CDS est d'avis que la transmission de ces renseignements devrait réduire de manière considérable toute incidence opérationnelle ou financière potentielle pour les agents de transferts autorisés de la CDS.

La CDS a proposé d'établir la facture directement à l'ordre de l'émetteur plutôt que de facturer l'agent de transferts lorsque le client émetteur d'un agent de transferts n'a pas de lien contractuel direct avec la CDS (soit par l'entremise d'un adhérent ou aux termes d'une entente de service VICS). La CDS a remis aux membres de la Securities Transfer Association of Canada (« STAC ») une convention de facturation par une tierce partie qu'ils pourront utiliser. La CDS propose de mettre à jour les adresses de facturation à la réception des conventions signées par chaque émetteur. Les dispositions relatives à la signature de telles conventions, toutefois, sont et devraient être entièrement laissées à la discrétion et à la charge des agents de transferts eux-mêmes, puisque les conventions de facturation proposées par une tierce partie servent leur intérêt, et non celui de la CDS.

La CDS propose d'annuler le paiement des services fournis aux agents de transferts (au profit de leurs clients émetteurs) si les agents de transferts ne sont pas en mesure de recouvrer ces frais en raison d'une faillite d'un émetteur ou de son insolvabilité, s'ils prouvent avoir déployé tous les efforts commerciaux raisonnables pour recouvrer ces frais auprès de l'émetteur.

#### Émetteurs de fonds négociés en bourse

La CDS a reçu des commentaires détaillés du milieu des émetteurs de fonds négociés en bourse, ce qui a amené la CDS, des représentants de l'Association canadienne des FNB (« ACFNB ») et des émetteurs individuels de FNB à explorer le développement de fonctionnalités automatisées de gestion et de traitement des caractéristiques particulières et complexes liées aux divers types de FNB, y compris les plans de retraits systématiques (« PRS »), les échanges et autres caractéristiques complexes. Il existe un consensus voulant que ces caractéristiques ne correspondent pas à des événements de MDP.

Les échéanciers de développement et de planification de ce projet ainsi que la mise en œuvre des initiatives y afférentes dépendent entièrement de l'ampleur des efforts de développement.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

Dès qu'une solution automatisée éventuelle sera mise en oeuvre, la CDS visera à établir des frais correspondant aux activités de traitement et de gestion; toutes les parties qui participent aux projets de développement susmentionnés sont au courant de cette incidence. Par conséquent, la CDS ne cherche pas à obtenir d'approbation pour des frais liés aux FNB dans le contexte du présent projet de modification. Toutefois, des frais de gestion d'événements de MDP s'appliqueraient dans la mesure où les systèmes et les processus de gestion de ces événements de la CDS servent à traiter de telles opérations.

Frais par événement

Les modifications proposées au Barème de prix auront une incidence sur les émetteurs de la CDS qui distribuent des droits et privilèges ou qui participent à des événements de marché. Des frais par événement seront appliqués à différents services aux émetteurs. Tous les frais sont fondés sur la complexité de l'événement, l'ampleur du traitement manuel requis et le risque assumé par la CDS dans son traitement. Les frais proposés sont les suivants :

1. Titres du marché monétaire : événements liés à l'intérêt et événements liés à l'échéance (10 \$ l'événement)
2. Titres LNH : événements liés à l'intérêt (10 \$ l'événement) et événements liés à l'échéance (10 \$ l'événement)
3. Événements liés à l'intérêt (100 \$ l'événement) et événements liés à l'échéance (100 \$ l'événement)
4. Événements liés à des dividendes (100 \$ l'événement)
5. Événements de marché sans choix (250 \$ l'événement)
6. Événements de marché avec choix (250 \$ l'événement)

Frais de gestion

Les systèmes de la CDS permettent à l'adhérent et à l'agent de transferts adhérent à mandat restreint d'agir pour le compte d'un émetteur à titre d'agents payeurs (responsables du traitement des droits et privilèges) et d'agents dépositaires afin de gérer la distribution des paiements de droits et privilèges et les soumissions de titres. Si l'agent payeur ou l'agent dépositaire n'est pas en mesure de gérer ses propres événements ou choisit de ne pas le faire bien qu'il ait accès aux systèmes nécessaires, la CDS assume ces fonctions. La CDS propose les frais de gestion suivants pour les activités mentionnées :

- i) Frais de gestion – agent payeur (50 \$ l'événement)
- ii) Frais de gestion – agent dépositaire (100 \$ l'événement)

Incidence des frais par événement et des frais de gestion proposés

L'incidence des frais proposés pour la gestion des événements de MDP sur un émetteur de titres de créance ou de titres de participation dépendra du nombre et du type d'événements gérés pour lui ainsi que des efforts et des ressources nécessaires au traitement de ces événements. Pour mettre ces éléments en contexte, précisons qu'en 2015, la CDS a traité 160 875 événements, pour une valeur d'environ 3,15 billions de dollars, au coût modique de quelques centièmes de point de base par dollar distribué. L'analyse de la CDS indique également qu'en 2015, parmi les 6 450 émetteurs canadiens dont les titres ont été déposés à la CDS, seuls 2 680 ont versé des droits et privilèges ou été à l'origine d'un événement de marché (soit environ 42 % d'entre eux). Par conséquent, 58 % des émetteurs n'auraient pas été touchés par les frais de gestion proposés pour les événements de MDP.

En 2015, à peine 5 % des émetteurs (soit environ 140) ont été à l'origine de 80 % des événements de droits et privilèges et des événements de marché (soit environ 110 000). Les grandes banques et d'autres institutions financières, qui sont d'importants émetteurs de titres de participation et de créance et d'effets du marché monétaire, seront les plus touchées par les frais de gestion proposés pour les événements de MDP. Lorsque des événements de droits et privilèges (intérêts) ou des avis d'événements de marché se produisent mensuellement, l'incidence des frais proposés sera

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

proportionnellement plus élevée. Il importe de mentionner qu'un nombre important d'événements de marché dans cette dernière catégorie ne donne lieu à aucune réponse des actionnaires (environ 13 % de tous les événements traités au Canada), ce qui ne génère aucun revenu pour la CDS en dépit des importants efforts de gestion qu'elle déploie.<sup>3</sup>

À l'opposé, en 2015, la tranche de 63 % des émetteurs les moins actifs a été à l'origine de 3 % des événements de MDP. Dans la structure des frais proposée, les frais annuels moyens par émetteur se situeront entre 300 \$ et 1 050 \$, selon le type d'événement et les besoins de l'émetteur en matière de gestion. Les petits émetteurs, par exemple, génèrent un très petit volume d'événements de MDP et ne font pas partie des gros utilisateurs des services de gestion offerts pour ces types d'événements. La majorité de ces petits émetteurs seront parmi les moins touchés par les frais proposés.

Concurrence et autres solutions de gestion des événements de MDP

Les frais de gestion des événements de MDP proposés ont été établis par rapport à des solutions de rechange spécifiques, identifiables et valables aux services de gestion des événements de MDP de la CDS et au recours à la CDS en tant que bénéficiaire unique chargé du traitement de l'information. Ces solutions de rechange comprennent la distribution des droits et privilèges et le traitement des événements de marché par différents moyens par les émetteurs ou leurs agents de transferts en dehors des systèmes de la CDS.

Les modifications proposées ont été développées précisément pour permettre à la CDS d'offrir des services présentant une valeur dans un contexte de marché concurrentiel. Les frais seront facturés de manière juste et équitable à tous les émetteurs, conformément aux obligations réglementaires de la société. L'objectif des modifications proposées est de présenter aux bénéficiaires des services visés des frais plus équilibrés et plus étroitement alignés sur la valeur procurée.

Cependant, si les émetteurs jugent que les frais liés aux services aux émetteurs de la CDS sont non concurrentiels, il existe de nombreuses autres solutions valables pour eux. La CDS n'est pas, et ne deviendra pas, l'unique fournisseur de services de gestion d'événements de MDP. Il est important de souligner que ces autres solutions sont *déjà* employées pour traiter les titres pour lesquels la CDS ne détient pas actuellement la totalité des titres en circulation (par exemple certains titres de participation d'entreprises). Lorsque, par exemple, seulement 50 % des titres d'un émetteur sont détenus à la CDS, l'émetteur, ou plus probablement son agent, gère les événements de marché et traite les droits et privilèges pour les porteurs directs ou avec certificats en dehors du CDSX. Les émetteurs et leurs agents peuvent recevoir ou obtenir les renseignements sur les porteurs inscrits, ce qu'ils font actuellement, dans le but de mieux comprendre le profil des porteurs de titres et pourraient utiliser ces renseignements pour traiter les droits et privilèges *en dehors du CDSX*. Des systèmes d'inscription directe sont également disponibles à ces fins.

Par ailleurs, lorsque la CDS assume la garde de la totalité des titres d'un émetteur, elle offre actuellement les services d'agent comptable des registres et d'agent payeur en tant que solution de rechange au recours à un agent de transferts, de manière à réduire les charges administratives des émetteurs.

Enfin, les émetteurs qui répondent aux exigences de la CDS peuvent envisager de devenir adhérent direct de la CDS, et profiter des avantages – selon leurs besoins particuliers – qui peuvent comprendre la réduction globale des coûts et compenser les coûts additionnels des frais de gestion des événements de MDP proposés.

Peu importe comment les émetteurs choisiront d'utiliser leurs ressources administratives à l'égard des choix précités, la CDS compte collaborer avec eux pour qu'ils puissent faire le meilleur usage de ces ressources.

La CDS a évalué les frais qu'elle propose et leur structure en regard de ses pairs à l'échelle internationale (y compris en regard de la DTCC, qui est la société la plus comparable à la CDS, et

<sup>3</sup> Environ 50 % des événements n'ayant entraîné aucune réponse étaient liés à des fonds négociés en bourse.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

d'autres organisations d'infrastructure de marché équivalentes au chapitre de la taille, de l'envergure et du marché cible), et elle est convaincue que ses frais de service sont raisonnables et concurrentiels.

Des renseignements additionnels concernant les sociétés à l'international que la CDS a étudiées aux fins de comparaison se trouvent sous la rubrique « Comparaison avec des chambres de compensation internationales » ci-après.

Cadre contractuel

Le mécanisme par lequel la CDS propose de percevoir les frais relatifs aux services aux émetteurs varie en fonction de la nature des titres et de la relation entre la CDS et l'émetteur. Il existe trois grandes catégories :

1. Les émetteurs qui ont désigné un agent de transferts adhérant à mandat restreint à la CDS, ou qui a conclu une entente de services VICS, ou qui sont eux-mêmes adhérents de la CDS
2. Les émetteurs ayant désigné un agent de transferts qui fait partie d'une Convention relative aux agents de transferts standard de la CDS
3. Les émetteurs exerçant la fonction d'agent de transferts pour eux-mêmes ou qui ne font pas partie d'une convention avec la CDS

Les frais, dépenses et autres charges sont imputés par l'entremise des intermédiaires financiers sur les marchés canadiens et internationaux, et ce modèle cadre avec l'exploitation efficiente du système de détention indirecte. Par exemple, la CDS perçoit actuellement des frais auprès des adhérents de la CDS pour le compte des agents de transferts à hauteur d'environ 12 millions de dollars par année.

La CDS prévoit percevoir des frais pour ses services aux émetteurs de plusieurs façons, notamment par la facturation aux agents de transferts, par la facturation directe aux émetteurs, et par ses services Web existants qui permettent les paiements par carte de crédit, selon la nature des titres, des services et de la relation entre l'émetteur et la CDS.

**PROCESSUS D'ÉTABLISSEMENT DES FRAIS**

Principes directeurs en matière de tarification

Les frais proposés relatifs aux services de gestion des événements de MDP, tout comme les services d'émission, sont établis et régis selon les principes directeurs suivants :

1. Les services à valeur ajoutée de la CDS justifient une rémunération de la part des bénéficiaires.
2. Les frais doivent tenir compte du coût des services et du risque opérationnel lié à leur prestation.
3. La CDS doit tirer des revenus des services qu'elle offre pour financer les infrastructures actuelles et futures, le développement des systèmes ainsi que l'amélioration et la modernisation des services dans l'intérêt des marchés du Canada.
4. Les frais des services doivent servir d'incitatif financier pour encourager l'innovation sur les marchés ainsi que la normalisation et l'automatisation du traitement des opérations.
5. La CDS doit offrir de la valeur aux actionnaires et un rendement sur investissement raisonnable tout en demeurant un fournisseur de services concurrentiel pour le secteur financier.

Consultation

La CDS a consulté un grand éventail d'intervenants afin de confirmer que les frais proposés sont en adéquation avec la valeur offerte, qu'ils sont faciles à comprendre et appliqués uniformément, qu'ils

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

---

reflètent les avantages de la gestion du risque offerte par la CDS à titre de plateforme centrale de traitement des valeurs, qu'ils répondent aux exigences des diverses entités émettrices de titres et qu'ils sont comparables aux frais exigés aux échelles nationale et internationale. Les modifications proposées portent principalement sur l'introduction de frais de gestion d'événements de marché et de frais de gestion facultatifs.

Dans le présent projet :

*La CDS a pris acte des inquiétudes quant au décalage des frais proposés précédemment par rapport au cadre réglementaire de la CDS et aux principes d'efficience, d'équité et de transparence, de même qu'à la trop grande complexité de leur structure qui empêchait la réalisation d'une analyse appropriée de leur incidence financière.* Les frais proposés sont transparents et conformes aux principes d'établissement des frais en vigueur à la CDS. Ils encouragent des comportements efficaces et incitent les agents des émetteurs à participer activement à la gestion des paiements des émetteurs par l'intermédiaire des frais de gestion. Les frais proposés s'appliquent par ailleurs de façon équitable à tous les émetteurs et à tous leurs événements de marché, ont été conçus de façon à permettre aux émetteurs d'évaluer rapidement leurs coûts futurs, et augmentent l'efficience des marchés financiers.

*La CDS a pris acte des inquiétudes à savoir que l'avis de 2014 définissait mal qui tirerait profit des avantages des services, et que seuls les adhérents profiteraient de la distribution des paiements à leurs comptes et de l'utilisation des services de la CDS.* La CDS apporte une valeur quantifiable aux émetteurs et à leurs agents qui utilisent l'infrastructure de la CDS pour distribuer les paiements des événements de MDP à leurs actionnaires. Les services de la CDS atténuent le risque et les coûts assumés par les émetteurs et les agents à l'égard, par exemple, des certificats perdus, des choix mal effectués et de la perte des chèques de paiement des droits et privilèges, tout en augmentant considérablement la vitesse et l'efficacité des opérations de marché. L'immobilisation des titres à la CDS regroupe les titres des porteurs, élimine les traitements laborieux effectués par les émetteurs et les agents, et diminue les coûts relatifs à la réinscription, à l'annulation et à la délivrance de nouveaux certificats. De plus, les systèmes de paiement électronique de la CDS assurent le traitement fiable, rapide et sans problème de chaque événement de marché. Certains avantages des services de la CDS ne reviennent pas directement aux émetteurs, en particulier la réduction de certaines procédures administratives pour leurs agents, mais les émetteurs eux-mêmes, et surtout certains émetteurs souverains, tirent des avantages directs de l'efficience et des économies d'échelle de ces services.

En effectuant le traitement des événements de MDP, la CDS se charge de nombreux processus que les émetteurs n'ont pas à assumer : elle assure la surveillance des événements de marché, tient le registre des porteurs inscrits, recueille et gère l'information qui doit être communiquée, valide l'exactitude des renseignements et vérifie qu'ils sont complets, s'assure que les réponses requises sont reçues dans les délais prescrits, communique ces réponses aux agents, calcule les droits et privilèges, effectue la livraison des produits et aide au prélèvement des retenues fiscales au besoin. Les émetteurs tirent grandement profit de ces services grâce à la réduction de leurs dépenses.

Les modifications proposées ont été présentées aux fins d'examen et de formulation de commentaires au comité des frais des adhérents de la CDS et ont fait l'objet de plusieurs de ses réunions. Ce comité n'a pas désapprouvé la soumission par la CDS des frais proposés aux fins d'approbation réglementaire.

Avant la soumission aux fins d'approbation réglementaire, la CDS a présenté les frais proposés au comité d'audit et de gestion des risques du conseil d'administration de la CDS aux fins d'examen et de formulation de commentaires. Le comité d'audit et de gestion des risques et le conseil d'administration n'ont apporté aucun changement aux frais proposés présentés par la direction de la CDS et ont donné leur aval à la CDS quant à la soumission aux fins d'approbation réglementaire.

#### Autres possibilités considérées

En plus d'évaluer la disponibilité des fournisseurs de services concurrents, la CDS a également évalué plusieurs autres structures tarifaires.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

---

La CDS a d'abord considéré de conserver le statu quo, ce qui signifierait qu'elle continuerait d'absorber le déficit d'environ 50 % lié au traitement et à la gestion des événements de MDP. Cette option a été jugée inacceptable, car elle pourrait forcer la CDS à adopter un modèle où elle offre uniquement un service de dépôt et où les événements de MDP sont entièrement gérés par des entités externes.

La CDS a ensuite envisagé de facturer les frais de gestion des événements de MDP aux adhérents seulement, et non plus aux émetteurs. Toutefois, cette solution ne réglait pas le déséquilibre inhérent entre les différentes parties prenantes, car les émetteurs auraient continué de profiter des avantages de la gestion des événements de MDP, sans frais, aux dépens des adhérents. Il est inéquitable et contraire à l'esprit du mandat de la CDS d'agir dans l'intérêt public que de fournir des services à une partie prenante au détriment d'une autre. Par principe, la CDS est d'avis que si les adhérents paient pour que les paiements soient distribués dans leurs comptes, les émetteurs, qui profitent d'une diminution des coûts et des risques grâce aux services de la CDS, devraient payer pour l'utilisation de la plateforme électronique qui permet la transmission des renseignements nécessaires aux activités d'intérêt pour les actionnaires (événements de marché et événements de droits et privilèges), la gestion intégrale par la CDS de leurs événements de marché jusqu'au paiement (y compris la collecte des directives des actionnaires) et l'offre de la CDS d'une plateforme hautement efficace et à faible risque pour effectuer la distribution des paiements en espèces et en titres.

La CDS a aussi étudié la possibilité d'entrer en relation contractuelle individuelle avec chaque émetteur de titres et de facturer des frais à chacun d'entre eux. Cependant, cette solution a été jugée impraticable. La création d'un nouveau cadre contractuel pour tous les émetteurs serait complexe, prendrait un temps considérable et représenterait un fardeau financier pour toutes les parties prenantes. Les émetteurs ayant désigné un agent de transferts l'ont fait en partie dans le but de gérer leurs registres des actionnaires ainsi que leurs relations avec les intermédiaires et les actionnaires. L'établissement de relations directes avec les émetteurs (dont le nombre s'élève à plus de 7 000 au Canada) irait à l'encontre de l'objectif des relations existantes et pourrait réduire, plutôt qu'augmenter, l'efficacité du marché.

#### COMPARAISON AVEC D'AUTRES CHAMBRES DE COMPENSATION INTERNATIONALES

L'examen effectué par la CDS à l'égard de ses pairs à l'échelle internationale a révélé des variations importantes dans la nature des liens entre les dépositaires centraux de titres et les émetteurs ainsi que, corollairement, dans les frais exigés pour les services aux émetteurs en général. Bon nombre de ces entités comparables à la CDS offrent des services aux émetteurs, mais il n'est pas rare que les dépositaires centraux de titres ne jouent par ailleurs aucun rôle dans la gestion des événements de MDP.

Les liens entre dépositaires et émetteurs comprennent les statuts d'émetteur adhérent, d'émetteur par l'intermédiaire d'un adhérent (ou d'un autre agent) et d'émetteur direct.

Les émetteurs de la Singapore Exchange (la « SGX », à Singapour), de la Depository Trust & Clearing Corporation (la « DTCC », aux États-Unis) et de la SIX Swiss Exchange (en Suisse), par exemple, doivent passer par un intermédiaire adhérent pour les représenter à l'étape de l'émission, et souvent au cours du cycle de vie d'un titre.

À l'opposé, STRATE (le dépositaire central de titres en Afrique du Sud) définit une catégorie distincte d'émetteur adhérent qui engage directement les émetteurs vis-à-vis de ses règles et de ses tarifs.

En revanche, la CDS ne définit pas de catégorie d'émetteur adhérent; elle permet aux émetteurs ainsi qu'à leurs conseillers juridiques de demander l'admissibilité de titres sans passer par des intermédiaires liés par les Règles de la CDS à l'intention des adhérents.

En raison des différences notables qui existent entre les structures de marchés et la taille des entités, la comparaison entre services analogues s'avère complexe.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

Dans le cas des États-Unis et de la DTC, par exemple, la facturation des frais aux émetteurs (y compris les municipalités) ne se fait pas d'une façon directement équivalente aux frais proposés de la CDS, et ce, pour plusieurs raisons. Tout d'abord, des frais sont facturés aux émetteurs mêmes, par l'entremise des membres qui les représentent (les émetteurs *doivent* désigner un membre participant pour traiter avec la DTC en leur nom), une structure qui n'existe pas à la CDS. En deuxième lieu, le volume des opérations de la DTC est tel que les deux marchés ne sont pas comparables (la DTC compte plus de 1,3 million de titres admissibles, alors que la CDS en compte seulement 74 000; la valeur des titres détenus à la DTC est d'environ 45 billions de dollars, et d'environ 4,6 billions de dollars à la CDS; la DTC a traité des opérations sur titres totalisant environ 1 500 billions de dollars en 2015, alors que la CDS a traité le dixième de ce volume, soit environ 125 billions de dollars). Enfin, il est important de noter qu'en 2013 et en 2015, la DTC a introduit des frais de gestion pour certains types d'événements de marché; les frais pour les types d'événements requérant un consentement vont de 260 \$ à 2 600 \$ CA par événement et les frais de gestion d'un événement de marché sont de 1 280 \$ CA par événement. Ces frais sont facturés à l'agent qui agit au nom de l'émetteur.

Bien que la variété des émetteurs et des structures des dépositaires centraux de titres écarte la possibilité d'une correspondance directe avec les frais relatifs aux services aux émetteurs proposés par la CDS, l'examen par la société des tarifs de référence internationaux et des renseignements publics diffusés par ses pairs concernant leurs tarifs a révélé que la gestion des événements de droits et privilèges et des événements de marché est déjà solidement établie dans les structures de tarification ayant cours dans les différents territoires.

Comparativement aux frais maximaux de 250 \$ par événement (les montants sont en dollars canadiens) de la CDS :

- Indéval (au Mexique) et STRATE facturent aux émetteurs des frais de traitement des événements de marché obligatoires et facultatifs qui varient de 370 \$ à 2 000 \$;
- SGX facture plus de 4 000 \$ par événement de marché obligatoire ou facultatif;
- VP Securities (au Danemark) facture des frais de base par événement de marché d'environ 2 900 \$;
- Euroclear Sweden (Suède) facture aux émetteurs des frais variant de 75 \$ à 6 000 \$ par événement pour ses services de paiement d'événements de droits et privilèges.
- Les frais relatifs aux événements de marché perçus par la DTCC sont classés par type de transaction et, comme indiqué plus haut, des frais de 260 \$ à 2 600 \$ sont imputés aux agents des émetteurs pour les événements de sollicitation de consentement.

À l'exception de la DTC, toutes les entités susmentionnées exercent des activités à but lucratif.

## INTÉRÊT PUBLIC

La CDS est d'avis que les frais proposés pour les services aux émetteurs décrits aux présentes et soumis pour approbation conformément au cadre réglementaire de la CDS (qui comprend entre autres l'obligation d'agir dans l'intérêt du public), ne vont pas à l'encontre de l'intérêt public.

## COMMENTAIRES

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard du projet de modification dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans les bulletins de l'Autorité des marchés financiers ou de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario aux coordonnées suivantes :

Stephen Nagy  
Directeur général, SIDP  
Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
85, rue Richmond Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

---

Téléphone : 416 365-3573  
 Courriel : [snagy@cds.ca](mailto:snagy@cds.ca)

Veillez également faire parvenir une copie de ces commentaires à l'Autorité des marchés financiers, à la British Columbia Securities Commission et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, aux personnes indiquées ci-après :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire générale  
 Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Télécopieur : 514 864-6381  
 Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Doug MacKay  
 Manager, Market and SRO Oversight  
 British Columbia Securities Commission  
 701, rue Georgia Ouest  
 C.P. 10142, Pacific Centre  
 Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
 Télécopieur : 604 899-6506  
 Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Directrice, Réglementation des marchés  
 Direction de la réglementation  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 Bureau 1903, C.P. 55  
 20, rue Queen Ouest  
 Toronto (Ontario) M5H 3S8  
 Télécopieur : 416 595-8940  
 Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Bruce Sinclair  
 Securities Market Specialist  
 British Columbia Securities Commission  
 701, rue Georgia Ouest  
 C.P. 10142, Pacific Centre  
 Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
 Télécopieur : 604 899-6506  
 Courriel : [bsinclair@bcsc.bc.ca](mailto:bsinclair@bcsc.bc.ca)

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires de tous les commentaires reçus au cours de la période de sollicitation de commentaires.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

**Annexe A : Frais proposés relatifs à la gestion des événements de marché et des événements de droits et privilèges par Services de dépôt et de compensation CDS**

Code actuel	Code proposé	Frais actuels	Description des frais proposés	Frais proposés en vigueur le 1 <sup>er</sup> mai 2017	Description des changements	Frais de transition en vigueur le 1 <sup>er</sup> novembre 2016	Titres de créance gouvernementaux en vigueur le 1 <sup>er</sup> novembre 2016	Obligations municipales en série en vigueur le 1 <sup>er</sup> novembre 2016	Paiement initial escompté de 20 % en vigueur le 1 <sup>er</sup> novembre 2016
Nouveau	4771	Sans frais	Gestion d'événement – intérêt et échéance, titres du marché monétaire	10 \$	Facturation à l'événement	5 \$	Les titres de créance gouvernementaux déposés à la CDS avant le 1 <sup>er</sup> novembre 2016 ne seront pas assujettis aux frais proposés durant toute la durée de vie de ces titres. Les modifications apportées aux titres avant la date d'échéance peuvent entraîner des frais additionnels.		Pour tous les titres à échéance déterminée, y compris les titres de créance gouvernementaux, l'émetteur peut se prévaloir de l'option de paiement initial des frais et obtenir un escompte de 20 % sur le total des frais pour la durée de vie de ces titres. Les modifications apportées aux titres avant la date d'échéance peuvent entraîner des frais additionnels.
Nouveau	4772	Sans frais	Gestion d'événement – intérêt, titres LNH	10 \$	Facturation à l'événement	5 \$			
Nouveau	4773	Sans frais	Gestion d'événement – échéance, titres LNH	10 \$*	Facturation à l'événement	5 \$			
Nouveau	4774	Sans frais	Gestion d'événement – intérêt	100 \$	Facturation à l'événement	50 \$			
Nouveau	4775	Sans frais	Gestion d'événement – échéance	100 \$**	Facturation à l'événement	50 \$			
Nouveau	4776	Sans frais	Gestion d'événement – dividende	100 \$	Facturation à l'événement	50 \$			
Nouveau	4777	Sans frais	Gestion d'événement – obligatoire sans choix	250 \$	Facturation à l'événement	125 \$			
Nouveau	4778	Sans frais	Gestion d'événement – avec choix	250 \$	Facturation à l'événement	125 \$			
Nouveau	4780	Sans frais	Gestion d'événement – agent payeur	50 \$	Facturation à l'événement lorsque la CDS gère le dégageant du paiement	25 \$			

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées au Barème de prix de la CDS relatives à la gestion des événements de marchés et des événements de droits et privilèges

Code actuel	Code proposé	Frais actuels	Description des frais	Frais proposés en	Description des	Frais de transition en	Titres de créance gouvernementaux	Obligations municipales en nouvelles obligations municipales en série.	Paiement initial escompté de 20 %
Nouveau	4781	Sans frais	Gestion d'événement – agent dépositaire	100 \$	Facturation à l'événement lorsque la CDS gère l'événement à titre d'agent dépositaire	50 \$			Sans objet

Remarque : Tous les montants sont en dollars canadiens.

\*Les événements liés à l'échéance de titres LNH avaient été fixés à 20 \$ par événement dans l'avis de 2014.

\*\*Les événements liés à l'échéance avaient été fixés à 150 \$ par événement dans l'avis de 2014.

### 7.3.2 Publication



## AVIS DE CONFORMITÉ

EN VERTU DE L'ARTICLE 22 DE LA *LOI SUR LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS*

### MODIFICATIONS AUX ARTICLES A-308 ET A-401 DES RÈGLES ET AU MANUEL DE DÉFAUT DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS

La soussignée confirme que les modifications et, s'il y a lieu, les ajouts et les abrogations aux règles de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés ont été apportés conformément à la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

FAIT à MONTRÉAL le 12 juillet 20 16.

(s) *Marlène Charron-Geadah*

---

Marlène Charron-Geadah  
Conseillère juridique  
CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS