

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 de l'article 6.208 – Échange de contrats à terme pour des instruments apparentés

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications à l'article 6.208 concernant l'échange de contrats à terme pour des instruments apparentés. Les modifications proposées visent à modifier l'exigence concernant l'obligation que seule une personne approuvée d'un participant agréé peut « conclure » une opération d'échange d'instruments apparentés et de préciser les obligations d'un participant agréé par rapport à ce type d'opérations préarrangées.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 30 mai 2020, à :

Me Philippe Lebel
 Secrétaire général et directeur général des affaires juridiques
 Autorité des marchés financiers
 Place de la Cité, tour Cominar
 2640, boulevard Laurier, bureau 400
 Québec (Québec) G1V 5C1
 Télécopieur : (514) 864-8381
 Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

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

Roland Geiling
 Analyste en produits dérivés
 Direction de l'encadrement 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

**CIRCULAIRE 069-20**

Le 27 avril 2020

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**MODIFICATIONS DE L'ARTICLE 6.208 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. : ÉCHANGE DE CONTRATS À TERME POUR DES INSTRUMENTS APPARENTÉS**

Le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») et le Comité Spécial de la Division de la réglementation de la Bourse ont approuvé des modifications à l'article 6.208 des règles de la Bourse afin de modifier l'exigence concernant l'obligation que seule une personne approuvée d'un participant agréé peut 'conclure' une opération d'échange d'instruments apparentés et de préciser les obligations d'un participant agréé par rapport à ce type d'opérations préarrangées.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **27 mai 2020**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Alexandre Normandeau
Conseiller juridique
Bourse de Montréal Inc.
1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal
C.P. 37
Montréal QC H3B 0G7
Courriel : legal@tmx.com

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

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

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

Annexes

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

Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (« **OAR** ») par l'Autorité. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au comité des 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 des règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces règles sur recommandation du Comité Spécial.

Tour Deloitte

1800-1190 avenue des Canadiens-de-Montréal, C.P. 37, Montréal (Québec) H3B 0G7
Téléphone: 514 871-2424
Sans frais au Canada et aux États-Unis: 1 800 361-5353
Site Web: www.m-x.ca

2



**ÉCHANGE DE CONTRATS À TERME POUR DES INSTRUMENTS APPARENTÉS
MODIFICATIONS DE L'ARTICLE 6.208 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.**

TABLE DES MATIÈRES

DESCRIPTION	2
MODIFICATIONS PROJETÉES	2
ANALYSE	2
Contexte	2
Objectifs	3
Analyse comparative	5
Analyse des incidences	6
Incidences sur le marché	6
PROCESSUS	6
DOCUMENTS EN ANNEXE	6

I. DESCRIPTION

La Division de la réglementation (la « Division ») de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») souhaite mettre à jour les Règles de la Bourse (les « Règles ») pour modifier l'exigence concernant l'obligation que seule une personne approuvée d'un participant agréé peut 'conclure' une opération d'échange d'instruments apparentés et préciser les obligations d'un participant agréé par rapport à ces types d'opérations préarrangées.

II. MODIFICATIONS PROJETÉES

Veillez vous référer à l'annexe 1 ci-jointe pour les modifications projetées.

III. ANALYSE

a. Contexte

Une opération d'échange de contrats à terme pour des instruments apparentés consiste en la négociation entre les parties et l'exécution simultanée d'une opération sur contrat à terme inscrit à la Bourse et l'exécution i) d'une opération opposée sur l'instrument au comptant ou à terme correspondante, ii) une opération correspondante sur un swap hors bourse ou iii) une autre opération sur un autre dérivé hors bourse. L'exécution de ces opérations doit respecter les exigences indiquées sous l'article 6.208 des Règles, notamment i) que chaque partie à une opération d'échange d'instruments apparentés doit être une contrepartie qualifiée au sens de l'article 3 de la *Loi sur les instruments dérivés*, L.R.Q., c. I-14.01; ii) que les comptes impliqués de chaque côté de l'opération d'échange d'instruments apparentés ont différents propriétaires réels, sont contrôlés séparément s'ils ont un même propriétaire réel, impliquent des personnes morales distinctes s'ils sont sous contrôle commun ou que l'opération est effectuée aux mêmes conditions que s'il n'existait aucun lien de dépendance entre elles; iii) que les exigences liées au marché au comptant ou du marché hors bourse sont respectées; et iv) que les exigences en matière du prix de contrats à terme sont respectées. Les exigences ci-haut sont mentionnées seulement à titre de référence et ne seront pas sujet à des changements lors de cette modification réglementaire.

Au paragraphe (f) de l'article 6.208 des Règles il est aussi stipulé que :

« Dans tous les cas, une opération d'échange d'instruments apparentés peut uniquement être conclue par les personnes approuvées d'un participant agréé. »

Par conséquent, conformément aux Règles, seule une personne approuvée, soit un individu employé par un participant agréé (un « participant ») ou l'employé d'une corporation affiliée ou d'une filiale de ce participant, qui a été dûment approuvé par la Bourse conformément à l'article 3.400 des Règles, peut conclure une opération d'échange d'instruments apparentés. Dans le cadre de ses activités réglementaires, la Division a noté que cette exigence ne se traduit pas forcément dans les modèles opérationnels ou les pratiques de négociation de certains participants et/ou de leurs affiliés.

b. Objectifs

L'un des mandats de la Division est de s'assurer que les pratiques de négociation des participants sont conformes à ses Règles. Lorsqu'une situation semble être un fardeau réglementaire, la Division s'efforce de l'évaluer en considérant les enjeux du marché. Dans la présente proposition, la Division analyse principalement l'obligation prévue au paragraphe (f) de l'article 6.208 des Règles afin de déterminer si, d'un point de vue réglementaire, il existe une valeur ajoutée à imposer la responsabilité de la négociation et de l'exécution des opérations d'échange d'instruments apparentés à individu à titre de personne approuvée.

L'objectif principal des dispositions relatives aux opérations d'échange d'instruments apparentés dans les Règles est de fournir aux participants le cadre nécessaire à l'intérieur duquel une opération d'échange d'instruments apparentés peut être transigée. Les participants ont l'obligation d'assurer la conformité aux exigences énoncées dans les Règles. Conformément à l'article 3.100 des Règles, un participant doit établir et maintenir un système lui permettant de surveiller ses activités, qui est conçu pour assurer de manière raisonnable que les Règles ainsi que toute législation et réglementation qui s'appliquent aux activités reliées aux valeurs mobilières et aux instruments dérivés soient respectées. De plus, le participant demeure responsable de la conformité avec les exigences de la Bourse relativement aux ordres de ses clients ayant un accès électronique (Article 3.5 (c) des Règles). Par rapport aux opérations d'échange d'instruments apparentés, le système de supervision devrait inclure des politiques et procédures écrites, la tenue de dossier complet qui documente les activités de supervision pour s'assurer que les exigences relatives aux opérations d'échange d'instruments apparentés sont respectées, y compris les exigences applicables à la composante au comptant ou à la composante du swap.

Par conséquent, le participant doit être en mesure de démontrer que son système de supervision est raisonnable pour s'assurer de la conformité aux Règles et lui permettre d'identifier des violations potentielles aux Règles. De plus le participant doit démontrer que des mesures appropriées ont été prises lorsqu'une violation a été identifiée. Faute d'avoir des contrôles raisonnables ou d'avoir pris les mesures adéquates, des procédures disciplinaires pourraient être initiées contre le participant pour une contravention à l'article 3.100 des Règles.

Compte tenu de la diversité croissante des participants de la Bourse et selon les commentaires obtenus de ceux-ci, la Division note que certains ont différentes structures commerciales ou opérationnelles pour transiger les opérations d'échange d'instruments apparentés. Ainsi, il semble que les individus pouvant être impliqués lors de la négociation et l'exécution de ces transactions ne sont pas nécessairement des personnes approuvées de la Bourse. La Division est consciente de l'incidence que des dispositions restrictives peuvent avoir sur les activités de négociation des participants ayant une présence internationales, surtout si une restriction similaire n'existe dans les juridictions où ils opèrent.

En plus de l'obligation générale de supervision et d'assurer la conformité aux Règles, l'actuel article 6.208 prévoit des responsabilités spécifiques pour le participant relativement aux opérations d'échange d'instruments apparentés. Notamment (i) le paragraphe(a) (vii) indique que le participant doit démontrer que l'exigence de corrélation est respectée; (ii) le paragraphe(d) prévoit qu'il incombe au participant de déclarer les opérations d'échange d'instruments apparentés; et (iii) le paragraphe(e) stipule qu'il revient au participant de maintenir des dossiers et de conserver les documents conformément à cette disposition.

En vue d'assurer la conformité avec ces normes réglementaires et celles d'autres places boursières, la Division a réalisé une analyse comparative des règles des principales bourses, soit la CME, ICE, ASX et EUREX, portant sur les obligations et les responsabilités relatives aux opérations d'échange d'instruments

apparentés. Cet exercice a permis de confirmer que ces bourses adoptent une approche commune qui consiste à imposer aux firmes participantes la responsabilité de s'assurer que toutes les conditions relatives aux opérations d'échange d'instruments apparentés soient respectées. Ces bourses n'imposent pas spécifiquement aux individus qui concluent les opérations d'échange d'instruments apparentés la responsabilité de respecter des conditions rattachées à de telles opérations, comparativement à celle qui est imposée par les Règles sur les personnes approuvées.

Compte tenu de ce qui précède, la Division propose d'apporter une modification aux Règles afin de supprimer l'exigence qui veut qu'une opération d'échange d'instruments apparentés ne puisse être conclue que par une personne approuvée. Cette proposition réglementaire ne libère pas les parties impliquées de s'assurer que toutes les exigences réglementaires soient respectées, et ne procure d'aucune façon une exemption à l'égard de celles-ci. À travers ces modifications projetées, la Division propose d'ajouter des précisions en ce qui concerne l'obligation des participants d'assurer la conformité aux exigences énoncées dans les Règles et relatives à toute opération d'échange d'instruments apparentés, et leur obligation d'établir et maintenir un système de supervision adéquat.

Article 6.208 (f)

Ce paragraphe, qui prévoit actuellement que seule une personne approuvée peut conclure une opération d'échange d'instruments apparentés, sera modifié pour supprimer ce requis. À la place, la Division propose d'ajouter des précisions concernant les attentes réglementaires envers les participants. Le nouveau libellé énoncera l'obligation du participant de s'assurer que les opérations d'échange d'instruments apparentés sont négociées et exécutées conformément aux exigences des Règles et à toutes exigences légales ou réglementaires qui peuvent être applicables.

Suite à cette modification, les participants auront désormais l'option d'adapter leur modèle opérationnel et, par conséquent d'établir et de maintenir un système, raisonnablement conçu, pour superviser la négociation et l'exécution des opérations d'échange d'instruments apparentés afin d'assurer la conformité avec les exigences dans les Règles et toute législation et réglementation pouvant s'appliquer aux participants, à ses sociétés affiliées et/ou à ses clients. Par exemple, les participants peuvent choisir de continuer à restreindre la conclusion et l'exécution des opérations d'échange d'instruments apparentés aux personnes approuvées. Ils n'auraient pas besoin de modifier leur système de surveillance tant que le système actuel leur permet d'assurer raisonnablement que les personnes approuvées se conforment aux exigences relatives aux opérations d'échange d'instruments apparentés et d'identifier une violation potentielle des Règles¹. D'autre part, les participants peuvent aussi choisir d'adapter leurs opérations, par exemple, en permettant à un employé d'une société affiliée (qui n'est pas une personne approuvée) de conclure une opération d'échange d'instruments apparentés. Le participant devra, dans une telle éventualité, veiller à adapter son système de surveillance pour s'assurer que (i) la personne négociant une opération d'échange d'instruments apparentés comprend et se conforme aux exigences des Règles; (ii) le participant est en mesure de se conformer aux exigences des Règles au niveau du respect de ses obligations, notamment en vertu de l'article 6.208(e), en obtenant toute information et document que la Division pourrait demander concernant une opération d'échange d'instruments apparentés; et (iii) assurer la collaboration de l'individu ayant négocié et exécuté l'opération d'échange d'instruments apparentés pour toute demande que la Division pourrait formuler.

Précision relative à l'exigence de déclaration sous le paragraphe (d) de l'article 6.208: Aucune modification ne sera apportée aux exigences en matière de déclarations relatives aux opérations d'échange

¹ Sans restriction, référence aux articles 3.101, 3.5(c) et 6.208

d'instruments apparentés (paragraphe (d)) et aux informations à inclure lors de la déclaration. Par conséquent les pratiques suivantes restent inchangées (i) la déclaration d'une opération d'échange d'instruments apparentés peut être effectuée par un employé de ce dernier ou par une tierce partie désignée (p. ex. l'employé d'une société affiliée) ayant un accès pour la faire, (ii) concernant le délai pour déclarer une opération d'échange d'instruments apparentés, l'heure de déclaration commence à partir du moment de la conclusion d'une opération d'échange d'instruments apparentés, c'est à dire à partir du moment où tous les termes, tels que le contrat, la quantité et le prix, sont convenus entre les deux parties. Dans le cas d'une opération d'échange d'instruments apparentés effectuée après les heures de négociation sur la Bourse, la déclaration peut être remise au plus tard à 10h (heure de Montréal) le jour suivant, et (iii) toute déclaration doit être communiquée au Service des opérations de marché de la Bourse au moyen du formulaire de rapport d'opérations à termes spéciaux. Nonobstant les modifications au paragraphe (f), d'un point de vue administratif, en soumettant une déclaration d'une opération d'échange d'instruments apparentés les renseignements d'une personne approuvée devra tout de même être associés à chaque opération d'échange d'instruments apparentés déclarée au moyen du Formulaire de rapport d'opérations avec termes spéciaux. Ces renseignements sont requis (i) pour permettre au Service des opérations de marché de la Bourse ou la Division de contacter et communiquer directement avec cette personne si des renseignements relatifs à une opération d'échange d'instruments apparentés déclarée sont requis, et (ii) pour que l'identificateur de négociation de la personne approuvée soit lié à la composante du contrat à terme au moment de la saisie de l'ordre sur la plateforme de négociation SOLA.

Modification de l'article 3.105, paragraphe (b)

La Division propose d'ajouter à la liste des contraventions potentielles sous l'article 3.105 (b), la référence à l'article 6.208 relatif à un échange de contrats à terme pour des instruments apparentés. Cette modification est aligné avec l'objectif de la Division de préciser ses attentes envers les participants relativement à l'exécution d'une opération d'échange de contrats à terme.

c. Analyse comparative

La Division a réalisé un exercice d'analyse comparative avec d'autres bourses (CME, ICE, ASX, EUREX) afin de déterminer si les responsabilités relatives aux opérations d'échange d'instruments apparentés étaient imposées uniquement à des individus inscrits auprès des bourses similaires au statut de personnes approuvées requis dans les Règles. À travers cet exercice il a été déterminé que l'approche commune adoptée par ces bourses consiste à imposer aux firmes participantes la responsabilité de s'assurer que toutes les conditions relatives aux opérations d'échange d'instruments apparentés sont respectées. Ces places boursières ne réservent pas à un individu en particulier la conclusion d'opérations d'échange d'instruments apparentés. Cette proposition de modification est alignée avec les normes de ces bourses et permet la Bourse de se positionner comme un marché mondial sans préjudice aux activités réglementaires de la Division.

d. Analyse des incidences

i. Incidences sur le marché

Les modifications projetées n'auront aucune incidence sur le marché de dérivés. Comme indiqué précédemment, les modifications projetées visent à supprimer un fardeau opérationnel en matière de traitement des opérations d'échange d'instruments apparentés pour les participants.

ii. Incidences sur les systèmes technologiques

Les modifications projetées n'auront aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, des participants de la Bourse et de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés.

iii. Incidences sur les fonctions réglementaires

Les modifications proposées par la Division visent à supprimer un fardeau opérationnel lié aux obligations et responsabilités se rapportant aux opérations d'échange d'instruments apparentés. Dans le cadre de cette analyse, la Division a saisi l'occasion pour préciser l'attente réglementaire envers les participants et clarifier les exigences relatives à la déclaration des opérations d'échange d'instruments apparentés au moyen du Formulaire de déclaration d'opérations avec termes spéciaux de la Bourse.

iv. Incidences sur les fonctions de compensation ou de négociation

Les modifications projetées n'auront aucune incidence sur les fonctions de négociation ou de compensation.

v. Intérêt public

La Bourse est d'avis que les modifications projetées ne sont pas contraires à l'intérêt public. En fait, le public et les participants au marché demandent généralement à ce que les Règles soient claires et en phase avec les pratiques exemplaires des autres bourses de dérivés internationales et, le cas échéant, les autres organisations d'autoréglementation.

IV. PROCESSUS

Les modifications projetées sont soumises à l'approbation du Comité spécial et du Comité des règles et politiques de la Bourse. Elles sont également soumises à l'Autorité des marchés financiers conformément au processus d'autocertification et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

V. DOCUMENTS EN ANNEXE

Annexe 1 – Libellé des modifications projetées

ANNEXE 1

Article 3.105 Avis de non-conformité

[...]

(b) Un Participant Agréé doit, conformément à ses politiques et procédures internes de supervision, procéder avec diligence à un examen dès qu'il a connaissance que lui-même ou un employé, une Personne Approuvée ou un client autorisé conformément à l'Article 3.5 a possiblement contrevenu aux Règles ayant trait à :

- (i) l'Article 7.6 portant sur le devancement d'une transaction;
- (ii) l'Article 7.5 portant sur la manipulation ou pratiques trompeuses de négociation;
- (iii) l'Article 7.3 portant sur la meilleure exécution;
- (iv) les Articles 3.4 et 3.5 portant sur l'accès à la négociation automatisée;
- (v) les Articles 6.114 et 6.116 portant sur la gestion des priorités;
- (vi) les Articles 6.203, 6.204, 6.205, 6.206 et 6.207, portant sur les Opérations devant obligatoirement être réalisées à la Bourse;
- (vii) l'Article 6.200 portant sur les transferts hors bourse de positions existantes sur un Produit Inscrit;

(viii) l'Article 6.208 portant sur un échange de contrats à terme pour des instruments apparentés.

Article 6.208 Échange de Contrats à Terme pour des instruments apparentés

[...]

~~(f) Dans tous les cas, une Opération d'échange d'instruments apparentés peut uniquement être conclue par les Personnes Approuvées d'un Participant Agréé. Le Participant agréé doit s'assurer que les exigences de la Bourse et toute autre exigence légale ou réglementaire pouvant être applicable à l'exécution d'une Opération d'échange d'instruments apparentés sous le présent Article soient respectés.~~

ANNEXE 1

Article 3.105 Avis de non-conformité

[...]

(b) Un Participant Agréé doit, conformément à ses politiques et procédures internes de supervision, procéder avec diligence à un examen dès qu'il a connaissance que lui-même ou un employé, une Personne Approuvée ou un client autorisé conformément à l'Article 3.5 a possiblement contrevenu aux Règles ayant trait à :

- (i) l'Article 7.6 portant sur le devancement d'une transaction;
- (ii) l'Article 7.5 portant sur la manipulation ou pratiques trompeuses de négociation;
- (iii) l'Article 7.3 portant sur la meilleure exécution;
- (iv) les Articles 3.4 et 3.5 portant sur l'accès à la négociation automatisée;
- (v) les Articles 6.114 et 6.116 portant sur la gestion des priorités;
- (vi) les Articles 6.203, 6.204, 6.205, 6.206 et 6.207, portant sur les Opérations devant obligatoirement être réalisées à la Bourse;
- (vii) l'Article 6.200 portant sur les transferts hors bourse de positions existantes sur un Produit Inscrit;
- (viii) l'Article 6.208 portant sur un échange de contrats à terme pour des instruments apparentés.

Article 6.208 Échange de Contrats à Terme pour des instruments apparentés

[...]

(f) Le Participant agréé doit s'assurer que les exigences de la Bourse et toute autre exigence légale ou réglementaire pouvant être applicable à l'exécution d'une Opération d'échange d'instruments apparentés sous le présent Article soient respectés.

7.3.2 Publication

Aucune information