

# 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

##### **Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») – Dispenses relatives aux déplacements de comptes en bloc**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'OCRCVM, de modifications aux Règles des courtiers membres et des modifications correspondantes au Manuel de réglementation en langage simple des courtiers membres, afin d'y énoncer le pouvoir du personnel de l'OCRCVM de dispenser les courtiers membres de certaines exigences liées aux documents relatifs aux comptes de clients (le « projet de modification »).

Le projet de modification permettra au personnel de l'OCRCVM d'accorder des dispenses relatives aux déplacements de comptes en bloc de manière efficace, en limitant les retards dans les opérations, fournira des précisions aux courtiers, à leurs clients et aux autres parties intéressées concernant le processus d'octroi de telles dispenses, et, établira un cadre uniforme pour les déplacements de comptes en bloc qui tient compte des intérêts des clients touchés.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

##### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 7 décembre 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 : 514 864-63811  
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 :

Lucie Prince  
Analyste aux OAR  
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 2614  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 2614  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [lucie.prince@lautorite.qc.ca](mailto:lucie.prince@lautorite.qc.ca)

Jean-Simon Lemieux  
Analyste expert aux OAR  
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR

Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4366  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4366  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [jean-simon.lemieux@lautorite.qc.ca](mailto:jean-simon.lemieux@lautorite.qc.ca)

**Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») –  
Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'OCRCVM, de modification des Règles universelles d'intégrité du marché et des Règles des courtiers membres/Règles de l'OCRCVM (ensemble, les « exigences de l'OCRCVM ») qui réglementerait la négociation des dérivés cotés sur un marché dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation (le « projet de modification »).

L'objectif du projet de modification est de faire en sorte que les exigences de l'OCRCVM fournissent un cadre approprié pour la réglementation des dérivés cotés négociés sur un marché qui renforce l'intégrité du marché et la protection des investisseurs.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

**Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 7 décembre 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) 864-6381  
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 :

Pascal Bancheri  
Analyste expert aux OAR  
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [pascal.bancheri@lautorite.qc.ca](mailto:pascal.bancheri@lautorite.qc.ca)

Jean-Simon Lemieux  
Analyste expert aux OAR  
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4366  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4366



# AVIS DE L'OCRCVM

## Avis sur les règles

### Appel à commentaires

Règles des courtiers membres

*Destinataires à l'interne :*

Affaires juridiques et conformité

Détail

Haute direction

Institutions

**Date limite pour les commentaires : le 7 décembre 2020**

*Personne-ressource :*

Rezarte Vukatana

Avocate aux politiques,

Politique de réglementation des membres

Téléphone : 416 646-7211

Courriel : [rvukatana@iiroc.ca](mailto:rvukatana@iiroc.ca)

**20-0203**

**Le 8 octobre 2020**

## Projet de modification – Dispenses relatives aux déplacements de comptes en bloc

### Sommaire

L'OCRCVM propose d'apporter des modifications aux [Règles des courtiers membres](#) et des modifications correspondantes au [Manuel de réglementation en langage simple des courtiers membres de l'OCRCVM](#) (les **Règles de l'OCRCVM**<sup>1</sup> et, ensemble avec les Règles des courtiers membres, les **Règles**<sup>2</sup>) afin d'y énoncer le pouvoir du personnel de l'OCRCVM<sup>3</sup> (le **personnel**) de dispenser les courtiers membres (les **courtiers**) de certaines exigences liées aux documents relatifs aux comptes de clients (le **Projet de modification**).

<sup>1</sup> Se reporter aux avis [19-0144](#) et [20-0079](#) pour des renseignements supplémentaires sur les Règles de l'OCRCVM.

<sup>2</sup> Sauf indication contraire, dans le présent avis, les renvois à des dispositions précises des Règles de l'OCRCVM sont indiqués entre crochets après les dispositions correspondantes des Règles des courtiers membres.

<sup>3</sup> Il s'agit de cadres supérieurs de l'OCRCVM autorisés par le conseil d'administration de l'OCRCVM à accorder des dispenses relatives aux déplacements de comptes en bloc. Pour des renseignements supplémentaires, se reporter à la section 1.3 du présent avis.

## Effets

Nous prévoyons que, dans l'ensemble, le Projet de modification aura un effet positif sur les courtiers, leurs clients et les autres parties intéressées, car il :

- permettra au personnel d'accorder des dispenses relatives aux déplacements de comptes en bloc de manière efficace, en limitant les retards dans les opérations prévues;
- fournira des précisions aux courtiers, à leurs clients et aux autres parties intéressées concernant le processus d'octroi de telles dispenses;
- établira un cadre uniforme pour les déplacements de comptes en bloc qui tient compte des intérêts des clients touchés.

## Envoi des commentaires

Nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du Projet de modification, y compris sur toute question qui n'y est pas abordée. Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le 7 décembre 2020 [soit 60 jours après la publication du présent avis] à :

Politique de réglementation des membres  
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières  
121, rue King Ouest, bureau 2000  
Toronto (Ontario) M5H 3T9  
Courriel : [memberpolicymailbox@iiroc.ca](mailto:memberpolicymailbox@iiroc.ca)

Il faut également transmettre une copie des commentaires aux autorités de reconnaissance à l'adresse suivante :

Réglementation des marchés  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20, rue Queen Ouest, bureau 1903, C. P. 55  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

**Remarque à l'intention des personnes qui présentent des lettres de commentaires : une copie de leur lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM, à l'adresse [www.ocrcvm.ca](http://www.ocrcvm.ca).**



## 1. Projet de modification

### 1.1 Que proposons-nous?

Nous proposons d'ajouter une dispense relative aux déplacements de comptes en bloc dans les dispositions suivantes :

- nouvel article 12 de la [Règle 2300 des courtiers membres](#);
- article 4866 de la nouvelle Partie B.2 de la [Règle 4800 de l'OCRCVM](#).

Nous y énoncerons le pouvoir du personnel de dispenser les courtiers de l'exigence de satisfaire aux obligations applicables liées à l'ouverture d'un compte dans les délais prévus par les Règles, à la condition que le personnel juge qu'une telle dispense ne porte pas préjudice aux intérêts des clients, du public ou des courtiers.

Plus précisément, conformément au Projet de modification, le personnel aura le pouvoir de dispenser les courtiers de l'exigence de respecter les délais applicables à un certain nombre d'obligations liées à l'ouverture d'un compte, telles que<sup>4</sup> :

- l'obligation de remplir une demande d'ouverture de compte pour chaque nouveau client<sup>5</sup>;
- l'obligation d'obtenir tous les documents requis dans un délai de 25 jours ouvrables suivant l'ouverture du compte<sup>6</sup>;
- l'obligation d'autoriser le compte au plus tard le jour ouvrable suivant la première opération effectuée dans celui-ci<sup>7</sup>;
- l'obligation d'obtenir du client les conventions écrites requises avant d'ouvrir un type précis de compte ou d'effectuer des opérations dans celui-ci (p. ex. une convention de compte sur marge<sup>8</sup>, une convention de négociation d'options<sup>9</sup>, une convention de négociation de contrats à terme standardisés ou d'options sur contrats à terme<sup>10</sup> ou une convention pour compte carte blanche<sup>11</sup>).

<sup>4</sup> Cette liste ne se veut pas exhaustive, compte tenu de la diversité des modèles relationnels qui existent entre les courtiers, leurs clients et les autres courtiers et qui sont assujettis au cadre réglementaire de l'OCRCVM. Le personnel évaluera au cas par cas les délais applicables aux obligations de production de nouveaux documents et déterminera si la dispense relative à ces délais est justifiée et ne porte pas préjudice aux intérêts des clients, du public ou des courtiers.

<sup>5</sup> Alinéa II.A.1 de la [Règle 2500 des courtiers membres](#) et paragraphe II.1 de la [Règle 2700 des courtiers membres](#) [paragraphe 3202(2) des Règles de l'OCRCVM].

<sup>6</sup> Alinéa II.B.4 de la Règle 2500 des courtiers membres [alinéa 3213(2)(iii) des Règles de l'OCRCVM].

<sup>7</sup> Alinéa II.A.2 de la Règle 2500 des courtiers membres [article 3214 des Règles de l'OCRCVM].

<sup>8</sup> Alinéa II.B.2 de la Règle 2500 des courtiers membres et article 2 de la [Règle 200 des courtiers membres](#) [paragraphe 3247(1) des Règles de l'OCRCVM].

<sup>9</sup> Alinéa II.B.2 et paragraphe V.A de la Règle 2500 des courtiers membres [paragraphe 3252(1) des Règles de l'OCRCVM].

<sup>10</sup> Alinéa II.B.2 et paragraphe VI. A de la Règle 2500 des courtiers membres [paragraphe 3257(1) des Règles de l'OCRCVM].

<sup>11</sup> Paragraphe VII. A de la Règle 2500 des courtiers membres [alinéa 3273(1)(iv) des Règles de l'OCRCVM].

(Dans le présent avis, ces obligations sont appelées **obligations de production de nouveaux documents**.)

Conformément au Projet de modification, le personnel pourra assortir les dispenses accordées de toute condition qu'il juge nécessaire.

Le libellé du Projet de modification est présenté dans les documents suivants :

- Le libellé du Projet de modification de la Règle 2300 des courtiers membres est présenté dans l'**annexe 1** (version propre) et l'**annexe 2** (version soulignée);
- Le libellé du Projet de modification de la Règle 4800 de l'OCRCVM est présenté dans l'**annexe 3** (version propre) et l'**annexe 4** (version soulignée).

## 1.2 Pourquoi proposons-nous ces modifications?

Le Projet de modification vise à énoncer dans les Règles que le personnel a le pouvoir de dispenser les courtiers de l'obligation de respecter les délais de production de nouveaux documents pour les déplacements de comptes en bloc sans devoir demander l'approbation du conseil d'administration de l'OCRCVM (le **conseil**). Beaucoup de déplacements de comptes doivent être effectués rapidement et le Projet de modification permettrait à l'OCRCVM d'accorder en temps opportun les dispenses requises relativement aux obligations de production de nouveaux documents.

### 1.2.1 Qu'est-ce qu'un déplacement de comptes en bloc?

Nous définissons les déplacements de comptes en bloc comme des déplacements d'un nombre important de comptes de clients qui sont effectués en raison d'un changement dans les parties responsables des comptes et qui ne requièrent pas l'approbation ou l'autorisation préalable des clients touchés<sup>12</sup>. Plus précisément, nous considérons que les changements énoncés ci-dessous mènent à des déplacements de comptes en bloc qui sont admissibles à une dispense aux termes du Projet de modification, dans la mesure où ils donnent lieu à un changement du courtier ou des courtiers responsables de la tenue des comptes des clients touchés :

- un changement de courtier chargé de comptes;
- un changement lié au fait que le remisier devient un courtier opérant compensation ou vice-versa;
- un achat d'un bloc de comptes d'un courtier par un autre courtier;
- une fusion de deux courtiers pour former un nouveau courtier;

<sup>12</sup> Les transferts de comptes, soumis à des obligations distinctes, se produisent lorsqu'un client demande ou autorise le transfert de son compte d'un courtier à un autre.



- un changement de courtier fournisseur de services qui se produit en raison d'un changement lié au gestionnaire de portefeuille, le cas échéant.

### **1.2.2 Pourquoi les courtiers ont-ils besoin d'une dispense des obligations de production de nouveaux documents?**

En accordant des dispenses pour les déplacements de comptes en bloc, nous souhaitons dispenser les courtiers de l'obligation de respecter les délais de production de nouveaux documents qui s'appliquent à leur situation particulière. Les courtiers peuvent demander une telle dispense afin de pouvoir ouvrir de nouveaux comptes pour les clients touchés et avoir plus de temps pour soumettre tous les documents requis relatifs aux comptes.

Habituellement, un déplacement de comptes en bloc consiste à ouvrir des milliers de comptes simultanément, ce qui fait en sorte qu'il est pratiquement impossible pour un courtier de produire tous les nouveaux documents requis dans les délais établis dans nos règles (p. ex. un délai de 25 jours ouvrables suivant l'ouverture du compte pour obtenir tous les documents requis relatifs au compte<sup>13</sup>). Le Projet de modification permettra au personnel d'accorder des dispenses en fonction de la situation précise correspondant au déplacement de comptes en bloc, tout en s'assurant qu'elles ne portent pas préjudice aux intérêts des clients, du public ou des courtiers.

### **1.3 Personnel de l'OCRCVM ayant le pouvoir d'accorder des dispenses conformément au Projet de modification**

Selon le Projet de modification, le conseil autorisera des cadres supérieurs de l'OCRCVM à accorder des dispenses relatives aux déplacements de comptes en bloc. En accordant des dispenses, le personnel sera guidé par les lignes directrices suivantes :

1. Toute dispense accordée sera limitée exclusivement à la période dont le courtier a besoin pour satisfaire aux exigences de production de nouveaux documents;
2. Le personnel examinera les faits et les circonstances relatifs à chaque déplacement de comptes en bloc, notamment les détails de la situation et le nombre et le type de comptes touchés;
3. Toute dispense accordée :
  - (a) sera assujettie aux conditions suivantes :
    - (i) le courtier devra aviser les clients à l'avance que leurs comptes seront déplacés;
    - (ii) le courtier devra donner aux clients la possibilité de transférer leurs comptes à un autre courtier de leur choix, sans frais,
  - (b) ne portera pas préjudice aux intérêts des clients, du public ou des courtiers;

<sup>13</sup> Alinéa II.B.4 de la Règle 2500 des courtiers membres [alinéa 3213(2)(iii) des Règles de l'OCRCVM].

- (c) sera assujettie à toute condition supplémentaire jugée nécessaire, compte tenu de la nature et de l'incidence du déplacement de comptes.

Une fois le Projet de modification mis en œuvre, l'OCRCVM publiera une note d'orientation énonçant plus en détail la procédure d'octroi de dispenses conformément au Projet de modification.

#### **1.4 Modifications corrélatives**

Dans le cadre du Projet de modification, nous avons apporté des révisions mineures de nature corrélative, touchant notamment la structure et l'uniformité du libellé, à la Règle 2300 des courtiers membres et à la Règle 4800 de l'OCRCVM (voir les annexes 1 à 4). Nous sommes d'avis que ces modifications n'auront aucune incidence importante sur les investisseurs, les émetteurs, les courtiers, les personnes inscrites ou les marchés financiers d'une province ou d'un territoire du Canada.

## **2. Analyse des effets économiques**

Nous avons déterminé que le Projet de modification n'aura aucune incidence économique négative sur nos courtiers, leurs clients et les autres parties intéressées. En effet, en nous permettant d'accorder des dispenses pour les déplacements de comptes en bloc de manière efficace, transparente et uniforme, nous croyons que le projet réduira les coûts liés aux déplacements de comptes. Cette pratique n'est pas nouvelle et nous ne sommes au courant d'aucune incidence négative de celle-ci dans le passé.

L'autre solution serait de soumettre chaque demande de dispense au conseil, en vertu de son pouvoir d'accorder des dispenses prévu à l'article 15 de la Règle 17 des courtiers membres [Règle 1300 de l'OCRCVM]. Cette procédure est plus longue que celle où les dispenses sont accordées par le personnel et n'est pas adaptée aux besoins du marché, compte tenu de la rapidité avec laquelle les opérations doivent être effectuées. Le personnel possède de l'expérience dans les opérations liées aux transferts et aux déplacements de comptes et, lorsqu'il accordera une dispense, tiendra toujours compte non seulement des intérêts des courtiers et de leurs clients, mais aussi de ceux du public.

Au lieu du Projet de modification, nous avons initialement prévu introduire des règles normatives concernant les déplacements de comptes en bloc. Toutefois, puisqu'il existe un grand nombre de situations donnant lieu à des déplacements de comptes en bloc<sup>14</sup>, différentes pour chaque société, nous avons déterminé qu'il ne serait pas possible d'introduire des règles normatives, car celles-ci ne pourraient pas couvrir toutes les situations et tous les faits propres à chaque société. Le Projet de modification permet au personnel de déterminer si une dispense est appropriée et d'établir, le cas

<sup>14</sup> Exemples de situations : un remisier change de courtier chargé de comptes; un remisier devient un courtier opérant compensation ou vice-versa; un courtier achète un bloc de comptes d'un autre courtier; deux courtiers fusionnent pour former un nouveau courtier portant un nom différent; ou tout autre changement dans les parties qui ont des relations avec le client.



échéant, les conditions supplémentaires que le courtier doit respecter pour s'assurer que les intérêts des clients touchés sont protégés<sup>15</sup>.

### **3. Le personnel devrait-il avoir le pouvoir d'accorder une dispense de l'obligation de production de nouveaux documents?**

Dans le présent avis, l'OCRCVM sollicite également des commentaires sur la question suivante : dans le contexte des déplacements de comptes en bloc, devrait-on étendre la dispense proposée à l'obligation de produire de nouveaux documents pour un compte, dans les cas où l'on peut se fonder sur les documents de la société précédente?

Plus précisément, lorsqu'un courtier reçoit des comptes dans le cadre d'un déplacement de comptes en bloc, le personnel devrait-il avoir le pouvoir de le dispenser de l'obligation de produire de nouveaux documents pour les comptes qui sont déplacés chez lui?

Les déplacements de comptes en bloc peuvent se produire dans différentes situations et avoir des caractéristiques uniques. Parfois, ils n'entraînent aucun changement important dans la relation entre le courtier et les clients touchés si les services offerts par le nouveau courtier et les processus qu'il utilise pour recueillir des renseignements sur les clients et évaluer la convenance sont semblables à ceux du courtier précédent. Dans ces cas, la production de nouveaux documents peut n'être qu'une formalité, dans la mesure où l'on peut se fonder sur les documents produits par la société précédente et où des avis et des documents d'information sur la relation sont envoyés en temps opportun aux clients par les courtiers ou les autres parties responsables, selon le cas.

Nous tenons à préciser que cette question sera traitée séparément du Projet de modification. Selon les commentaires reçus, l'OCRCVM pourrait recommander des changements au Projet de modification visant à étendre le pouvoir de son personnel d'accorder des dispenses concernant les déplacements de comptes en bloc.

## **4. Processus d'établissement des politiques**

### **4.1 Objectif d'ordre réglementaire**

Le Projet de modification a les objectifs suivants :

- établir et maintenir les règles nécessaires ou indiquées pour la gouvernance et la réglementation de tous les aspects des fonctions et des responsabilités de l'OCRCVM en tant qu'organisme d'autoréglementation;

<sup>15</sup> Toute dispense accordée sera assujettie aux conditions minimales suivantes :

- le courtier devra aviser les clients à l'avance que leurs comptes seront déplacés;
- le courtier devra donner aux clients la possibilité de transférer leurs comptes à un autre courtier de leur choix, sans frais.

- promouvoir les principes d'équité dans le commerce et l'obligation d'agir de bonne foi, avec honnêteté et loyauté;
- promouvoir des normes et pratiques commerciales justes, équitables et conformes à l'éthique;
- promouvoir la protection des investisseurs.

#### 4.2 Processus de réglementation

Le conseil a déterminé que le Projet de modification est dans l'intérêt public et, le 23 septembre 2020, a approuvé sa publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Après avoir examiné les commentaires sur le Projet de modification reçus en réponse au présent appel à commentaires ainsi que les commentaires des autorités de reconnaissance, l'OCRCVM peut recommander d'apporter des révisions aux dispositions applicables du Projet de modification. Si les révisions et les commentaires reçus ne sont pas importants, le conseil a autorisé le président à les approuver au nom de l'OCRCVM, et le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation des autorités de reconnaissance. Si les révisions ou les commentaires sont importants, le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à la ratification du conseil et, s'il est ratifié, il sera publié dans le cadre d'un nouvel appel à commentaires ou mis en œuvre selon le cas.

#### 5. Mise en œuvre

Si le Projet de modification est approuvé pour mise en œuvre conformément au processus de réglementation (se reporter à la section 4.2 ci-dessus), il entrera en vigueur aux dates suivantes :

- Le Projet de modification de la Règle 2300 des courtiers membres entrera en vigueur à la date indiquée dans l'avis d'approbation/de mise en œuvre;
- Le Projet de modification de la Règle 4800 de l'OCRCVM entrera en vigueur en même temps que les Règles de l'OCRCVM, soit le 31 décembre 2021.

#### 6. Annexes

[Annexe 1](#) – Projet de modification de la Règle 2300 des courtiers membres (version nette)

[Annexe 2](#) – Projet de modification de la Règle 2300 des courtiers membres (version soulignée)

[Annexe 3](#) – Projet de modification de la Règle 4800 de l'OCRCVM (version nette)

[Annexe 4](#) – Projet de modification de la Règle 4800 de l'OCRCVM (version soulignée)



## AVIS DE L'OCRCVM

**Avis sur les règles  
Appel à commentaires  
RUIM et Règles de l'OCRCVM**

*Destinataires à l'interne :*  
Affaires juridiques et conformité  
Détail  
Haute direction  
Institutions  
Pupitre de négociation

***Date limite pour les commentaires : le 7 décembre 2020***

*Personnes-ressources :*

Theodora Lam  
Avocate principale aux politiques  
Politique de réglementation des marchés  
Tél. : 416 646-7280  
Courriel : [tlam@iiroc.ca](mailto:tlam@iiroc.ca)

Philippe Devault  
Avocat principal à la réglementation des dérivés  
Direction du Québec  
Tél. : 514 392-3412  
Courriel : [pdevault@iiroc.ca](mailto:pdevault@iiroc.ca)

**Avis 20-0202  
Le 8 octobre 2020**

### **Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché**

#### **Récapitulatif**

L'OCRCVM publie sous forme d'appel à commentaires un projet de modification (le **Projet de modification**) des Règles universelles d'intégrité du marché (les **RUIM**) et des Règles des courtiers membres/Règles de l'OCRCVM (ensemble, les **exigences de l'OCRCVM**) qui réglementerait la négociation des dérivés cotés sur un marché dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

L'objectif du Projet de modification est de faire en sorte que les exigences de l'OCRCVM fournissent un cadre approprié pour la réglementation des dérivés cotés négociés sur un marché qui renforce l'intégrité du marché et la protection des investisseurs. À cette fin, nous proposons :



- d'élargir, lorsqu'il y a lieu, le champ d'application des exigences de l'OCRCVM qui s'appliquent uniquement à la négociation des titres afin qu'elles s'appliquent également à la négociation des dérivés;
- de limiter, lorsqu'il y a lieu, l'application de certaines exigences actuelles de l'OCRCVM à la seule négociation des titres;
- d'adopter des exigences propres à la négociation des dérivés.

L'élaboration du Projet de modification a été guidée par un facteur important : les modifications de règle devraient, dans la mesure du possible et lorsqu'il y a lieu, assurer une réglementation uniforme de la négociation des titres et de la négociation des dérivés.

Compte tenu de la portée et de la nature du Projet de modification, nous publions celui-ci en deux phases aux fins de commentaires :

- Phase 1 : dispositions relatives à l'intégrité du marché et dispositions connexes;
- Phase 2 : dispositions relatives à la négociation et autres dispositions.

La phase 1 du Projet de modification vise à définir un cadre pour la réglementation des options négociées à une bourse de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

Le libellé du Projet de modification figure à l'annexe A et une version de celui-ci faisant apparaître les modifications figure à l'annexe B. S'il est approuvé, le Projet de modification prendra effet le au plus tôt 90 jours après la publication de l'Avis d'approbation.

#### **Envoi des commentaires**

Nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du Projet de modification, y compris sur toute question qui n'y est pas abordée. Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard **le 7 décembre 2020** à :

Theodora Lam  
 Avocate principale aux politiques, Politique de réglementation des marchés  
 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières  
 121, rue King Ouest, bureau 2000  
 Toronto (Ontario) M5H 3T9  
 Courriel : [tlam@iiroc.ca](mailto:tlam@iiroc.ca)

Il faut également en transmettre une copie aux ACVM à l'adresse suivante :

Réglementation des marchés  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 20, rue Queen Ouest, bureau 1903, C.P. 55  
 Toronto (Ontario) M5H 3S8  
 Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

*Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché*



***Remarque à l'intention des personnes qui présentent des lettres de commentaires : une copie de leur lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM, à l'adresse [www.ocrcvm.ca](http://www.ocrcvm.ca). Un résumé des commentaires formulés dans chaque lettre figurera aussi dans un prochain avis de l'OCRCVM.***

***Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché***

3



## Table des matières

1.	Introduction et contexte .....	5
2.	Exposé du Projet de modification .....	7
	2.1. Définitions de « dérivé » et de « dérivé coté » .....	7
	2.2. Définition de « titre » .....	8
	2.3. Activités manipulatrices ou trompeuses .....	9
	2.4. Opérations en avance sur le marché .....	12
	2.5. Désignations et identifiants .....	13
	2.5.1. Identifiants .....	15
	2.5.2. Désignations .....	19
	2.6. Négociation électronique .....	21
	2.7. Accès électronique direct et accords d'acheminement .....	22
	2.8. Pouvoirs de l'autorité de contrôle du marché .....	24
	2.9. Limites de position et seuils de déclaration .....	27
	2.9.1. Limites de position pour les dérivés cotés .....	28
	2.9.2. Seuils de déclaration applicables aux dérivés cotés .....	30
	2.10. Conformité avec les exigences réglementaires .....	31
	2.11. Règles sur la piste de vérification et sur la conservation des dossiers .....	32
	2.12. Synchronisation des horloges .....	33
	2.13. Autres modifications .....	33
3.	Incidence .....	34
4.	Incidences technologiques .....	34
5.	Processus d'établissement des politiques .....	34
	5.1. Objectif d'ordre réglementaire .....	34
	5.2. Processus de réglementation .....	35
	5.3. Questions à résoudre et solutions de rechange examinées .....	36
	5.4. Comparaison avec des dispositions analogues .....	36
	5.5. Incidence du Projet de modification sur la structure du marché, les courtiers membres, les courtiers non membres, la concurrence et les coûts de conformité .....	36
	5.6. Détermination de l'intérêt public .....	37
	5.7. Date prévue de mise en œuvre .....	37
	5.8. Classification des modifications et dépôt du Projet de modification dans d'autres territoires .....	37
6.	Annexes .....	37



## 1. Introduction et contexte

Avant la création d'un des organismes qui ont précédé l'OCRCVM, Services de réglementation du marché inc. (SRM)<sup>1</sup>, chaque bourse réglementait la négociation sur son propre marché en appliquant son propre ensemble de règles d'intégrité du marché. SRM a établi les RUIM, ensemble uniforme de règles de négociation visant à uniformiser la réglementation de la négociation des titres cotés et à assurer l'équité et l'intégrité du marché, afin de renforcer la confiance des investisseurs. Plus précisément, les RUIM réglementent diverses pratiques de négociation des titres, notamment les méthodes de négociation manipulatrices et trompeuses, les ventes à découvert, les opérations en avance sur le marché et la saisie des ordres, ainsi que les interruptions, les retards et les suspensions de négociation. Les RUIM sont les règles d'intégrité du marché par lesquelles l'OCRCVM réglemente la négociation des titres cotés, mais elles ne fournissent actuellement aucun cadre pour la réglementation de la négociation des dérivés cotés.

L'OCRCVM publie le Projet de modification sous forme d'appel à commentaires afin de définir un tel cadre et de mieux exercer son rôle de fournisseur de services de réglementation auprès d'une bourse de dérivés.

En vertu de sa décision de reconnaissance, l'OCRCVM établit et garde en vigueur des règles qui, entre autres, visent à empêcher les activités frauduleuses et manipulatrices<sup>2</sup>. À notre avis, le Projet de modification fournira à l'OCRCVM les outils fondamentaux dont il a besoin pour assurer la protection des investisseurs en prévenant efficacement la manipulation du marché des dérivés cotés ou toute autre perturbation de l'intégrité du marché grâce à des pratiques et procédures disciplinaires et à des pratiques et procédures de surveillance des marchés et de conformité.

L'objectif du Projet de modification est de faire en sorte que les exigences de l'OCRCVM fournissent un cadre approprié pour la réglementation des dérivés négociés en bourse. À cette fin, nous proposons :

- d'élargir, lorsqu'il y a lieu, le champ d'application des exigences de l'OCRCVM qui s'appliquent uniquement à la négociation des titres afin qu'elles s'appliquent également à la négociation des dérivés;

<sup>1</sup> L'OCRCVM a été créé en 2008 par le regroupement de SRM et de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM).

<sup>2</sup> Se reporter à la [disposition B\) du sous-paragraphe ii\) du paragraphe a\) de l'article 9 de l'Appendice 1](#) de la décision de reconnaissance de l'OCRCVM, Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, vol. 15, n° 14, p. 288, 12 avril 2018 :

« 9. Règles

a) L'OCRCVM établit et garde en vigueur des règles qui :

i) sont nécessaires ou appropriées à la régie et à la réglementation de tous les aspects de ses fonctions et responsabilités à titre d'entité d'autoréglementation;

ii) visent à :

[...]

B) empêcher les activités frauduleuses et manipulatrices. »



- de limiter, lorsqu'il y a lieu, l'application de certaines exigences actuelles de l'OCRCVM aux seuls titres;
- d'adopter des exigences propres à la négociation des dérivés.

L'élaboration du Projet de modification a été guidée par un facteur important : toutes les modifications de règle devraient, dans la mesure du possible et lorsqu'il y a lieu, assurer une réglementation uniforme de la négociation des titres cotés et de la négociation des dérivés cotés.

Compte tenu de la portée et de la nature du Projet de modification, nous publions celui-ci en deux phases aux fins de commentaires :

- Phase 1 : dispositions relatives à l'intégrité du marché et dispositions connexes<sup>3</sup>;
- Phase 2 : dispositions relatives à la négociation et autres dispositions<sup>4</sup>.

La phase 1 du Projet de modification a principalement trait aux exigences suivantes :

- activités manipulatrices et trompeuses;
- opérations en avance sur le marché;
- désignations et identifiants;
- négociation électronique;
- accès électronique direct et accords d'acheminement;
- pouvoirs de l'autorité de contrôle du marché;
- limites de position et seuils de déclaration;
- conformité avec les exigences réglementaires;
- règles sur la piste de vérification et la conservation des dossiers;
- synchronisation des horloges.

La phase 1 du Projet de modification vise à définir un cadre pour la réglementation des options négociées à une bourse de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation<sup>5</sup>.

#### Question 1

Êtes-vous d'accord avec l'approche en deux phases et avec les dispositions incluses dans chaque phase, telles que décrites aux annexes B, C, et D?

<sup>3</sup> Les annexes A, B et C contiennent une liste des dispositions incluses dans la phase 1.

<sup>4</sup> L'annexe D contient une liste des dispositions qui seront examinées dans le cadre de la phase 2.

<sup>5</sup> En raison de la nature unique des dérivés cotés, nous ne nous attendons pas à ce que les systèmes de négociation parallèles et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations négocient le même produit que celui qui est coté à une bourse. Par conséquent, le Projet de modification est axé sur la négociation des dérivés à la bourse à laquelle ils sont cotés.



## 2. Exposé du Projet de modification

La présente rubrique décrit les principales modifications que nous prévoyons apporter aux exigences de l'OCRCVM afin de tenir compte de la négociation des options à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. La liste complète de ces modifications figure aux annexes A et B.

### 2.1. Définitions de « dérivé » et de « dérivé coté »

*Dispositions qui seraient ajoutées, modifiées ou élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :*

<b>Paragraphe 1.1 des RUIM</b>	Définitions des termes « dérivé » et « dérivé coté »
<b>Alinéa 1.2(2) des RUIM</b>	Interprétation

Les RUIM intègrent actuellement la définition de « dérivé » qui figure dans la législation en valeurs mobilières<sup>6</sup>. En novembre 2019, dans le cadre du projet de modernisation des règles relatives aux dérivés<sup>7</sup>, l'OCRCVM a publié un projet de modification des définitions liées aux dérivés qui figurent dans les Règles de l'OCRCVM. Ces définitions sont reproduites ci-dessous :

Termes proposés	Définitions proposées
<b>dérivé</b>	Option, swap, contrat à terme standardisé, contrat à terme de gré à gré, contrat sur différence ou tout autre contrat ou instrument financier ou sur marchandises dont le cours, la valeur ou les obligations de livraison, de paiement ou de règlement sont fonction d'un sous-jacent (valeur, prix, taux, variable, indice, événement, probabilité ou autre chose).
<b>dérivé coté</b>	Dérivé qui est négocié sur un <i>marché</i> selon des conditions normalisées établies par ce <i>marché</i> et dont les transactions font l'objet d'une compensation et d'un règlement par une chambre de compensation.

Nous proposons d'intégrer les définitions ci-dessus de « dérivé » et de « dérivé coté » aux RUIM aux fins d'harmonisation avec le projet de règle de l'OCRCVM. Cette approche permettrait également de les harmoniser avec les définitions qui figurent dans les lois provinciales sur les valeurs mobilières, les dérivés et les contrats à terme sur marchandises.

<sup>6</sup> Selon l'alinéa 1.2(1) des RUIM, « [s]auf indication contraire, chaque terme utilisé dans les RUIM qui est :  
a) défini à l'alinéa 1.1(3) de la Norme canadienne 14-101 – Définitions a le sens qui lui est attribué dans cet alinéa;  
b) défini ou interprété dans la norme sur le fonctionnement du marché a le sens qui lui est attribué dans cette norme;  
c) défini ou interprété dans les règles sur la négociation électronique a le sens qui lui est attribué dans ce Règlement (dans cette Norme canadienne ailleurs qu'au Québec);  
d) une référence à une exigence d'une bourse ou d'un SCDO a le sens qui lui est attribué dans la règle du marché pertinente. »

<sup>7</sup> Se reporter à l'[Avis de l'OCRCVM 19-0200](#) – *Projet de modernisation des règles relatives aux dérivés – phase 1*.



## 2.2. Définition de « titre »

Dispositions qui seraient ajoutées, modifiées ou élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :

<b>Paragraphe 1.1 des RUIM</b>	Définitions des termes « titre connexe » et « dérivé connexe »
<b>Alinéa 1.2(2) des RUIM</b>	Interprétation

Les RUIM ne définissent pas le terme « titre »<sup>8</sup>, mais intègrent l'interprétation de ce terme qui figure à l'article 1.4 du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le **Règlement 21-101**), laquelle varie d'une province et d'un territoire à un autre<sup>9</sup>. Les Règles de l'OCRCVM ne définissent pas non plus le terme « titre » et intègrent également la définition figurant dans la législation en valeurs mobilières<sup>10</sup>.

À notre avis, il ne convient pas que toutes les dispositions des RUIM s'appliquent de façon égale aux dérivés et aux titres dans chaque cas. Par conséquent, nous proposons de faire une distinction entre les titres et les dérivés dans le Projet de modification des RUIM de façon que le cadre qui en résulte s'applique à la négociation des titres cotés et des dérivés cotés lorsque cela est jugé approprié.

Afin de pouvoir prescrire comme prévu l'application de chaque disposition des règles à chaque catégorie d'actif, nous proposons de modifier l'alinéa 1.2(2) des RUIM pour séparer la définition proposée du terme « dérivé » de l'interprétation du terme « titre », comme suit :

<sup>8</sup> Selon l'alinéa 1.2(1) des RUIM, « [s]auf indication contraire, chaque terme utilisé dans les RUIM qui est : [...]

b) défini ou interprété dans la norme sur le fonctionnement du marché a le sens qui lui est attribué dans cette norme. »

<sup>9</sup> Article 1.4 du [Règlement 21-101](#) :

« 1.4. Interprétation – Titre (« security »)

1) À l'égard et de la Colombie-Britannique, le terme « titre » (security), lorsqu'il est employé dans le présent règlement, comprend une option qui est un « contrat négociable », mais non un contrat à terme.

2) À l'égard de l'Ontario, le terme « titre » (security) ne comprend pas un contrat à terme sur marchandises ou une option sur contrat à terme sur marchandises qui n'est pas négocié sur une bourse de contrats à terme sur marchandises inscrite auprès de la Commission ou reconnue par elle selon la Loi sur les contrats à terme sur marchandises (L.R.O. 1990, c. 20) ou dont la forme n'est pas acceptée par le directeur en vertu de cette loi.

3) Au Québec, est assimilé à un « titre », lorsqu'il est employé dans le présent règlement, tout dérivé standardisé au sens de la Loi sur les instruments dérivés (chapitre I-14.01).

4) En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Saskatchewan, le terme « titre » (security), lorsqu'il est employé dans le présent règlement, comprend une option qui est un contrat négociable. »

La définition du terme « titre » (security) qui figure dans la *Securities Act* de la Colombie-Britannique a récemment été modifiée de façon à exclure les options négociées en bourse, mais l'article 1.4 du Règlement 21-101 n'a pas encore été modifié en conséquence.

<sup>10</sup> Selon le paragraphe [1201\(1\) des Règles de l'OCRCVM](#), « [t]out autre terme ou toute autre expression qui n'est défini ni au paragraphe 1201(2), ni dans le Règlement général n° 1 de l'OCRCVM, le Formulaire 1 ou une Règle en particulier et qui est défini dans les lois sur les valeurs mobilières, a le sens qui lui est attribué dans les lois sur les valeurs mobilières ».

Le terme « titre » n'est pas non plus défini à l'article 1.1 du Règlement général n° 1 de l'OCRCVM.



## 1.2 Interprétation

[...]

(2) Pour l'application des RUIM, les termes suivants ont le sens qui leur est attribué dans les lois sur les valeurs mobilières applicables, mais :

[...]

titre exclut les dérivés.

Suivant cette approche, nous proposons d'apporter des modifications dans l'ensemble des RUIM afin de faire une distinction entre les termes « titre » et « dérivé ». Par exemple, la définition actuelle de « titre connexe » englobe à la fois les titres liés à un titre donné et les instruments dérivés liés à un titre donné. Suivant l'approche proposée, nous supprimerions la notion d'instrument dérivé lié à un titre donné de la définition de « titre connexe » et l'intégrerions à une nouvelle définition de « dérivé connexe », comme suit :

Termes nouveaux et modifiés proposés définis au paragraphe 1.1 des RUIM	Définitions nouvelles et modifiées proposées
titre connexe	S'entend, à l'égard d'un titre ou d'un dérivé donné : a) d'un titre convertible en ce titre ou ce dérivé donné ou échangeable contre celui-ci; b) d'un titre en lequel le titre ou le dérivé donné est convertible ou contre lequel il est échangeable; <del>c) d'un instrument dérivé dont l'intérêt sous-jacent est le titre donné;</del> <del>d) d'un instrument dérivé dont le cours fluctue considérablement en fonction du cours du titre donné;</del> <del>e) si le titre donné est un instrument dérivé, d'un titre qui est l'intérêt sous-jacent de l'instrument dérivé ou un élément important d'un indice qui constitue l'intérêt sous-jacent de l'instrument dérivé.</del>
dérivé connexe	<u>S'entend, à l'égard d'un titre ou d'un dérivé donné, d'un dérivé qui est lié au titre ou au dérivé du fait que son cours, sa valeur ou ses obligations de livraison, de paiement ou de règlement sont, en grande partie, fonction du cours, de la valeur ou des obligations de livraison, de paiement ou de règlement du titre ou du dérivé.</u>

## Question 2

Les modifications proposées établissent-elles une distinction claire et suffisante entre les titres et les dérivés?

## 2.3. Activités manipulatrices ou trompeuses

Dispositions qui seraient modifiées ou élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :

<b>Paragraphe 1.1 des RUIM</b>	Définition du terme « dernier cours vendeur »
<b>Paragraphe 2.2 des RUIM et Politique 2.2</b>	Activités manipulatrices et trompeuses
<b>Article 3 de la Politique 1.2</b>	« devrait raisonnablement savoir » ou « devrait raisonnablement connaître »
<b>Article 3 de la Politique 7.1</b>	Procédures de supervision et de conformité pour la négociation sur un marché

Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché



<b>Paragraphe 10.4 des RUIM</b>	<i>Portée étendue des restrictions</i>
<b>Paragraphe 10.16 des RUIM</b>	<i>Obligations de veiller aux intérêts du client imposées aux administrateurs, dirigeants et employés de participants et de personnes ayant droit d'accès</i>

Une des dispositions principales des RUIM est l'interdiction des activités manipulatrices et trompeuses. À notre avis, il est essentiel pour l'intégrité du marché et la protection des investisseurs que l'OCRCVM prévienne et contre efficacement les activités de manipulation du marché et les autres activités trompeuses. Nous proposons donc d'étendre l'interdiction des activités manipulatrices et trompeuses imposée par les RUIM à la négociation des dérivés cotés. De nombreux marchés de dérivés et autorités de réglementation des dérivés suivent déjà cette approche et ont assujéti les activités manipulatrices et trompeuses à des interdictions semblables à celles imposées en vertu du paragraphe 2.2 des RUIM et de la Politique 2.2.

Afin de lutter contre les activités manipulatrices et trompeuses qui peuvent être exercées à une bourse de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, nous proposons d'interdire les activités suivantes :

- se livrer à l'émission d'ordres trompeurs ou à l'empilement<sup>11</sup>, créer une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation sur un dérivé coté ou susciter un intérêt à l'égard de la négociation d'un dérivé coté<sup>12</sup> (sous-alinéa 2.2(2)a) des RUIM);
- saisir des ordres ou exécuter des transactions afin d'influencer le cours<sup>13</sup> (sous-alinéa 2.2(2)b) des RUIM);
- effectuer des transactions fictives<sup>14</sup> (paragraphe 1b) de la Politique 2.2);

<sup>11</sup> L'émission d'ordres trompeurs consiste souvent à saisir des ordres non authentiques dans l'intention de les annuler avant leur exécution. L'empilement est une forme d'émission d'ordres trompeurs consistant pour l'auteur à saisir plusieurs ordres non authentiques à différents cours afin de créer l'illusion d'un marché liquide.

<sup>12</sup> Commission européenne, *Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission*, [article 12, paragraphe 1, point a\) i\) et paragraphe 2, point c\) iii\)](#) (Règlement (UE) n° 596/2014); Royaume-Uni, Financial Conduct Authority, FCA Handbook, [MAR1.6.5\(3\)](#) (FCA); *Rules of CBOE Exchange, Inc.*, CBOE, 2020, [Rule 8.6](#) (CBOE); *CME Rulebook*, CME, [Rule 514.A par. 12](#), [Rule 575.A et Rule 575.B](#) (CME); *Exchange Rules of Eurex Deutschland*, Eurex, 2020, [Rule 17\(3\) et \(4\)](#) (Eurex); *ICE Futures U.S., Inc. Rulebook*, ICE Futures U.S., 2020, [Rule 4.02\(l\)\(1\)\(A\)](#) (ICE Futures U.S.); *Règles de la Bourse de Montréal*, Bourse de Montréal, 2020, sous-paragraphe (b)(i) de l'Article 7.5 (Règles de la Bourse de Montréal).

<sup>13</sup> 7 USC § 6c, 2010, [dispositions \(a\)\(1\) et \(2\)\(B\)](#); *Prohibition on Price Manipulation*, 2020, [17 CFR § 180.2](#) (CFR); Règlement (UE) n° 596/2014, [article 12, paragraphe 1, points a\) i\) et b\) et paragraphe 2, point c\) iii\)](#); FCA, [MAR 1.6.5\(1\)](#); NFA Rulebook, FFA, 2019, [Rule 2-2\(d\) et \(e\)](#) (NFA Rulebook); [CBOE, Rule 8.6](#); [CME, Rule 514.A\(1\)](#); [Eurex, Rule 17\(4\)](#); [ICE Future U.S., Rule 4.02\(a\) et \(l\)\(2\)](#); [Règles de la Bourse de Montréal, paragraphe \(a\) de l'Article 7.5](#).

<sup>14</sup> Les opérations fictives sont des opérations qui n'ont pas pour effet d'opérer un changement dans le droit de propriété effective ou le transfert des risques. Se reporter aux dispositions suivantes : 7 USC 6c (2010), [dispositions \(a\)\(1\) et \(2\)\(A\)\(i\)](#); [CFR, 17 CFR § 38.152](#); [Règlement \(UE\) n° 596/2014, annexe I, section A, point c\)](#); [CME, Rule 534](#); [Eurex, Rule 4.8](#); [ICE Futures U.S., Rule 4.02\(c\)](#); [Règles de la Bourse de Montréal, Article 7.5](#).



- obtenir un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente de clôture élevé ou bas<sup>15</sup> (paragraphe 2e) de la Politique 2.2), y compris le « dernier cours vendeur » dont nous proposons de modifier la définition pour y inclure le cours de la dernière vente d'une option négociée à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation;
- créer un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente factices (alinéa 2.2(2) des RUIM)<sup>16</sup>, y compris le cours servant à établir le prix de règlement d'un dérivé coté;
- effectuer une transaction organisée au préalable<sup>17</sup>, y compris un transfert de fonds illégitime<sup>18</sup> (paragraphe 2a) de la Politique 2.2);
- surcharger, retarder ou perturber les systèmes du marché, de l'autorité de contrôle du marché ou d'autres participants au marché<sup>19</sup>, ce qui serait considéré comme une manœuvre, une action ou une pratique manipulatrice ou trompeuse aux termes de l'alinéa 2.2(1) des RUIM<sup>20</sup>.

Nous proposons de soustraire certaines transactions sur dérivés cotés à l'interdiction générale visant les transactions organisées au préalable prévue à l'alinéa 2.2(2) des RUIM et au paragraphe 2a) de la Politique 2.2, ce qui cadrerait également avec les pratiques en vigueur sur d'autres marchés où des dérivés cotés sont négociés<sup>21</sup>. Pour le moment, nous proposons d'énumérer dans une note d'orientation certains produits déterminés qui, lorsqu'ils sont négociés dans le cadre d'une transaction organisée au préalable à une bourse de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, seraient soustraits à l'interdiction générale.

### Question 3

Y a-t-il d'autres dispositions du paragraphe 2.2 des RUIM ou de la Politique 2.2 qui ne devraient pas s'appliquer aux dérivés cotés?

<sup>15</sup> [Règles de la Bourse de Montréal, Article 7.7.](#)

<sup>16</sup> [Règlement \(UE\) n° 596/2014, article 12, paragraphe 1, point a\) i\); FCA, MAR 1.6.10; CBOE, Rule 8.6\(a\); Eurex, Rule 17\(4\); ICE Future U.S., Rule 4.02\(l\)\(2\); Règles de la Bourse de Montréal, Article 7.7.](#)

<sup>17</sup> [7 USC 6c \(2010\), dispositions \(a\)\(1\) et \(2\)\(A\)\(i\); CFR, 17 CFR § 38.152; CME, 539.A; Eurex Rule 2.6\(1\); ICE Futures U.S., Rule 4.02\(c\), \(f\) et \(k\); Règles de la Bourse de Montréal, Article 6.203.](#)

<sup>18</sup> Un transfert de fonds illégitime est un type d'opération fictive non concurrentielle qui est organisée au préalable entre deux parties et généralement interdite. Se reporter aux dispositions suivantes : [7 USC 6c \(2010\), dispositions \(a\)\(1\) et \(2\)\(A\)\(i\); CFR, 17 CFR § 38.152; ICE Futures U.S., Rule 4.02\(c\), \(f\) et \(k\); Règles de la Bourse de Montréal, Article 7.5.](#)

<sup>19</sup> [Règlement \(UE\) n° 596/2014, article 12, paragraphe 2, points c\) i\) et ii\); CME, Rule 575\(C\) et \(D\); ICE Futures U.S., Rule 4.02 \(l\)\(1\)\(B\) et \(C\); Règles de la Bourse de Montréal, Article 7.5.](#)

<sup>20</sup> Cette pratique est semblable au bourrage d'ordres visant des titres cotés, qui consiste pour un participant au marché à transmettre un nombre excessif de messages de données du marché dans l'intention d'« inonder » les systèmes et de créer des possibilités d'arbitrage de renseignements à son profit. Dans une note d'orientation, l'OCRCVM mentionne le bourrage d'ordres comme un exemple de manœuvre, d'action ou de pratique manipulatrice ou trompeuse visée à l'alinéa 2.2(1) des RUIM : se reporter à l'Avis de l'OCRCVM [13-0053 – Note d'orientation sur certaines pratiques de négociation manipulatrices et trompeuses.](#)

<sup>21</sup> [CME, Rule 533; CME, Rule 539; Règles de la Bourse de Montréal, Article 6.204.](#)

**Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché**



#### Question 4

Y a-t-il d'autres exemples d'activités manipulatrices ou trompeuses propres aux dérivés cotés que nous devrions ajouter à l'article 2 de la Politique 2.2?

#### 2.4. Opérations en avance sur le marché

Dispositions qui seraient modifiées ou élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :

<b>Paragraphe 4.1 des RUIM</b>	<i>Opérations en avance sur le marché</i>
<b>Article 3 de la Politique 7.1</b>	<i>Procédures de supervision et de conformité pour la négociation sur un marché</i>
<b>Paragraphe 10.4 des RUIM</b>	<i>Portée étendue des restrictions</i>
<b>Paragraphe 10.16 des RUIM</b>	<i>Obligations de veiller aux intérêts du client imposées aux administrateurs, dirigeants et employés de participants et de personnes ayant droit d'accès</i>

En vertu du paragraphe 4.1 des RUIM, il est interdit à un participant ayant connaissance de l'existence d'un ordre client qui est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence sur le cours d'un titre :

- d'effectuer des opérations avant celles du client;
- d'informer une autre personne de l'existence de l'ordre en dehors du cours des activités.

Nous proposons d'étendre cette interdiction aux ordres visant un dérivé coté saisi à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. Le Projet de modification n'interdirait pas les opérations de précouverture, qui sont actuellement dispensées aux termes du sous-alinéa 4.1(2)d des RUIM<sup>22</sup>.

L'application étendue de l'interdiction prévue au paragraphe 4.1 des RUIM cadrerait avec la réglementation des dérivés cotés à d'autres bourses, qui interdit également aux courtiers d'exploiter à leur profit l'information privilégiée qu'ils possèdent au sujet d'un ordre client<sup>23</sup>.

Aux termes de l'article 3 de la Politique 7.1, les participants qui négocient des dérivés cotés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation devraient veiller à ce que leur système de supervision comporte l'examen régulier de la conformité touchant les opérations en avance sur le marché visées au paragraphe 4.1 des RUIM. Les participants devraient signaler à

<sup>22</sup> [Paragraphe 4.1 des RUIM](#), Opérations en avance sur le marché :

« (2) Un participant ne contrevient pas à l'alinéa (1) dans les cas suivants :

[...]

d) un ordre propre est saisi pour couvrir une position que le participant avait prise en charge ou qu'il avait convenu de prendre en charge avant d'avoir réellement connaissance de l'existence de l'ordre client à la condition que la couverture soit :

(i) d'une part, proportionnelle au risque que court le participant,  
(ii) d'autre part, effectuée conformément aux pratiques habituelles du participant lorsqu'il prend ou convient de prendre en charge une position sur un titre. »

<sup>23</sup> Se reporter aux dispositions suivantes : [Règles de la Bourse de Montréal, Article 7.6](#), Devancer une Opération; [CFR, 17 CFR § 155.2-155.4](#); [FINRA Rules, FINRA 2019, Rule 2370\(25\), Rule 5270 et Rule 5320 \(FINRA Rules\)](#); [Market Regulation Advisory Notice, CME Group RA2002-5, 25 février 2020](#); [CBOE, Rule 5.86](#).



l'OCRCVM les violations éventuelles de l'interdiction des opérations en avance sur le marché visant des dérivés cotés, conformément au paragraphe 10.16 des RUIM.

### Question 5

Êtes-vous d'accord pour que l'interdiction des opérations en avance sur le marché et la dispense connexe des opérations de préouverture soient étendues aux dérivés?

## 2.5. Désignations et identifiants

Dispositions qui seraient modifiées ou élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :

<b>Paragraphe 1.1 des RUIM</b>	Définitions des termes « accès électronique direct », « accord d'acheminement », « actionnaire important », « client à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils », « compte propre », « entité liée », « initié », « obligations de négociation établies par un marché », « ordre client », « ordre clients multiples », « ordre de jitney », « ordre non-client », « ordre propre », « participant », « personne assimilable à un courtier étranger » et « teneur de marché des instruments dérivés »
<b>Paragraphe 6.2 des RUIM</b>	Désignations et identifiants
<b>Article 3 de la Politique 7.1</b>	Procédures de supervision et de conformité pour la négociation sur un marché
<b>Article 9 de la Politique 7.1</b>	Dispositions particulières visant l'accès électronique direct et les accords d'acheminement
<b>Article 10 de la Politique 7.1</b>	Procédures particulières concernant les règles sur la piste de vérification et sur la conservation des dossiers
<b>Paragraphe 7.9 des RUIM</b>	Négociation de titres cotés en bourse ou de titres inscrits par un teneur de marché des instruments dérivés
<b>Sous-alinéa 7.13(2)c des RUIM</b>	Accès électronique direct et accords d'acheminement
<b>Règle 3200 des courtiers membres / article 3241 des Règles de l'OCRCVM</b>	Identification des clients ayant recours au service d'exécution d'ordres sans conseils
<b>Règle 3600 des courtiers membres / article 3140 des Règles de l'OCRCVM</b>	Identification du courtier membre duquel provient l'ordre
<b>Paragraphe 10.4 des RUIM</b>	Portée étendue des restrictions
<b>Sous-alinéa 10.11(1)a des RUIM</b>	Règles sur la piste de vérification
<b>Paragraphe 10.15 des RUIM</b>	Attribution d'identifiants et de symboles

Nous proposons d'étendre l'application des désignations et identifiants suivants aux ordres visant des dérivés cotés qui sont envoyés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation et d'appliquer à ces ordres une nouvelle désignation aux termes du paragraphe 6.2 des RUIM. À l'exception de l'identifiant du participant, les identifiants et désignations proposés ci-dessous constitueraient de l'information réglementaire confidentielle qui ne serait pas affichée publiquement.

	Désignations existantes qui seraient étendues aux dérivés cotés	Nouvelle désignation qui s'appliquerait aux dérivés cotés
<b>Identifiants</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• participant</li> <li>• participant à une opération jitney</li> <li>• courtier membre duquel provient l'ordre*</li> <li>• accès électronique direct ou accord d'acheminement</li> </ul>	

Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché



	Désignations existantes qui seraient étendues aux dérivés cotés	Nouvelle désignation qui s'appliquerait aux dérivés cotés
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• client à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils et tous les autres clients ayant recours au service d'exécution d'ordres sans conseils</li> <li>• tout autre client qui n'accède pas au marché au moyen de l'accès électronique direct ou du service d'exécution d'ordres sans conseils ou en vertu d'un accord d'acheminement*</li> <li>• conseiller ou personne assimilable à un conseiller étranger qui est autorisé à effectuer des opérations dans un compte sans conseils ou qui exerce un contrôle sur un tel compte</li> <li>• client d'une personne assimilable à un courtier étranger qui utilise un algorithme pour générer des ordres*</li> </ul>	
Désignations	<ul style="list-style-type: none"> <li>• types de comptes : client, non-client, propre, ordre groupé, ordre clients multiples*</li> <li>• désignation indiquant si le client accède au marché au moyen de l'accès électronique direct ou du service d'exécution d'ordres sans conseils ou en vertu d'un accord d'acheminement*</li> <li>• initié de l'émetteur du titre coté sous-jacent</li> <li>• actionnaire important de l'émetteur du titre coté sous-jacent</li> <li>• teneur de marché des dérivés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• indicateur d'opération initiale ou de liquidation</li> </ul>

\*Nouvelle désignation ou nouvel identifiant instauré en vertu des Modifications concernant les identifiants des clients prenant effet le 26 juillet 2021<sup>24</sup>

Aux termes des articles 3 et 10 de la Politique 7.1, les participants qui négocient des dérivés cotés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation devraient veiller à ce que leur système de supervision comporte l'examen régulier de la conformité touchant les désignations et identifiants applicables visés au paragraphe 6.2 des RUIM et les règles sur la piste de vérification visées au paragraphe 10.11 des RUIM.

<sup>24</sup> Avis de l'OCRCVM [19-0071](#) – Modifications concernant les identifiants des clients et Avis de l'OCRCVM [20-0056](#) – Nouvelle date de mise en œuvre des modifications concernant l'identifiant du client pour les opérations sur titres cotés en bourse (les Modifications concernant les identifiants des clients).

**Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché**



### 2.5.1. Identifiants

- **« Participant »**

Conformément au point 6.2(1)a)(i) et à l'alinéa 10.15(2) des RUIIM, les participants indiquent actuellement leur identifiant sur les ordres visant des titres cotés qu'ils envoient à un marché. Nous proposons d'étendre cette exigence aux ordres visant des dérivés cotés qui sont envoyés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

- **Participant qui recourt à un « ordre de jitney »**

Nous proposons d'étendre la définition d'« ordre de jitney » qui figure au paragraphe 1.1. des RUIIM aux ordres visant des dérivés cotés. Lorsqu'un participant envoie un « ordre de jitney » à un autre participant en vue de son exécution, le participant duquel provient l'ordre devrait, en tant que participant à une opération jitney, indiquer son identifiant sur les ordres visant des dérivés cotés qui sont envoyés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

- **Client qui accède au marché au moyen de l'accès électronique direct ou en vertu d'un accord d'acheminement**

À l'heure actuelle, les participants identifient les clients disposant de l'accès électronique direct ou ayant conclu un accord d'acheminement à l'aide d'un identifiant unique correspondant à l'identifiant du négociateur sur les ordres visant des titres cotés, conformément aux points 6.2(1)a)(v) et (vi) des RUIIM et à l'article 9 de la Politique 7.1, et déclarent séparément le nom du client à l'OCRCVM (se reporter également à la rubrique 2.7 du présent avis). Nous proposons d'étendre cette exigence à la négociation des dérivés cotés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

À compter du 26 juillet 2021, les participants devront remplacer l'identifiant unique par un identifiant pour entités juridiques (**LEI**, de l'anglais « Legal Entity Identifier »), dans le cas des clients ayant conclu un accord d'acheminement et des clients disposant de l'accès électronique direct qui ont le droit d'obtenir un LEI, sur les ordres visant des titres cotés<sup>25</sup>. Une fois que les modifications seront entrées en vigueur, les participants utiliseront le LEI pour identifier les clients disposant de l'accès électronique direct et les clients ayant conclu un accord d'acheminement sur les ordres visant des dérivés cotés qui sont envoyés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. Si un client disposant de l'accès électronique direct n'a pas le droit d'obtenir un LEI conformément aux normes fixées par la Global LEI Foundation (la **GLEIF**)<sup>26</sup>, les participants indiqueront son numéro de compte sur l'ordre et déclareront séparément son nom à l'OCRCVM.

<sup>25</sup> Modifications concernant les identifiants des clients (se reporter à la note 24).

<sup>26</sup> Global Legal Entity Identifier Foundation, <https://www.gleif.org/fr>.



- **Client d'une personne assimilable à un courtier étranger ayant conclu un accord d'acheminement avec un participant qui utilise un algorithme pour générer des ordres**

Les participants devront utiliser un identifiant unique sur les ordres visant des titres cotés pour chaque client d'une personne assimilable à un courtier étranger ayant conclu un accord d'acheminement avec un participant, si le client de cette personne assimilable à un courtier étranger produit automatiquement des ordres à envoyer à un marché d'une manière prédéterminée<sup>27</sup>. Cet identifiant permettra à l'OCRCVM de séparer et de surveiller les ordres de clients à risque élevé qui sont automatiquement produits d'une manière prédéterminée. Nous proposons d'étendre cette exigence aux ordres visant des dérivés cotés qui sont envoyés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. L'identifiant ne devrait pas nécessairement prendre la forme d'un nom, d'un LEI ou d'un numéro de compte; il suffirait qu'il soit exclusif au client de la personne assimilable à un courtier étranger<sup>28</sup>.

- **« Client à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils » et autres clients ayant recours au service d'exécution d'ordres sans conseils**

Nous proposons d'élargir la définition de « client à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils »<sup>29</sup> afin qu'elle s'applique aux ordres visant des dérivés cotés négociés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. L'alinéa (a) de la définition de « client à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils » comprend un client « actif » qui passe plus de 500 ordres par jour de bourse au cours d'un mois civil. L'OCRCVM a créé le seuil servant à déterminer si un client ayant recours au service d'exécution d'ordres sans conseils est « actif » à la suite d'un examen des ordres visant des titres cotés réalisé en 2014<sup>30</sup>. Comme nous ne disposons pas de données historiques sur les opérations visant des dérivés cotés permettant de fixer le seuil auquel

<sup>27</sup> Cette nouvelle exigence a été instaurée en vertu des Modifications concernant les identifiants des clients et entrera en vigueur le 26 juillet 2021 (se reporter à la note 24).

<sup>28</sup> Il peut s'agir de tout code propre au client de la personne assimilable à un courtier étranger, pourvu qu'il soit composé de 2 à 20 caractères alphanumériques. Se reporter également à la [section « Identifiants des clients »](#) du site Internet de l'OCRCVM.

<sup>29</sup> Selon la définition donnée au paragraphe 1.1 des RUIM, « client à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils » s'entend d'un client ayant recours au service d'exécution d'ordres sans conseils qui remplit l'une ou l'autre des conditions suivantes :

(a) son activité de négociation sur les marchés, à l'égard desquels l'autorité de contrôle du marché est le fournisseur de services de réglementation, dépasse une moyenne quotidienne de 500 ordres par jour de bourse au cours d'un mois civil donné;

(b) est une personne morale inscrite en qualité de courtier ou de conseiller conformément à la législation en valeurs mobilières applicable,

(c) est une personne morale exerçant dans un territoire étranger une activité en valeurs mobilières qui est analogue à celle d'un conseiller.

<sup>30</sup> Avis de l'OCRCVM [14-0101](#) – *Nouvelle publication des Dispositions proposées concernant les services d'exécution d'ordres sans conseils en tant que forme d'accès électronique aux marchés accordé à des tiers.*



un client ayant recours au service d'exécution d'ordres sans conseils qui négocie des dérivés cotés est considéré comme « actif », nous pourrions envisager de modifier ce seuil dans l'avenir, une fois que nous aurons davantage de renseignements exploitables sur les opérations. Nous sollicitons également des commentaires sur les critères selon lesquels un client ayant recours au service d'exécution d'ordres sans conseils qui négocie des dérivés cotés serait considéré comme « actif ».

À l'heure actuelle, les participants identifient les « clients à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils »<sup>31</sup> sur les ordres visant des titres cotés conformément au point 6.2(1)a)(iv) des RUIIM, aux sections A.5 et B.6 de la Règle 3200 des courtiers membres et à l'article 3241 des Règles de l'OCRCVM, et déclarent séparément le nom du client à l'OCRCVM. L'identification des « clients à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils » se justifie par la nécessité de veiller à ce que les courtiers membres tiennent compte, dans leurs politiques et procédures et leur système de supervision, des risques accrus liés à l'absence d'intermédiation par leurs employés. Nous proposons d'étendre ces exigences à la négociation des dérivés cotés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

À compter du 26 juillet 2021, les participants indiqueront le LEI du « client à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils » sur les ordres visant des dérivés cotés qui sont envoyés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. Si le « client à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils » n'a pas le droit d'obtenir un LEI conformément aux normes fixées par la GLEIF, le participant indiquera son numéro de compte sur l'ordre et déclarera séparément son nom à l'OCRCVM.

Dans le cas de tous les autres clients ayant recours au service d'exécution d'ordres sans conseils qui ne sont pas des « clients à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils », les participants devront indiquer le numéro de compte du client sur les ordres visant des titres cotés à partir du 26 juillet 2021. Nous proposons également d'étendre cette exigence relative aux identifiants aux ordres visant des dérivés cotés négociés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

#### Question 6

Quel serait le seuil d'ordres approprié permettant de déterminer si un client ayant recours au service d'exécution d'ordres sans conseils qui négocie des dérivés cotés est « actif »? Sur quels critères devrions-nous nous baser pour déterminer si un client ayant recours au service d'exécution d'ordres sans conseils qui négocie des dérivés cotés est « actif »?

<sup>31</sup> Se reporter à la définition de « client à identificateur service d'exécution d'ordres sans conseils » figurant à la note 29.



- **Conseiller ou personne assimilable à un conseiller étranger qui est autorisé à effectuer des opérations dans un compte sans conseils ou qui exerce un contrôle sur un tel compte**

À l'heure actuelle, lorsqu'un conseiller ou une personne assimilable à un conseiller étranger est autorisé à effectuer des opérations dans un compte sans conseils ou exerce un contrôle sur un tel compte, les courtiers membres déclarent l'identifiant unique du conseiller<sup>32</sup> ou de la personne assimilable à un conseiller étranger<sup>33</sup> sur les ordres visant un titre coté et déclarent séparément le nom du conseiller ou de la personne assimilable à un conseiller étranger à l'OCRCVM, conformément aux articles A.5.1 et B.6.1 de la Règle 3200 des courtiers membres et à l'article 3241 des Règles de l'OCRCVM. Nous proposons d'étendre les exigences liées à l'identification des conseillers et des personnes assimilables à un conseiller étranger aux ordres visant un dérivé coté envoyés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

- **Courtier membre non participant duquel provient l'ordre**

À partir du 26 juillet 2021, les participants devront indiquer le LEI du courtier membre duquel provient l'ordre sur les ordres visant un titre coté, et le courtier membre duquel provient l'ordre devra renouveler son LEI chaque année<sup>34</sup>. Nous proposons d'étendre les exigences liées à l'identification et au renouvellement du LEI au courtier membre non participant duquel provient l'ordre qui négocie un dérivé coté à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

- **Client qui n'accède pas au marché au moyen de l'accès électronique direct ou du service d'exécution d'ordres sans conseils ou en vertu d'un accord d'acheminement**

Les courtiers membres devront identifier chaque client qui n'accède pas au marché au moyen de l'accès électronique direct ou du service d'exécution d'ordres sans conseils ou en vertu d'un accord d'acheminement sur chaque ordre visant un titre coté<sup>35</sup> :

- au moyen d'un LEI, lorsque le client est surveillé en tant que client institutionnel en vertu de la Règle 2700 des courtiers membres – Normes minimales concernant l'ouverture, le fonctionnement et la surveillance des comptes de clients institutionnels, ou de la Partie D de la Règle 3900 de l'OCRCVM – Surveillance des comptes de *clients institutionnels*;
- au moyen d'un numéro de compte, lorsque le client est surveillé en tant que client de détail en vertu de la Règle 2500 des courtiers membres – Normes minimales de surveillance des comptes

<sup>32</sup> Aux termes de la Règle 3200 des courtiers membres, « conseiller » s'entend d'une personne morale inscrite en qualité de conseiller ou dispensée d'une telle inscription conformément à la législation en valeurs mobilières applicable.

<sup>33</sup> Aux termes de la Règle 3200 des courtiers membres, « personne assimilable à un conseiller étranger » s'entend d'une personne morale exerçant dans un territoire étranger une activité en valeurs mobilières analogue à celle d'un conseiller.

<sup>34</sup> Cette nouvelle exigence a été instaurée en vertu des Modifications concernant les identifiants des clients et entrera en vigueur le 26 juillet 2021 (se reporter à la note 24).

<sup>35</sup> *Ibid.*



de clients de détail, ou de la Partie C de la Règle 3900 de l'OCRCVM – Surveillance des comptes de *clients de détail*.

Nous proposons d'étendre l'exigence relative aux identifiants aux ordres visant des dérivés cotés qui sont envoyés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

### 2.5.2. Désignations

- **« Ordre client », « ordre non-client », « ordre propre », « ordre groupé », « ordre clients multiples »**

Nous proposons d'élargir les définitions des termes « ordre client », « ordre non-client », « ordre propre », « ordre groupé » et « ordre clients multiples », qui s'appliquent actuellement à différents types d'ordres visant des titres cotés, de façon qu'elles s'appliquent à la négociation des dérivés cotés. Nous étendrions également l'obligation de désigner ces ordres aux dérivés cotés négociés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

- **« Initié », « actionnaire important »**

Lorsque le titulaire d'un compte (p. ex. un compte client, un compte non-client ou un compte propre) est un « initié » ou un « actionnaire important » de l'émetteur d'un titre sous-jacent, nous proposons d'étendre l'obligation de désignation des ordres aux ordres visant des dérivés cotés qui sont envoyés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. Le sens donné au terme « initié » au paragraphe 1.1 des RUIM ne changerait pas et se fonderait toujours sur la définition figurant dans la législation en valeurs mobilières<sup>36</sup>. La définition d'« actionnaire important » au sens du paragraphe 1.1 des RUIM resterait également la même, soit « personne détenant seule ou avec d'autres plus de 20 % des titres comportant droit de vote en circulation d'un émetteur »<sup>37</sup>. À l'heure actuelle, l'OCRCVM exige ces désignations pour la négociation des titres cotés, et le fait d'étendre ces désignations aux dérivés cotés en ce qui concerne le titre sous-jacent cadrerait avec la réglementation des dérivés sur d'autres marchés<sup>38</sup>.

- **Client qui accède au marché au moyen de l'accès électronique direct ou du service d'exécution d'ordres sans conseils ou en vertu d'un accord d'acheminement**

<sup>36</sup> Aux termes du paragraphe 1.1 des RUIM, « initié » s'entend d'une personne qui est un initié d'un émetteur aux fins de la législation en valeurs mobilières applicable.

<sup>37</sup> Aux termes du paragraphe 1.1 des RUIM, « actionnaire important » s'entend d'une personne détenant seule ou avec d'autres plus de 20 % des titres comportant droit de vote en circulation d'un émetteur.

<sup>38</sup> Par exemple, selon le [sous-paragraphe \(a\)\(iv\) de l'Article 6.115 des Règles de la Bourse de Montréal](#), « ordre pour le compte d'un initié ou actionnaire important » signifie un « ordre pour une Valeur Mobilière ou pour un Instrument Dérivé pour le Compte Client, d'un professionnel ou d'une firme lorsque ce client, ce professionnel ou cette firme est un initié et/ou un actionnaire important de l'émetteur du titre sous-jacent visé par l'ordre. Si ce client, ce professionnel ou cette firme est à la fois un initié et un actionnaire important, la désignation d'actionnaire important prévaut. »



Les participants devront veiller à ce qu'un ordre visant un titre coté comporte une désignation indiquant, le cas échéant, que le client accède au marché au moyen de l'accès électronique direct ou du service d'exécution d'ordres sans conseils ou en vertu d'un accord d'acheminement<sup>39</sup>. Nous proposons d'étendre cette obligation de désignation aux ordres visant des dérivés cotés négociés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

- **« Teneur de marché des dérivés »**

À l'heure actuelle, les RUIM obligent le négociateur d'un ordre visant un titre coté à indiquer s'il est un teneur de marché ou un spécialiste d'un titre connexe qui est un instrument dérivé au sens de l'alinéa b) de la définition de « participant »<sup>40</sup> donnée au paragraphe 1.1 des RUIM et du point 6.2(1)b)(vii.1) des RUIM<sup>41</sup>. Nous proposons d'étendre l'obligation de désignation des ordres prévue au paragraphe 6.2 des RUIM aux ordres visant des dérivés cotés. Un ordre visant un dérivé coté, saisi par un négociateur à qui incombent des obligations de négociation établies par un marché relativement à la négociation de ce dérivé à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, devrait comporter la désignation de teneur de marché. Nous proposons d'élargir :

- la définition d'« obligations de négociation établies par un marché » afin qu'elle englobe une personne employée par un membre d'une bourse pour assurer l'existence continue ou raisonnablement continue d'un marché bilatéral pour un dérivé coté conformément au sous-alinéa a)(i) de la définition donnée au paragraphe 1.1 des RUIM, comme il est indiqué aux annexes A et B;
- l'obligation pour un teneur de marché des dérivés de se conformer aux règles du marché lorsqu'il négocie des titres cotés, conformément au paragraphe 7.9 des RUIM, afin qu'elle s'applique aux dérivés cotés négociés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, comme il est indiqué aux annexes A et B.

<sup>39</sup> Cette nouvelle exigence a été instaurée en vertu des Modifications concernant les identifiants des clients et entrera en vigueur le 26 juillet 2021 (se reporter à la note 24).

<sup>40</sup> Selon la définition donnée au paragraphe 1.1 des RUIM, « participant » s'entend :

(a) soit d'un courtier inscrit conformément à la législation en valeurs mobilières d'un territoire qui est, selon le cas :

- (i) membre d'une bourse,
- (ii) utilisateur d'un SCDO,
- (iii) adhérent d'un SNP;

(b) soit d'une personne qui a accès à la négociation sur un marché et qui exerce les fonctions d'un teneur de marché des instruments dérivés.

<sup>41</sup> L'alinéa 6.2(1) des RUIM exige que chaque ordre saisi sur un marché contienne :

« [...] »

b) une désignation que l'autorité de contrôle du marché juge acceptable pour le marché sur lequel l'ordre est saisi si l'ordre, selon le cas :

[...]

(vii.1) est une application liée à un dérivé. »



- « indicateur d'opération initiale ou de liquidation »

Une position sur dérivés reste ouverte jusqu'à ce qu'elle ait été liquidée dans le cadre d'une opération de liquidation, d'une livraison, d'un règlement en espèces, etc.<sup>42</sup> Nous proposons de créer un nouvel « indicateur d'opération initiale ou de liquidation » pour les options cotées négociées à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. Ce nouvel indicateur aiderait l'OCRCVM à exercer la surveillance des contrats de dérivés et serait utilisé conjointement avec les rapports quotidiens sur les positions déposés par les participants aux marchés. D'autres marchés de dérivés imposent des exigences semblables dans certaines circonstances, notamment lorsqu'un compte est en défaut et que l'autorité de contrôle du marché ordonne la liquidation ou la réduction des positions dans le compte<sup>43</sup>.

## 2.6. Négociation électronique

*Dispositions qui seraient modifiées ou élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :*

<b>Article 7 de la Politique 7.1</b>	<i>Dispositions particulières applicables à l'accès électronique</i>
<b>Article 8 de la Politique 7.1</b>	<i>Dispositions particulières applicables aux systèmes automatisés de production d'ordres</i>
<b>Paragraphe 10.17 des RUIM</b>	<i>Obligations de veiller aux intérêts du client dans le cas de la négociation électronique</i>

- <sup>42</sup> Se reporter par exemple à l'[Article 6.4 des Règles de la Bourse de Montréal](#), Opérations de Liquidation, aux termes duquel :
- « (a) Tous les Instruments Dérivés, pour un Compte Client ou de non-client, doivent demeurer En Cours jusqu'à ce qu'ils aient fait l'objet d'une Opération liquidative, d'une Livraison, d'un règlement en espèces, ou par défaut d'agir selon les Règles de la bourse sur laquelle ces Instruments Dérivés se négocient et de la Corporation de Compensation. (b) Toute Opération de Liquidation doit être effectuée en Bourse et être soumise à la Réglementation de la Bourse et de la Corporation de Compensation désignée. »
- <sup>43</sup> Se reporter à l'[Article 6.117 des Règles de la Bourse de Montréal](#), Champ pour indiquer s'il s'agit d'une Opération initiale ou Opération de Liquidation :
- « La Bourse a prévu un champ permettant d'indiquer à la saisie d'un ordre sur tout Produit Inscrit s'il s'agit d'une Opération initiale ou une Opération de Liquidation. Ce champ :
- (a) doit être rempli par un Participant Agréé au moment de la saisie de chaque ordre dans le Système de Négociation dans les circonstances suivantes :
- (i) l'ordre est saisi pour le Compte de Participant Agréé ou de son client qui est en défaut ou à qui on a ordonné d'effectuer uniquement des Opérations de Liquidation;
  - (ii) l'ordre est saisi pour le Compte de Participant Agréé ou de son client à qui la Bourse a ordonné de réduire ses positions;
  - (iii) l'ordre porte sur une Option sur action ou un Contrat à Terme sur action assujettie à une restriction sur la négociation ou à une autre limite en raison d'un événement de marché visant la Valeur Mobilière sous-jacente;
  - (iv) le Participant Agréé, son client ou le marché en général est assujetti à un ordre de la Bourse de se restreindre aux Opérations de Liquidation seulement;
- (b) peut dans tout autre cas être utilisé par les Participants Agréés, à leur discrétion, au moment de la saisie d'un ordre. »

**Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché**



Nous proposons d'étendre le cadre réglementaire de la négociation électronique établi par les RUIM relativement aux titres cotés à la négociation des dérivés cotés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation<sup>44</sup>.

Plus précisément, nous proposons d'appliquer les exigences concernant l'accès électronique et le recours aux systèmes automatisés de production d'ordres prévues aux articles 7 et 9 de la Politique 7.1 à la négociation des dérivés cotés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. Selon cette proposition, les participants devraient disposer de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour garantir :

- que tous les ordres visant des dérivés cotés sont surveillés avant et après les opérations;
- que les participants peuvent limiter systématiquement les risques financiers auxquels ils s'exposent;
- que toutes les exigences du marché et les exigences réglementaires sont respectées;
- que le participant peut interrompre ou annuler la saisie des ordres visant des dérivés cotés sur un marché;
- que le participant peut suspendre tout accès au marché accordé à un client ou y mettre fin;
- que la saisie des ordres visant des dérivés cotés ne nuit pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

Lorsqu'un participant a autorisé un courtier en placement ou un tiers à établir ou à ajuster un contrôle de gestion des risques ou de surveillance relativement aux ordres visant des dérivés cotés négociés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, il doit, en vertu du paragraphe 10.17 des RUIM, signaler à l'OCRCVM :

- le fait que le participant sait ou a des motifs de croire que le courtier en placement ou le tiers a omis de corriger rapidement toute lacune décelée par le participant;
- la résiliation de l'entente écrite avec le courtier en placement ou le tiers.

### 2.7. Accès électronique direct et accords d'acheminement

*Dispositions qui seraient modifiées ou élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :*

<b>Paragraphe 1.1 des RUIM</b>	Définition des termes « accès électronique direct », « personne assimilable à un courtier étranger » et « accord d'acheminement »
<b>Paragraphe 7.13 des RUIM</b>	Accès électronique direct et accords d'acheminement
<b>Article 9 de la Politique 7.1</b>	Dispositions particulières visant l'accès électronique direct et les accords d'acheminement
<b>Paragraphe 10.18 des RUIM</b>	Obligations de veiller aux intérêts du client dans le cas de l'accès aux marchés

<sup>44</sup> Avis de l'OCRCVM [12-0363](#) – Dispositions concernant la négociation électronique; cette approche cadre avec les exigences applicables aux bourses et aux participants aux marchés du Québec prévues à l'[article 11.22.1 du Règlement sur les instruments dérivés, RLRQ ch. I-14.01, a. 175](#).

**Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché**



L'OCRCVM réglemente l'accès électronique à un marché dans le cadre d'un « système fermé » en vertu duquel les ordres saisis au moyen de l'identifiant d'un participant doivent :

- soit être saisis par un participant qui a accès à la négociation sur le marché ou transmis par son intermédiaire;
- soit bénéficier de l'accès électronique qu'un participant a accordé à un tiers au moyen d'un accès électronique direct, d'un accord d'acheminement ou du service d'exécution d'ordres sans conseils.

Nous proposons d'étendre notre cadre réglementaire, qui complète les exigences du Règlement 23-103, aux bourses qui négocient des dérivés cotés et dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation :

- en modifiant les définitions des termes « accès électronique direct » et « accord d'acheminement » figurant dans les RUIM afin qu'elles s'appliquent aux dérivés cotés en plus des titres cotés.
  - Accès électronique direct
 

Lorsqu'un client envoie un ordre visant un dérivé coté au moyen de l'accès électronique direct, le participant demeure responsable de l'ordre en vertu des RUIM et doit établir des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance conformément au paragraphe 7.13 des RUIM.
  - Accords d'acheminement
 

Les clients ayant conclu un accord d'acheminement qui négocient des dérivés cotés seraient assujettis aux mêmes normes que dans le cas de l'accès électronique direct, la principale différence étant que ces clients sont soit un courtier membre de l'OCRCVM, soit une personne assimilable à un courtier étranger. Nous proposons aussi d'élargir la définition de « personne assimilable à un courtier étranger » donnée au paragraphe 1.1 des RUIM afin qu'elle englobe une personne exerçant une activité de négociation de dérivés dans un territoire étranger d'une manière analogue à celle d'un courtier en placement, comme il est indiqué aux annexes A et B.
- en étendant l'application du paragraphe 7.13 des RUIM à la négociation des dérivés cotés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, par renvoi aux définitions modifiées proposées des termes « accès électronique direct » et « accord d'acheminement ».

Comme le prévoit l'article 9 de la Politique 7.1, les participants devraient établir, maintenir et appliquer des normes régissant l'accès électronique direct accordé aux clients qui négocient des dérivés cotés à une bourse ou l'accord d'acheminement conclu avec ces clients. Les participants devraient également :

***Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché***



- surveiller les ordres visant des dérivés cotés saisis par des clients disposant de l'accès électronique direct ou ayant conclu un accord d'acheminement pour déterminer si ces clients pourraient :
  - avoir violé une norme régissant l'accès électronique direct ou l'accord d'acheminement que le participant a établie,
  - avoir contrevenu aux modalités de l'entente écrite concernant l'accès électronique direct ou de l'accord d'acheminement,
  - avoir indûment permis à une autre personne d'utiliser l'accès qui leur a été accordé par accès électronique direct ou par accord d'acheminement,
  - s'être livrés à une négociation non autorisée pour le compte d'une autre personne,
  - avoir omis de vérifier si les ordres sont transmis par leurs systèmes ou ceux du participant, du courtier en placement ou de la personne assimilable à un courtier étranger avant d'être saisis sur un marché qui négocie des dérivés cotés et dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation;
- établir et tenir à jour des politiques et procédures adéquates pour s'assurer que les ordres visant des dérivés cotés saisis par les clients au moyen de l'accès électronique direct ou en vertu d'un accord d'acheminement sont correctement identifiés, conformément aux modifications proposées du paragraphe 6.2 des RUIM;
- signaler à l'OCRCVM, en vertu du paragraphe 10.18 des RUIM :
  - toute violation d'une disposition importante des normes ou des modalités de l'entente écrite concernant l'accès électronique direct ou de l'accord d'acheminement;
  - l'annulation de l'accès du client à un marché qui négocie des dérivés cotés et dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

## 2.8. Pouvoirs de l'autorité de contrôle du marché

Dispositions qui seraient élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :

<b>Paragraphe 7.1 des RUIM</b>	<i>Obligations de supervision de la négociation</i>
<b>Paragraphe 7.11 des RUIM</b>	<i>Modification, annulation et correction de transactions</i>
<b>Paragraphe 9.1 des RUIM</b>	<i>Interruptions, retards et suspensions réglementaires des négociations</i>
<b>Paragraphe 10.5 des RUIM</b>	<i>Suspension ou restriction de l'accès</i>
<b>Paragraphe 10.9 des RUIM</b>	<i>Pouvoirs des responsables de l'intégrité du marché</i>
<b>Paragraphe 11.1 des RUIM</b>	<i>Dispense générale</i>

**Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché**



<b>Paragraphe 11.2 des RUIIM</b>	<i>Pouvoir normatif général</i>
----------------------------------	---------------------------------

Les pouvoirs et les interventions réglementaires de l'OCRCVM prévus aux paragraphes 7.11, 9.1, 10.5 et 10.9 des RUIIM font partie d'une approche à plusieurs paliers qui vise à préserver l'intégrité du marché et qui s'accompagne d'autres mesures, dont les suivantes :

- le contrôle des risques avant les opérations au niveau du participant;
- l'adoption de systèmes et de politiques et procédures de supervision conformes au paragraphe 7.1 des RUIIM.

Nous proposons d'élargir ces dispositions afin qu'elles s'appliquent à la négociation des dérivés cotés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation.

Plus précisément, nous proposons d'étendre :

- l'application de l'alinéa 9.1(1) des RUIIM aux dérivés cotés, afin d'empêcher la négociation d'un dérivé coté, sur le marché ou hors marché, pendant qu'une interruption ou une suspension réglementaire est en vigueur<sup>45</sup>. Nous préciserions les facteurs à prendre en considération pour imposer une interruption ou une suspension dans une note d'orientation. Ces facteurs dépendraient du type de produits cotés à une bourse de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation;
- les pouvoirs déjà prévus au paragraphe 10.9 des RUIIM aux dérivés cotés, en plus d'ajouter de nouveaux pouvoirs propres à la négociation des dérivés cotés, par exemple<sup>46</sup> :

<sup>45</sup> Par exemple, le paragraphe (a) de l'[Article 11.115 des Règles de la Bourse de Montréal](#), Arrêts ou suspensions de la négociation [sur les Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60], stipule que « [l]a négociation sur une Option standard sur Indice S&P/TSX 60 sera arrêtée lorsqu'un Superviseur de Marché conclut que selon lui, une telle action est appropriée dans le cadre du maintien d'un marché équitable et ordonné. Un Superviseur de Marché doit tenir compte des facteurs suivants lorsqu'il décide d'interrompre ou de suspendre la négociation d'une Classe d'Options standard sur Indice S&P/TSX 60 :

- (i) dans quelle proportion la négociation n'a pas lieu parmi les actions qui composent l'Indice Sous-Jacent;
- (ii) si le calcul le plus récent de l'Indice, dérivé des prix courants des actions composantes, est disponible;
- (iii) s'il existe des conditions ou des circonstances exceptionnelles qui peuvent nuire au maintien d'un marché équitable et ordonné. »

<sup>46</sup> Se reporter par exemple au [paragraphe \(b\) de l'Article 6.1 des Règles de la Bourse de Montréal](#), qui établit l'autorité de la Bourse en situation d'urgence et prévoit les pouvoirs suivants :

- « (i) arrêter la négociation;
- (ii) limiter la négociation à la liquidation de Produits Inscrits seulement;
- (iii) ordonner la liquidation de tous les comptes d'un Participant Agréé ou une partie de ceux-ci;
- (iv) ordonner la liquidation des positions lorsque le détenteur est incapable ou refuse d'en effectuer le règlement ou d'effectuer ou d'accepter la Livraison;
- (v) limiter la négociation à des niveaux de prix spécifiques ou modifier autrement les limites de variation des cours lorsque de telles limites existent;
- (vi) modifier les jours de négociation ou les heures de négociation;



- limiter la négociation à la liquidation,
- ordonner la liquidation de la totalité ou d'une partie d'un compte de négociation,
- limiter la négociation à une fourchette de cours déterminée,
- modifier les limites de cours en ce qui concerne certains comptes de négociation;
- notre pouvoir de modifier, d'annuler ou de corriger les opérations conformément au paragraphe 7.11 des RUIM aux dérivés cotés. Nous pourrions préciser dans une note d'orientation les « zones neutres » à respecter lors de l'examen des opérations visant des dérivés cotés. Ces zones dépendraient des types de produits cotés à une bourse de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation<sup>47</sup>;
- notre pouvoir de suspendre ou de restreindre l'accès d'une personne visée afin de protéger l'intérêt public à une bourse de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, en rendant une ordonnance provisoire conformément au paragraphe 10.5 des RUIM.

Conformément à nos principes en matière d'intervention réglementaire visant les titres cotés, nous proposons de n'intervenir que dans les cas où l'intégrité du marché est menacée et où il est nécessaire d'intervenir pour maintenir le bon fonctionnement d'un marché équitable en vue de la négociation de dérivés cotés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. Dans la

(vii) modifier les conditions de Livraison ou de règlement;

(viii) fixer le Prix de Règlement des Produits Inscrits pour fins de liquidation selon les règles de la Corporation de Compensation;

(ix) exiger des Marges supplémentaires devant être déposées auprès de la Corporation de Compensation. »

<sup>47</sup> Par exemple, l'[Article 6.210 des Règles de la Bourse de Montréal](#), Annulation d'Opérations et ajustement de prix, prévoit une « fourchette de non-révision » à l'égard de certaines opérations :

« (c) Prix de l'Opération à l'intérieur de la fourchette de non-révision. Si la Bourse conclut que le prix de l'Opération se situe dans la fourchette de non-révision, elle indique aux deux Participants Agrés parties à l'Opération que celle-ci demeure inchangée. La Bourse peut toutefois annuler cette Opération dans les 15 minutes suivant son exécution et à l'intérieur de la séance de bourse (initiale, régulière ou prolongée) au cours de laquelle elle a été exécutée si les deux Participants Agrés parties à l'Opération conviennent de l'annuler.

(d) Prix de l'Opération à l'extérieur de la fourchette de non-révision. Si la Bourse établit que le prix de l'Opération se situe à l'extérieur de la fourchette de non-révision, elle procède, après s'être efforcé de joindre les Participants Agrés parties à l'Opération, à l'ajustement du prix de l'Opération pour le ramener dans la fourchette de non-révision. La politique de la Bourse privilégie, à titre de mesure correctrice, l'ajustement du prix plutôt que l'annulation d'une Opération. L'ajustement limite les répercussions d'une Opération erronée sur tous les participants au marché concernés, particulièrement ceux qui ont un ordre régulier dans le registre des ordres. Cependant, la Bourse peut, à sa discrétion, annuler une Opération au lieu d'en ajuster le prix si :

(i) les deux parties à l'Opération peuvent être jointes dans un délai raisonnable et conviennent de l'annulation de l'Opération; et

(ii) aucune des parties à l'Opération n'est un Participant Agré ou le porteur inscrit d'un numéro d'identification SAM. »

***Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché***

26



mesure du possible, les circonstances dans lesquelles nous procéderions à une intervention réglementaire devraient être précises et transparentes pour les participants aux marchés.

En plus des dispositions ci-dessus concernant les interventions réglementaires, nous proposons d'élargir notre pouvoir :

- de dispenser une opération donnée visant des dérivés cotés de l'application d'une disposition des RUIM, conformément au paragraphe 11.1 des RUIM, lorsque cette dispense :
  - n'est pas contraire à la législation en valeurs mobilières,
  - ne porte pas préjudice à l'intérêt public,
  - ne nuit pas à l'équité et au bon fonctionnement d'un marché,
  - est justifiée en raison de circonstances particulières;
- de modifier une disposition des RUIM ou d'une Politique conformément au paragraphe 11.2 des RUIM relativement à la négociation de dérivés cotés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. Cela cadrerait également avec notre pouvoir d'établir, de modifier ou d'abroger des règles conformément à l'article 13.1 du Règlement général de l'OCRCVM.

### 2.9. Limites de position et seuils de déclaration

*Dispositions qui seraient ajoutées, modifiées ou élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :*

<b>Paragraphe 2.2 des RUIM et Politique 2.2</b>	<i>Activités manipulatrices ou trompeuses</i>
<b>Paragraphe 7.14 des RUIM</b>	<i>Limites de position pour les dérivés cotés</i>
<b>Paragraphe 10.4 des RUIM</b>	<i>Portée étendue des restrictions</i>
<b>Paragraphe 10.9 des RUIM</b>	<i>Pouvoirs des responsables de l'intégrité du marché</i>
<b>Paragraphe 10.1 des RUIM</b>	<i>Conformité avec les exigences</i>
<b>Paragraphe 10.19 des RUIM</b>	<i>Seuils de déclaration applicables aux dérivés cotés</i>
<b>Paragraphe 11.1 des RUIM</b>	<i>Dispense générale</i>
<b>Paragraphe 11.2 des RUIM</b>	<i>Pouvoir normatif général</i>

**Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché**



Les limites de position<sup>48</sup> et les seuils de déclaration<sup>49</sup> sont des outils essentiels qui aident les organismes de réglementation à prévenir les perturbations des marchés de dérivés et à assurer la bonne gestion des risques importants.

Comme il est expliqué ci-dessous, ces outils contribuent à assurer l'intégrité du marché, car ils visent à prévenir :

- une formation désordonnée des cours, par exemple des fluctuations soudaines ou déraisonnables ou des variations injustifiées du cours du sous-jacent;
- les pratiques de négociation inéquitables ou perturbatrices telles que l'accaparement du marché ou d'autres types de manipulation.

Outre les avantages ci-dessus, nous sommes d'avis que ces outils fourniraient à l'OCRCVM de l'information sur les fluctuations des cours (p. ex. l'évolution des relations de prix entre le marché des dérivés et le marché au comptant, la position de place et les changements dans celle-ci, la concentration des positions, etc.), ce qui nous aiderait à surveiller plus efficacement la négociation des dérivés cotés.

Plus précisément, nous proposons d'intégrer ces outils aux RUIM de la façon décrite ci-dessous.

### 2.9.1. Limites de position pour les dérivés cotés

Les limites de position fixent le montant maximal d'un contrat de dérivé donné, exprimé en nombre de contrats ou en pourcentage du marché de dérivés, qu'un participant peut détenir pour son propre compte ou pour le compte de ses clients, seul ou en collaboration avec d'autres personnes<sup>50</sup>.

Par conséquent, aucun participant ou aucun de ses clients ne peut détenir ou contrôler, seul ou en collaboration avec d'autres personnes, une position totale qui excède les limites de position définies<sup>51</sup>.

<sup>48</sup> Se reporter par exemple aux dispositions suivantes : *Loi sur les contrats à terme de marchandises*, L.R.O. 1990, chap. C.20, [alinéas 15\(7\)c\) et 36\(1\)c\)](#) (*Loi sur les contrats à terme de marchandises* (Ontario)); [CME, Rules 559](#); *Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE*, [article 57](#) (directive MiFID II); [Eurex, Rule 14](#); *Financial Services and Markets Act 2000 (Markets in Financial Instrument) Regulations 2017*, SI 2017/701, [Regulation 16](#).

<sup>49</sup> Se reporter par exemple aux dispositions suivantes : *Loi sur les contrats à terme de marchandises* (Ontario), [article 47](#); [CFR, 17 CFR §150.2](#).

<sup>50</sup> Se reporter à la définition de « limite de position » figurant dans le [Dictionnaire des dérivés et autres instruments financiers](#) : « Position maximale que peut détenir une personne sur des contrats à terme ou des contrats d'option sur un sous-jacent donné selon les règles du marché de dérivés concerné. 1) La limite est exprimée soit en nombre de contrats, soit en pourcentage de la position ouverte du marché. Elle peut s'appliquer à l'ensemble des échéances ou à des échéances particulières. 2) Souvent, cette limite ne s'applique pas aux opérateurs en couverture. L'anglais emploie alors le terme *speculative position limit* ou *speculative limit*. 3) Cette limite vise à éviter l'accaparement du marché. »

<sup>51</sup> Se reporter par exemple aux dispositions suivantes : [Règles de la Bourse de Montréal, Article 6.309](#) et [Article 6.310](#); [FINRA Rules, Rule 2359](#) et [Rule 2360\(b\)\(3\)](#); [CBOE, Rule 8.30](#); [ICE Futures U.S., Rule 6.12 et 6.13](#).



Les limites de position visent à prévenir les perturbations potentielles du marché sous-jacent et l'accumulation de positions importantes qui pourraient entraîner une formation désordonnée des cours, voire la manipulation des marchés<sup>52</sup>. Par exemple, que le contrat de dérivé particulier soit livré physiquement ou réglé en espèces, les limites de position contribuent à assurer la convergence entre les prix des dérivés pendant le mois de livraison et les prix au comptant<sup>53</sup>.

Afin de maintenir la confiance dans l'intégrité des marchés et de prévenir l'accumulation de positions importantes qui pourraient entraîner une formation désordonnée des cours ou la manipulation des marchés, nous croyons que l'OCRCVM devrait surveiller les limites de position établies par une bourse de dérivés dont il est le fournisseur de services de réglementation et pouvoir les modifier s'il croit que cela est nécessaire pour maintenir le bon fonctionnement et le caractère équitable du marché.

Selon notre proposition, un marché de dérivés établirait ses limites de position après avoir pris en compte, entre autres, les caractéristiques de ses produits (p. ex. livraison physique ou règlement en espèces) et l'instrument sous-jacent (p. ex., indice, fonds négocié en bourse ou action unique), et l'OCRCVM pourrait intervenir et modifier la limite si les circonstances le justifient. Par exemple, l'OCRCVM pourrait imposer une limite de position sur les contrats à échéance mois en cours durant un mois de règlement, si la bourse n'en établit aucune, afin de réduire les risques de manipulation du prix de règlement au comptant.

<sup>52</sup> Se reporter par exemple à la disposition suivante : [CFR, 17 CFR § 38.300](#).

« [Traduction] Pour réduire le risque potentiel de manipulation ou de congestion du marché (en particulier durant les négociations qui ont lieu pendant le mois de livraison), la bourse de commerce fixe pour chacun de ses contrats, dans la mesure jugée nécessaire et appropriée, les limites de position ou la responsabilité à l'égard des positions qui incombe aux spéculateurs. [...] »

Se reporter également à la [circulaire 149-19 de la Bourse de Montréal, 21 novembre 2019](#) : « Dans le cadre [de] leur révision, la Bourse et la Division ont défini les objectifs suivants afin de déterminer la méthode la plus adéquate possible pour établir les limites de positions : a) Prévenir l'accumulation de positions importantes sur dérivés qui pourraient entraîner un établissement désordonné des cours ou la manipulation des marchés, tout en assurant une liquidité suffisante sur le marché des dérivés et en protégeant indirectement les mécanismes d'établissement des cours du marché sous-jacent. [...] »

Se reporter également au [plus récent projet de modification de la Rule 2360 de la FINRA](#), Self-Regulatory Organization's Statement of the Purpose of, and Statutory Basis for, the Proposed Rule Change : « [traduction] [...] Les limites de position visent à prévenir l'établissement de positions sur options qui pourraient servir à manipuler ou à perturber le marché sous-jacent ou encourager la manipulation ou la perturbation du marché sous-jacent au profit de la position sur options. »

<sup>53</sup> Se reporter à la [directive MiFID II, article 57, paragraphe 1, point b\)](#) et à l'explication figurant dans le rapport intitulé [MiFID II Review report on position limits and position management](#) : « [traduction] Les limites de position doivent être fixées afin de prévenir les abus de marché et de favoriser une cotation ordonnée et un règlement efficace, y compris en évitant les positions faussant le marché, et en veillant en particulier à la convergence entre les prix des instruments dérivés pendant le mois de livraison et les prix au comptant de la matière première sous-jacente, sans préjudice de la détermination des prix sur le marché pour les matières premières sous-jacentes. »



À cette fin, le Projet de modification contient une nouvelle disposition qui donnerait à l'OCRCVM le pouvoir de modifier les limites de position établies par une bourse de dérivés dont il est le fournisseur de services de réglementation.

### 2.9.2 Seuils de déclaration applicables aux dérivés cotés

Un participant qui dépasse les seuils de déclaration fixés à l'égard d'un contrat de dérivé donné serait tenu de fournir, habituellement une fois par jour, un rapport faisant état de ses positions<sup>54</sup>.

Les limites de position et les seuils de déclaration sont complémentaires et, ensemble, visent à prévenir les conséquences potentiellement défavorables sur les marchés et à favoriser une négociation ordonnée en améliorant la transparence et en aidant les autorités de réglementation à assurer la surveillance efficace des marchés de dérivés<sup>55</sup>.

Ces rapports indiqueraient clairement les positions sur dérivés détenues par la société d'un participant et dans les comptes des clients lorsque ces positions excèdent les seuils de déclaration fixés<sup>56</sup>.

Outre l'information provenant de la surveillance des limites de position, l'OCRCVM obtiendrait de l'information utile sur l'activité et la composition du marché en recevant quotidiennement les rapports sur les positions détenues dans les comptes qui atteignent ou dépassent certains montants à déclarer. À notre avis, l'examen de ces rapports de positions quotidiens, combiné à la capacité de modifier les seuils de déclaration établis par une bourse de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, si cela est jugé nécessaire pour maintenir le bon fonctionnement ou le caractère équitable du marché, aiderait l'OCRCVM à disposer d'outils efficaces pour assurer la surveillance du marché et maintenir l'intégrité de celui-ci.

Afin de préserver les avantages des limites de position et des seuils de déclaration, nous croyons que l'OCRCVM devrait pouvoir obliger les participants à fournir toute information supplémentaire pertinente, par exemple les positions détenues, contrôlées ou inscrites pour un client. Nous pensons

<sup>54</sup> Se reporter à la définition de « seuil de déclaration » figurant dans le [Dictionnaire des dérivés et autres instruments financiers](#) : « Seuil, exprimé en nombre de contrats, à partir duquel un opérateur (ou l'intermédiaire tenant son compte) doit déclarer à la bourse ses positions sur un contrat à terme ou sur un contrat d'option d'un sous-jacent donné. »

<sup>55</sup> Se reporter à la [déclaration de la Commission européenne](#) (15 avril 2014) : « [traduction] [...] La directive MiFID II prévoit des pouvoirs de surveillance accrues et un régime harmonisé de limites de position sur instruments dérivés sur matières premières afin d'améliorer la transparence, de favoriser une cotation ordonnée et de prévenir les abus de marché. Dans le cadre de ce système, les autorités compétentes imposeront des limites de position, conformément à une méthode de calcul déterminée par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). La directive MiFID II instaure également une obligation de déclaration des positions par catégorie d'opérateur. Cela aidera les organismes de réglementation et les participants aux marchés à obtenir une meilleure information sur le fonctionnement de ces marchés. »

<sup>56</sup> Se reporter par exemple aux dispositions suivantes : [CME, Rule 561](#); [CBOE, Rule 8.43](#); US CFTC regulations, [17 CFR § 15.01](#); [ICE Futures U.S., Rule 6.15](#); [Eurex, Rule 71](#); [FINRA Rules, Rule 2360\(b\)\(5\)](#); [NFA Rulebook, Financial Requirements s. 9](#); [directive MiFID II, article 58](#); [Règles de la Bourse de Montréal, Article 6.500](#).

**Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché**



également qu'il est important que l'OCRCVM puisse exiger la réduction ou la liquidation des positions, au besoin, pour s'acquitter efficacement de sa fonction réglementaire de maintien de l'intégrité du marché.

À cette fin, le Projet de modification donnerait à l'OCRCVM le pouvoir :

- de modifier les seuils de déclaration fixés par une bourse;
- d'obliger les participants à lui envoyer des rapports quotidiens faisant état des positions sur dérivés qui excèdent les seuils de déclaration établis;
- d'exiger la réduction ou la liquidation des positions qui excèdent les limites de position;
- en dernier recours, de limiter la capacité d'une personne à conclure une opération sur un dérivé.

### 2.10. Conformité avec les exigences réglementaires

*Dispositions qui seraient élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :*

<b>Paragraphe 2.3 des RUIM</b>	<i>Ordres et transactions irréguliers</i>
<b>Paragraphe 10.1 des RUIM</b>	<i>Conformité avec les exigences</i>
<b>Paragraphe 10.4 des RUIM</b>	<i>Portée étendue des restrictions</i>
<b>Paragraphe 10.16 des RUIM</b>	<i>Obligations de veiller aux intérêts du client imposées aux administrateurs, dirigeants et employés de participants et de personnes ayant droit d'accès</i>
<b>Article 3 de la Politique 1.2</b>	<i>« devrait raisonnablement savoir » ou « devrait raisonnablement connaître »</i>

En vertu du Projet de modification, l'interdiction relative aux ordres et transactions irréguliers prévue au paragraphe 2.3 des RUIM serait étendue aux dérivés cotés. Les participants seraient tenus de suivre toutes les règles applicables relatives à la négociation des dérivés cotés, y compris la législation en valeurs mobilières applicable, les RUIM et les Politiques, ainsi que les règles du marché sur lequel l'ordre est saisi, ou l'opération, exécutée.

L'obligation de se conformer à toutes les exigences applicables<sup>57</sup> prévue au paragraphe 10.1 des RUIM serait également étendue aux dérivés cotés. Par exemple, en vertu de l'alinéa 10.1(2) des RUIM, les ordres saisis (y compris les ordres saisis par un client au moyen de l'accès électronique direct, par un courtier en placement ou une personne assimilable à un courtier étranger en vertu d'un accord

<sup>57</sup> **exigences** S'entend collectivement :

- a) des RUIM;
- b) des Politiques;
- c) des règles de négociation;
- d) des règles du marché;
- e) des directives, ordonnances ou décisions de l'autorité de contrôle du marché ou du responsable de l'intégrité du marché;
- f) de la législation en valeurs mobilières, dans leur version modifiée et complétée, telles qu'elles sont en vigueur à l'occasion.



d'acheminement, ou par un client au moyen du service d'exécution d'ordres sans conseils) doivent respecter les règles du marché sur lequel ils sont saisis.

L'alinéa 10.1(5) des RUIM stipule également qu'une personne visée<sup>58</sup> ne doit pas entraver ou gêner la faculté qu'a un responsable de l'intégrité du marché d'exercer un pouvoir en vertu du paragraphe 10.9 des RUIM. Par exemple, en vertu du Projet de modification, une personne visée serait considérée comme ayant entravé ou gêné cette faculté si elle ne suivait pas une ordonnance du responsable de l'intégrité du marché lui enjoignant de liquider les positions qui excèdent les limites de position établies.

### 2.11. Règles sur la piste de vérification et sur la conservation des dossiers

*Dispositions qui seraient élargies de façon à s'appliquer (ou qui s'appliquent déjà) aux dérivés :*

<b>Paragraphe 10.11 des RUIM</b>	<i>Règles sur la piste de vérification</i>
<b>Paragraphe 10.12 des RUIM</b>	<i>Conservation et inspection des dossiers et des directives</i>
<b>Article 3 de la Politique 7.1</b>	<i>Procédures de supervision et de conformité pour la négociation sur un marché</i>
<b>Article 10 de la Politique 7.1</b>	<i>Procédures particulières concernant les règles sur la piste de vérification et sur la conservation des dossiers</i>
<b>Paragraphe 2(k) de la Règle 200 des courtiers membres / article 3815 des Règles de l'OCRCVM</b>	<i>Dossier des ordres</i>

En vertu du Projet de modification, les participants seraient tenus de créer et de tenir à jour des dossiers de chaque ordre saisi et de chaque opération exécutée sur un dérivé coté à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, en plus de fournir l'information prescrite à la partie 11 du *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (le **Règlement 23-101**) et aux paragraphes 10.11 et 10.12 des RUIM<sup>59</sup>.

Le Projet de modification toucherait principalement les courtiers membres qui ne négocient actuellement pas de dérivés cotés au Canada, puisque les courtiers membres qui négocient actuellement des dérivés cotés au Canada sont déjà soumis à de telles obligations. Par exemple,

<sup>58</sup> **personne visée** S'entend, à l'égard de la compétence qu'exerce une autorité de contrôle du marché relativement aux gestes que :

- a) tout marché pour lequel l'autorité de contrôle du marché agit ou agissait à titre de fournisseur de services de réglementation au moment où les gestes ont été posés;
- b) tout participant ou toute personne ayant droit d'accès pour lesquels l'autorité de contrôle du marché agit ou agissait à titre de fournisseur de services de réglementation au moment où les gestes ont été posés;
- c) toute personne chargée de veiller au respect des RUIM par d'autres personnes conformément à la Règle consolidée 1400 ou à qui on avait confié cette responsabilité au moment où les gestes ont été posés;
- d) toute personne à qui les RUIM s'appliquent conformément au paragraphe 10.4 des RUIM ou à qui les RUIM s'appliquaient au moment où les gestes ont été posés;
- e) toute personne assujettie à une règle du marché pour lequel une autorité de contrôle du marché agit ou agissait à titre de fournisseur de services de réglementation au moment où les gestes ont été posés.

<sup>59</sup> Cette approche cadre avec les exigences applicables aux personnes et entités qui exercent une activité en dérivés au Québec; se reporter à l'[article 11.22.3 du Règlement sur les instruments dérivés, RLRQ ch. I-14.01, a. 175](#).

**Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché**



lorsqu'un courtier membre reçoit un ordre client visant un dérivé, il doit enregistrer l'heure de la réception de l'ordre de la part du client, conformément au sous-paragraphe j du paragraphe 1 de l'article 11.2 du Règlement 23-101, et tenir un registre de l'ordre client et des instructions, conformément au paragraphe 2(k) de la Règle 200 des courtiers membres, « Dossier des ordres », et à l'article 3815 des Règles de l'OCRCVM, « Dossier des ordres ».

Aux termes des articles 3 et 10 de la Politique 7.1, les participants qui négocient des dérivés cotés à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation devraient veiller à ce que leur système de supervision comporte l'examen régulier de la conformité avec les règles sur la piste de vérification et les règles sur la conservation des dossiers visées aux paragraphes 10.11 et 10.12 des RUIM.

### 2.12 Synchronisation des horloges

*Dispositions qui seraient modifiées ou élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :*

<b>Paragraphe 10.14 des RUIM</b>	<i>Synchronisation des horloges</i>
<b>Article 3 de la Politique 7.1</b>	<i>Procédures de supervision et de conformité pour la négociation sur un marché</i>
<b>Paragraphe 10.11 des RUIM</b>	<i>Règles sur la piste de vérification</i>

Aux termes du paragraphe 10.14 des RUIM, les marchés et les participants doivent actuellement synchroniser les horloges utilisées pour enregistrer l'heure et la date de tout événement qui doit être enregistré selon les RUIM avec l'horloge que l'autorité de contrôle du marché utilise à cette fin. Nous proposons d'étendre cette exigence aux bourses de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation. L'heure de référence commune aux fins de la synchronisation serait le temps universel coordonné (l'**UTC**) administré et offert par le Conseil national de recherches du Canada ou par tout organisme ayant joué un rôle dans le calcul de l'UTC<sup>60</sup>.

Aux termes de l'article 3 de la Politique 7.1, les participants qui négocient à une bourse de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation devraient veiller à ce que leur système de supervision comporte l'examen régulier de la conformité avec les règles sur la synchronisation des horloges visées au paragraphe 10.14 des RUIM.

### 2.13 Autres modifications

*Dispositions qui seraient modifiées ou élargies de façon à s'appliquer aux dérivés :*

<b>Paragraphe 7.3 des RUIM</b>	<i>Responsabilité à l'égard d'offres d'achat, d'offres de vente et de transactions</i>
<b>Paragraphe 7.4 des RUIM</b>	<i>Registre des contrats et registre officiel des transactions</i>
<b>Paragraphe 7.6 des RUIM</b>	<i>Transactions annulées</i>

<sup>60</sup> Avis de l'OCRCVM [16-0022](#) – Avis sur les règles – Note d'orientation – RUIM – Note d'orientation sur la synchronisation des horloges.



Nous proposons d'élargir les dispositions suivantes des RUIM afin qu'elles s'appliquent à une bourse de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation :

- Le participant serait responsable de la totalité des offres d'achat et des offres de vente qui sont saisies à la bourse et qui proviennent d'un terminal ou d'un système informatique que le participant exploite ou contrôle (paragraphe 7.3 des RUIM);
- Le registre électronique d'un ordre ou d'une transaction sur un dérivé coté, tel qu'il est fourni par la bourse conformément au Règlement 21-101, constituerait le registre officiel de la transaction permettant d'établir le meilleur cours vendeur, le meilleur cours acheteur et le dernier cours vendeur de ce dérivé coté (paragraphe 7.4 des RUIM);
- En cas d'annulation d'une transaction sur un dérivé coté, toute transaction ultérieure à la bourse demeurerait valide sauf annulation :
  - avec l'accord des deux parties à la transaction,
  - conformément aux directives du responsable de l'intégrité du marché (paragraphe 7.6 des RUIM).

### 3. Incidence

Se reporter à l'évaluation de l'incidence figurant à l'Annexe E.

### 4. Incidences technologiques

Nous avons déterminé que les principales incidences technologiques du Projet de modification sur les participants qui négocient à une bourse de dérivés dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, les fournisseurs et les marchés seraient les suivantes :

- Les participants ou leurs fournisseurs devraient modifier leurs systèmes et effectuer les changements opérationnels nécessaires pour pouvoir envoyer des ordres visant un dérivé coté à une bourse dont l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation;
- Une bourse de dérivés ayant retenu les services de l'OCRCVM à titre de fournisseur de services de réglementation devrait se doter d'un signal FIX pour fournir les données sur les opérations à l'OCRCVM.

### 5. Processus d'établissement des politiques

#### 5.1. Objectif d'ordre réglementaire

Comme nous l'avons indiqué précédemment, l'objectif du Projet de modification est de faire en sorte que nos règles fournissent un cadre approprié pour la réglementation des dérivés négociés en bourse. À cette fin, nous proposons :

*Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché*



- d'élargir, lorsqu'il y a lieu, le champ d'application des exigences qui s'appliquent uniquement à la négociation des titres afin qu'elles s'appliquent également à la négociation des dérivés;
- de limiter, lorsqu'il y a lieu, l'application de certaines exigences actuelles à la seule négociation des titres;
- d'adopter des exigences propres à la négociation des dérivés.

L'élaboration du Projet de modification a été guidée par un facteur important : toutes les modifications de règle devraient, dans la mesure du possible et lorsqu'il y a lieu, assurer une réglementation uniforme de la négociation des titres cotés et de la négociation des dérivés cotés.

Nous avons classé le Projet de modification dans la catégorie des projets de règle à soumettre à la consultation publique parce qu'il comprend des modifications de fond et que celles-ci sont importantes pour assurer des normes réglementaires cohérentes et en grande partie harmonisées pour la réglementation de la négociation des titres cotés et de la négociation des dérivés cotés.

## 5.2. Processus de réglementation

Le conseil d'administration de l'OCRCVM (le **conseil**) a déterminé que le Projet de modification est d'intérêt public et, le 23 septembre 2020, a approuvé sa publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Le Comité des dérivés de l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières, le sous-comité sur les dérivés et le courtage institutionnel du Conseil de section du Québec et le Comité consultatif sur les règles du marché ont examiné, sur le plan des principes, les questions soumises par le personnel de l'OCRCVM. Ces comités consultatifs sont formés de représentants des marchés pour lesquels l'OCRCVM est le fournisseur de services de réglementation, ainsi que de représentants des courtiers membres, des investisseurs institutionnels, des adhérents et du milieu juridique et de la conformité.

Après avoir examiné les commentaires sur le Projet de modification reçus en réponse au présent appel à commentaires ainsi que les commentaires des ACVM, l'OCRCVM peut recommander d'apporter des révisions aux dispositions applicables du Projet de modification. Si les révisions et les commentaires reçus ne sont pas de nature importante, le conseil a autorisé le président à les approuver au nom de l'OCRCVM, et le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation des ACVM. Si les révisions ou les commentaires sont importants, le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à la ratification du conseil et, s'il est ratifié, il sera publié dans le cadre d'un nouvel appel à commentaires ou mis en œuvre selon le cas.



### 5.3. Questions à résoudre et solutions de rechange examinées

Au moment de l'élaboration du Projet de modification, l'OCRCVM s'est demandé s'il devait adopter un ensemble distinct d'exigences qui s'appliqueraient expressément à la négociation des dérivés cotés. Par souci de clarté et d'uniformité, nous avons décidé d'intégrer le Projet de modification aux RUIM, sous réserve des modifications nécessaires. Nous estimons qu'un ensemble unique de règles de négociation complètes qui s'appliquent tant aux titres cotés qu'aux dérivés cotés contribuera à faire en sorte que la réglementation de ces deux types d'actifs demeure la plus uniforme et la plus claire possible.

### 5.4. Comparaison avec des dispositions analogues

Dans le cadre de l'élaboration du Projet de modification, nous avons examiné les exigences applicables à la négociation des dérivés dans plusieurs autres territoires et réalisé une analyse comparative complète. Plus précisément, nous avons comparé les dispositions semblables adoptées par la Securities and Exchange Commission des États-Unis (**SEC**), la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis (**CFTC**), la Financial Industry Regulatory Authority (**FINRA**), la National Futures Association (**NFA**), l'Autorité européenne des marchés financiers (**AEMF**), la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni (**FCA**), la Bourse de Montréal, le Chicago Board Options Exchange (**CBOE**), le Chicago Mercantile Exchange (**CME**), ICE Futures U.S. et Eurex Exchange.

### 5.5. Incidence du Projet de modification sur la structure du marché, les courtiers membres, les courtiers non membres, la concurrence et les coûts de conformité

Le Projet de modification vise à faire en sorte que nos règles fournissent un cadre approprié pour la réglementation des dérivés négociés sur un marché. Les exigences proposées s'appliqueraient uniquement aux courtiers membres qui deviennent des participants à une bourse de dérivés ayant retenu les services de l'OCRCVM à titre de fournisseur de services de réglementation. En pareil cas, le Projet de modification imposerait des coûts de conformité supplémentaires aux courtiers membres, en particulier à ceux qui négocient déjà des dérivés cotés au Canada.

Entre autres avantages, le Projet de modification fait en sorte qu'un ensemble unique de règles de négociation s'appliquerait tant aux titres cotés qu'aux dérivés cotés, ce qui, selon nous, simplifierait le respect des règles pour les courtiers membres actuellement assujettis aux RUIM et réduirait donc au minimum les coûts de conformité tout en permettant d'atteindre les objectifs réglementaires de l'OCRCVM.

Une évaluation détaillée de l'incidence du Projet de modification figure à l'Annexe E.

Dans l'ensemble, nous croyons que le Projet de modification impose sur les activités des participants aux marchés des coûts et des restrictions qui sont proportionnés par rapport aux objectifs de protection des investisseurs et d'intégrité des marchés des dérivés cotés.

*Avis de l'OCRCVM 20-0202 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM et Règles des courtiers membres – Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché*



### **5.6. Détermination de l'intérêt public**

Le Projet de modification impose sur les activités des participants aux marchés des coûts et des restrictions qui sont proportionnés par rapport aux objectifs réglementaires que nous désirons atteindre – d'autant plus qu'il favorisera une simplification des normes de négociation des dérivés cotés. Le conseil de l'OCRCVM a établi que le Projet de modifications n'est pas contraire à l'intérêt public.

### **5.7. Date prévue de mise en œuvre**

La date prévue de la mise en œuvre du Projet de modification est le au plus tôt 90 jours après la publication de l'Avis d'approbation.

### **5.8. Classification des modifications et dépôt du Projet de modification dans d'autres territoires**

L'OCRCVM a déterminé que le Projet de modification comporte des règles nécessitant des commentaires du public. Il est donc publié dans le cadre d'un appel à commentaires.

Le Projet de modification a été déposé auprès de chacune des autorités de reconnaissance de l'OCRCVM, conformément à l'article 3 du protocole d'examen conjoint des règles qui fait partie du protocole d'entente des ACVM sur la surveillance de l'OCRCVM.

## **6. Annexes**

[Annexe A](#) – Libellé du Projet de modification

[Annexe B](#) – Version soulignée des RUIM, des Règles des courtiers membres et des Règles de l'OCRCVM tenant compte du Projet de modification

[Annexe C](#) – Liste des règles incluses dans la phase 1 qui s'appliqueraient aux dérivés

[Annexe D](#) – Règles qui seront examinées dans le cadre de la phase 2

[Annexe E](#) – Évaluation de l'incidence

[Annexe F](#) – Liste des questions incluses dans le présent avis

### 7.3.2 Publication

#### Services de dépôt et de compensation CDS inc.

#### Approbation des modifications importantes des procédés et méthodes externes de la CDS – Remise des intérêts et frais d'intérêt négatif sur les dépôts de garanties en espèces des adhérents

Vu la décision n° 2012-PDG-0142 prononcée le 4 juillet 2012 par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») reconnaissant La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et sa filiale à part entière Services de dépôt et de compensation CDS inc. (collectivement, la « CDS ») à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « décision »);

Vu la nécessité, pour la CDS, d'obtenir l'approbation de l'Autorité pour toutes modifications importantes aux règles de la CDS en vertu du paragraphe 32.2 de la décision;

Vu la demande déposée le 3 juillet 2020 par la CDS visant à obtenir l'approbation des modifications importantes de ses procédés et méthodes externes (les « modifications ») dans le but de clarifier les questions de la remise des intérêts et des frais d'intérêt visant les dépôts de garanties en espèces des adhérents (la « demande »);

Vu la déclaration de la CDS selon laquelle les modifications ont été dûment approuvées par le Comité d'analyse du développement stratégique le 25 juin 2020;

Vu la déclaration de la CDS selon laquelle les modifications ont été dûment approuvées par son conseil d'administration le 31 juillet 2020;

Vu l'article 74 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Vu les motifs invoqués par la CDS au soutien de sa demande, notamment que les modifications sont nécessaires pour lui permettre de rétrofacturer aux adhérents des charges résultantes des taux d'intérêt négatifs qui pourraient lui être imputées par ses dépositaires qui détiennent les dépôts de contributions en espèces des participants;

Vu l'analyse effectuée par la Direction de l'encadrement des chambres de compensation et sa recommandation d'approuver la demande du fait qu'elle favorise le bon fonctionnement du marché et n'est pas contraire à l'intérêt public.

En conséquence :

L'Autorité approuve les modifications aux procédés et méthodes externes de la CDS telles que présentées dans la demande.

Fait le 2 octobre 2020

Élaine Lanouette  
Directrice principale de l'encadrement des structures de marché  
Décision n°: 2020-DPESM-0008