

ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIERS EN VALEURS MOBILIÈRES –

ARTICLE 11 DU RÈGLEMENT 100 ET ARTICLE 1 DU RÈGLEMENT 1900 – OPTIONS DU MARCHÉ HORS COTE ET DÉFINITION DE L'OPTION

I VUE D'ENSEMBLE

A RÈGLES ACTUELLES

L'article 11 du Règlement 100 expose le capital prescrit et la couverture prescrite pour les options du marché hors cote. Ces règles visent à tenir compte de la différence de risque entre les options de type américain, négociables en bourse, et les options de type européen, négociées sur le marché hors cote. Cet article s'applique à toutes les positions portant sur des options autres que celles qui constituent des options négociables en bourse, ainsi qu'il est exposé dans la définition du terme « option » donnée à l'article 1 du Règlement 1900.

L'article 1 du Règlement 1900 comporte une définition du terme « option », à laquelle renvoie l'article 11 du Règlement 100.

B LA QUESTION

Un examen de l'article 11 du Règlement 100 a révélé un certain nombre de dispositions qui sont redondantes ou incompatibles avec les modifications des articles 9 et 10 de ce règlement qui ont été mises en vigueur récemment et qui exposent les règles concernant les positions dans les options négociables en bourse et les compensations visant ces options. On a également constaté que la définition du terme « option », à laquelle renvoie l'article 11 du Règlement 100, doit être mise à jour pour tenir compte des modifications de la dénomination des sociétés de compensation de dérivés qui émettent et négocient les options négociables en bourse.

C OBJECTIF(S)

Ces modifications visent à rendre l'article 11 du Règlement 100 compatible avec les modifications, mises en vigueur récemment, des articles 9 et 10 de ce règlement et portant sur les positions dans les options négociables en bourse et les compensations visant ces options.

D EFFET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées n'auront pas d'incidence sur la structure des marchés, la concurrence, les coûts de conformité et la conformité aux autres règles.

II ANALYSE DÉTAILLÉE

A RÈGLES ACTUELLES, HISTORIQUE ET MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les règles actuelles concernant les positions dans les options du marché hors cote et les compensations visant ces options n'ont pas subi de modifications depuis un certain nombre d'années. Par contre, les règles correspondantes concernant les options négociables en bourse ont fait l'objet d'un certain nombre de révisions depuis 1997, au moment où l'ACCOVAM a pris en charge l'application de ces règles, qui relevait auparavant de la Bourse de Toronto. Un examen des règles actuelles concernant les positions dans les options du marché hors cote et les compensations visant ces options, exposées à l'article 11 du Règlement 100, a révélé un certain nombre de dispositions redondantes ou incompatibles avec le capital prescrit et la couverture prescrite pour les options négociables en bourse.

Articles redondants

L'alinéa 11(i) actuel du Règlement 100 permet la compensation de couverture en vue de la couverture d'options sur le marché hors cote de la manière prévue aux articles 9 et 10 du Règlement 100, ce qui rend redondants les alinéas 11(a), (b) et (c) du Règlement 100.

Les Notes et directives sur le tableau 4 du formulaire 1 de l'ACCOVAM définissent la couverture prescrite pour les comptes de clients qui sont une institution agréée ou une contrepartie agréée, ce qui rend redondant l'alinéa 11(h) du Règlement 100.

Articles incompatibles

Les dispositions des alinéas 11(a) et (b) du Règlement 100 sur la couverture des positions acheteur et des positions vendeur des options respectivement sont incompatibles avec les dispositions actuelles correspondantes pour les options négociables en bourse.

Mise à jour de la définition de l'« option »

La définition du terme « option », à laquelle renvoie l'article 11 du Règlement 100, doit être mise à jour pour tenir compte des modifications de la dénomination des sociétés de compensation de dérivés qui émettent et négocient les options négociables en bourse.

MODIFICATIONS PROPOSÉES

Les modifications proposées visent à abroger les dispositions redondantes et à rendre les dispositions sur le capital prescrit et la couverture prescrite pour les options du marché hors cote identiques pour l'essentiel aux dispositions de l'article 9 du Règlement 100 sur les positions dans les comptes de client et de l'article 10 de ce règlement sur les positions dans les comptes de société. Les règles sur les options du marché hors cote et les options négociables en bourse vont continuer à différer à certains égards, lorsqu'une ou plusieurs des positions en options du marché hors cote comportent des options de type européen (c'est-à-dire qui ne peuvent être exercées qu'à la date d'expiration de l'option).

B AUTRES QUESTIONS ET SOLUTIONS ENVISAGÉES

Aucune autre solution n'a été envisagée.

C COMPARAISON AVEC DES DISPOSITIONS SIMILAIRES

Il n'a pas été jugé nécessaire d'effectuer la comparaison avec les dispositions similaires du Royaume-Uni et des États-Unis, étant donné la nature des modifications proposées.

D INCIDENCE DES MODIFICATIONS SUR LES SYSTÈMES

Les modifications proposées ne devraient pas avoir d'incidence en ce qui concerne la structure des marchés financiers, l'uniformité de traitement entre les membres et les non-membres, la concurrence en général, les coûts de conformité et la conformité à d'autres règles. La Bourse de Montréal est également en train d'adopter ces modifications. La mise en œuvre des modifications interviendra donc lorsque l'Association et la Bourse de Montréal auront reçu l'approbation voulue des autorités de réglementation qui les ont respectivement reconnues.

E INTÉRÊT DES MARCHÉS FINANCIERS

Le conseil a déterminé que les modifications proposées ne portent pas atteinte à l'intérêt des marchés financiers.

F OBJECTIFS DE L'INTÉRÊT PUBLIC

Conformément à l'alinéa 14(c) de l'ordonnance de reconnaissance de l'ACCOVAM comme organisme d'autoréglementation, l'ACCOVAM doit fournir sur demande, à l'occasion de la modification projetée d'une règle, « un exposé concis de sa nature, de ses objectifs (compte tenu du paragraphe 13 ci-dessus) et de ses effets, notamment des effets possibles sur la structure des marchés et la concurrence ». Des exposés ont été présentés ailleurs en ce qui concerne la nature et l'effet de la proposition. La proposition vise à :

- standardiser les pratiques de la profession dans les cas où c'est nécessaire ou souhaitable pour la protection des investisseurs.

La proposition n'entraîne pas de discrimination injuste entre les clients, les émetteurs, les courtiers, les membres ou d'autres intervenants. Elle n'impose pas à la concurrence un fardeau qui ne serait pas nécessaire ou approprié en fonction des objectifs indiqués ci-dessus.

Il a été estimé que les modifications proposées sont dans l'intérêt public, puisqu'elles visent à modifier les règles sur le capital prescrit et la couverture prescrite qui s'appliquent aux positions dans des options du marché hors cote pour les rendre conformes aux règles correspondantes pour les options négociables en bourse.

III COMMENTAIRE

A DÉPÔT DANS D'AUTRES TERRITOIRES

Les modifications proposées seront déposées en vue de l'approbation en Alberta, en Colombie-Britannique, en Ontario et au Québec et à titre d'information au Manitoba, en Nouvelle-Écosse et en Saskatchewan.

B EFFICACITÉ

Ainsi qu'il a été indiqué dans les sections qui précèdent, la proposition vise à rendre l'article 11 du Règlement 100 compatible avec les modifications, mises en vigueur récemment, des articles 9 et 10 de ce règlement et portant sur les positions dans les options négociables en bourse et les compensations visant ces options. Il est estimé que la proposition sera efficace par rapport à cet objectif.

C PROCESSUS

Les modifications proposées ont été élaborées et recommandées en vue de l'approbation par le Sous-comité de l'établissement de la formule de capital de la Section des administrateurs financiers, puis recommandées en vue de l'approbation par le comité de direction de la SAF et la Section des administrateurs financiers.

IV SOURCES

Références :

- Article 11 du Règlement 100 et article 1 du Règlement 1900 de l'ACCOVAM

V EXIGENCE DE LA CVMO RELATIVE À LA PUBLICATION AUX FINS DE COMMENTAIRES

L'ACCOVAM doit publier pour commentaires les modifications ci-jointes.

L'Association a déterminé que la mise en vigueur des modifications proposées serait dans l'intérêt du public et sollicite des commentaires à ce propos. Les commentaires doivent être formulés par écrit. Une copie de chaque lettre de commentaires doit être transmise dans les 30 jours de la publication du présent avis, à l'attention d'Arif Mian, Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, 121, rue King Ouest, bureau 1600, Toronto (Ontario) M5H 3T9, et une copie à l'attention du : Chef du Service de la réglementation des marchés, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, 20, rue Queen Ouest, 19^e étage, C.P. 55, Toronto (Ontario) M5H 3S8.

Les personnes qui ont des questions peuvent s'adresser à :

Arif Mian
Spécialiste, Politique réglementaire
Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 1600
Toronto (Ontario)
M5H 3T9
Tél. : (416) 943-4656
Courriel : amian@ida.ca

Jane Tan, MBA
Analyste de l'information, Politique réglementaire
Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 1600
Toronto (Ontario)
M5H 3T9
Tél. : (416) 943-6979
Courriel : jtan@ida.ca

ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIER EN VALEURS MOBILIÈRES
MODIFICATION DE L'ARTICLE 11 DU RÈGLEMENT 100 ET DE L'ARTICLE 1 DU
RÈGLEMENT 1900 – OPTIONS DU MARCHÉ HORS COTE ET DÉFINITION DE L'OPTION
RÉSOLUTION DU CONSEIL

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières apporte par les présentes les modifications suivantes aux Statuts, aux Règlements, aux Formulaires et aux Principes directeurs de l'Association :

1. L'article 11 du Règlement 100 est modifié :
 - 1° par l'insertion du texte suivant au début de l'article :
 - « (a) Pour l'application du présent article,
 - (i) les expressions « compte de client », « compte de société » et « produit sous-jacent » ont le sens qui leur est attribué à l'article 9(a) du présent règlement; »
 - 2° par le remplacement de la définition de l'expression « option du marché hors cote » par la suivante :
 - « l'expression “option du marché hors cote” signifie une option autre qu'une option visée par l'article 1 du Règlement 1900. »
2. L'article 11 du Règlement 100 est modifié par la suppression du texte suivant après l'alinéa a) révisé :
 - « par “ produit sous-jacent”, on entend
 - (i) dans le cas d'une action, d'une unité de participation ou d'une option sur obligations, le titre, ou
 - (ii) dans le cas d'une option sur indice, l'indice qui fait l'objet de l'option. »et par la suppression des anciens alinéas (a) à (c).
3. L'article 11 du Règlement 100 est modifié par l'ajout des nouveaux alinéas (b) à (d) :
 - « (b) **Comptes de clients – positions dans des options sur le marché hors cote et compensations visant des options sur le marché hors cote**
Dans le cas des comptes de clients, la couverture prescrite à l'égard des positions dans des options sur le marché hors cote et des compensations visant des options sur le marché hors cote est la même que celle qui est définie pour les options aux alinéas (b) à (g) de l'article 9, sous réserve des limitations prévues à l'alinéa (d) du présent article.
 - (c) **Comptes de société – positions dans des options sur le marché hors cote et compensations visant des options sur le marché hors cote**
Dans le cas de comptes de société, le capital prescrit à l'égard des positions dans des options sur le marché hors cote et des compensations visant des options sur le marché hors cote est le même que celui qui est défini pour les options aux alinéas (b) à (g) de l'article 10, sous réserve des limitations prévues à l'alinéa (d) du présent article.

(d) Limitations sur les compensations

Dans le cas d'opérations mixtes (*spreads*) comportant des options du marché hors cote de type européen,

- (i) une compensation de couverture est permise lorsque l'opération mixte consiste en une option vendue et en une option achetée de type européen et que les contrats ont la même date d'échéance;
- (ii) une compensation de couverture est permise lorsque l'opération mixte consiste en une option vendue de type européen et en une option achetée de type américain; toutefois
- (iii) une compensation de couverture n'est pas permise lorsque l'opération mixte consiste en une option achetée de type européen et en une option vendue de type américain. »

- 4. L'article 11 du Règlement 100 est modifié par la renumérotation des alinéas (d) à (g), qui deviennent les alinéas (e) à (h) révisés.
- 5. L'article 11 du Règlement 100 est modifié par l'abrogation des anciens alinéas (h) et (i).
- 6. L'article 11 du Règlement 100 est modifié par la renumérotation des anciens alinéas (j) à (l), qui deviennent les alinéas (i) à (k) révisés.
- 7. L'article 1 du Règlement 1900 est modifié
 - 1° par le remplacement au début de l'article, dans la version française, de « Si » par « À moins que »;
 - 2° par le remplacement, dans la définition du terme « option », des mots « Trans Canada Options Inc., Opérations interboursières Inc. » par les mots « la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés » et des mots « le conseil d'administration » par « l'Association ».
- 8. Dans la version française seulement, l'article 11(g)(iii), devenu l'article 11(h)(iii) est modifié:
 - 1° par le remplacement au sous-alinéa (B), des mots « de l'intérêt sous-jacent » par les mots « du produit sous-jacent »;
 - 2° par le remplacement au sous-alinéa (C), des mots « l'intérêt sous-jacent » par « le produit sous-jacent ».

ADOPTÉ PAR LE conseil d'administration le 26 juin 2005, pour prendre effet à la date que déterminera le personnel de l'Association.

ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIER EN VALEURS MOBILIÈRES
MODIFICATION DE L'ARTICLE 11 DU RÈGLEMENT 100 ET DE L'ARTICLE 1 DU
RÈGLEMENT 1900 – OPTIONS SUR LE MARCHÉ HORS COTE
VERSION SOULIGNÉE

Article 11 du Règlement 100 – Articles 1 à 6 du texte modificatif

11. Options sur le marché hors cote

(a) Pour l'application du présent article,

(i) les expressions « compte de client », « compte de société » et « produit sous-jacent » ont le sens qui leur est attribué à l'article 9(a) du présent règlement;

(ii) l'expression « option du marché hors cote » signifie une option autre qu'une option visée par l'article 1 du Règlement 1900 par « option du marché hors cote », on entend une option autre qu'une option visée par l'article 1 du Règlement 1900¹.

par ~~« produit sous-jacent »~~, on entend

(i) ~~— dans le cas d'une action, d'une unité de participation ou d'une option sur obligations, le titre, ou~~

(ii) ~~— dans le cas d'une option sur indice, l'indice qui fait l'objet de l'option.~~

(a) ~~Comptes de clients~~

Tous les achats d'options du marché hors cote pour des comptes de clients doivent être réglés au comptant. Aux fins du présent article, un compte de client est un compte dans lequel le membre, une société reliée du membre ou un associé, administrateur, dirigeant ou employé du membre n'a aucun intérêt, direct ou indirect, autre qu'un intérêt dans la commission facturée.

(b) ~~Comptes de firmes~~

(i) ~~— L'imputation au capital pour une option d'achat ou de vente achetée, lorsque le prix de l'option du marché hors cote est inférieur à 1 \$, doit être égale à la valeur au marché de l'option.~~

(ii) ~~— L'imputation au capital pour une option d'achat achetée, lorsque le prix de l'option du marché hors cote est de 1 \$ ou plus, et qu'il n'est pas utilisé pour compenser le capital prescrit pour toute autre position, doit être égale à la valeur au marché de l'option, moins 50 % de l'excédent de la valeur au marché du produit sous-jacent sur le prix de levée de l'option.~~

(iii) ~~— L'imputation au capital pour une option de vente achetée, lorsque le prix de l'option du marché hors cote est de 1 \$ ou plus, et qu'il n'est pas utilisé pour compenser le capital prescrit pour toute autre position, doit être égale à la valeur au marché de l'option, moins 50 % de l'excédent du prix de levée de l'option sur la valeur au marché du produit sous-jacent.~~

(c) ~~Positions vendeur (à découvert)~~

~~Sous réserve des alinéas (g) et (h), la couverture minimum prescrite pour les positions vendeur dans des options du marché hors cote est la suivante :~~

¹ Note : La vente d'options du marché hors cote constitue un placement de titres, pour lequel la législation sur les valeurs mobilières applicable peut exiger l'établissement d'un prospectus, à moins qu'une dispense, particulière ou générale, n'ait été accordée. Le vendeur d'options du marché hors cote peut effectivement être un émetteur qui place des titres et doit donc veiller à ce que le placement s'effectue conformément à la législation sur les valeurs mobilières applicable.

- ~~(i)~~ Dans le cas d'une position vendeur dans une option du marché hors cote vendue, mis à part une position dans une option sur contrat à terme, la couverture minimum doit être égale à :
 - ~~(A)~~ 100 % du prix courant de l'option vendue;
 - ~~(B)~~ plus le produit obtenu en multipliant le taux de couverture du produit sous jacent par sa valeur au marché;
 - ~~(C)~~ moins tout montant «en dehors».
- ~~(ii)~~ Nonobstant les dispositions du sous alinéa (i), dans le cas d'une position vendeur dans des options du marché hors cote dans le compte d'un client, la couverture minimum ne doit pas être inférieure à :
 - ~~(A)~~ 100 % du prix courant de l'option;
 - ~~(B)~~ plus 25 % du produit obtenu en multipliant le taux de couverture du produit sous jacent par sa valeur au marché.

(b) Comptes de clients – positions dans des options sur le marché hors cote et compensations visant des options sur le marché hors cote

Dans le cas des comptes de clients, la couverture prescrite à l'égard des positions dans des options sur le marché hors cote et des compensations visant des options sur le marché hors cote est la même que celle qui est définie pour les options aux alinéas (b) à (g) de l'article 9, sous réserve des limitations prévues à l'alinéa (d) du présent article.

(c) Comptes de société – positions dans des options sur le marché hors cote et compensations visant des options sur le marché hors cote

Dans le cas de comptes de société, le capital prescrit à l'égard des positions dans des options sur le marché hors cote et des compensations visant des options sur le marché hors cote est le même que celui qui est défini pour les options aux alinéas (b) à (g) de l'article 10, sous réserve des limitations prévues à l'alinéa (d) du présent article.

(d) Limitations sur les compensations

Dans le cas d'opérations mixtes (*spreads*) comportant des options du marché hors cote de type européen,

- (i) une compensation de couverture est permise lorsque l'opération mixte consiste en une option vendue et en une option achetée de type européen et que les contrats ont la même date d'échéance;
- (ii) une compensation de couverture est permise lorsque l'opération mixte consiste en une option vendue de type européen et en une option achetée de type américain; toutefois
- (iii) une compensation de couverture n'est pas permise lorsque l'opération mixte consiste en une option achetée de type européen et en une option vendue de type américain.

~~(e)~~ Les positions dans des options du marché hors cote en inventaire ou dans le compte d'un client doivent être quotidiennement cotées au cours du marché en calculant la valeur selon une méthode compatible avec le repère d'évaluation ou le modèle mathématique qui a été utilisé pour déterminer le prix lors de la passation du contrat.

~~(f)~~ Lorsque le membre est l'une des parties d'un contrat d'option du marché hors cote, l'autre partie doit être considérée comme un client du membre.

~~(g)~~ Toutes les opérations de vente initiales sur options du marché hors cote doivent être portées dans un compte sur marge.

- ~~(h)~~ (i) Ce qui suit constitue une couverture adéquate pour les options du marché hors cote :
- (A) un dépôt déterminé du produit sous-jacent sous forme négociable dans le compte sur marge que le client a chez le membre, ou
 - (B) le dépôt chez le membre d'un récépissé de dépôt entre les mains d'un tiers, tel que défini au sous-alinéa (ii) ci-après, relatif au produit sous-jacent.
- (ii) Aux fins du présent article, un récépissé de dépôt entre les mains d'un tiers sera réputé être la preuve de dépôt du produit sous-jacent d'une option du marché hors bourse si le produit sous-jacent est détenu en vertu d'un contrat de main tierce par un dépositaire, les deux étant jugés satisfaisants par le vice-président de la conformité financière.

I'Annexe 2

- (iii) Les dispositions du présent sous-alinéa s'appliquent dans les cas suivants, sans tenir compte de la réduction de couverture ou de la couverture compensatoire par ailleurs disponible :
- (A) lorsqu'une option du marché hors cote est vendue par un client qui n'est pas une Institution agréée, une Contrepartie agréée ou une Entité réglementée (telles que définies dans le Formulaire 1),
 - (B) lorsque les conditions afférentes à l'option du marché hors cote exigent le règlement au moyen de la livraison matérielle ~~de l'intérêt sous-jacent~~ du produit sous-jacent, et
 - (C) lorsqu'un taux de couverture de 100 % pour ~~l'intérêt sous-jacent~~ le produit sous-jacent n'a pas été établi en vertu des Règlements.

~~(h)~~ **Institutions financières**

- ~~(i) — Aucune couverture n'est exigée pour les options du marché hors cote achetées ou vendues par un client qui est une Institution agréée (telle que définie dans le Formulaire 1).~~
- ~~(ii) — Lorsque le client est une Contrepartie agréée ou une Entité réglementée (telles que définies dans le Formulaire 1), la couverture prescrite doit être égale à l'insuffisance de la valeur au marché calculée relativement à la position en options, option par option.~~

~~(i)~~ **Compensations de couverture**

- ~~(i) — Sauf tel que cela est prévu dans le présent sous-alinéa, les clients, tels que définis au sous-alinéa (e), ainsi que les membres, peuvent effectuer des compensations de couverture afin de protéger des options du marché hors cote de la même manière que celle qui est exposée aux articles 9 et 10 du Règlement 100, à condition que le produit sous-jacent soit le même.~~
- ~~(ii) — Dans le cas d'opérations mixtes (spreads) comportant des options du marché hors cote de type européen,~~
 - ~~(A) — une compensation de couverture est permise lorsque l'opération mixte consiste en une option vendue et en une option achetée de type européen et que les contrats ont la même date d'échéance;~~
 - ~~(B) — une compensation de couverture est permise lorsque l'opération mixte consiste en une option vendue de type européen et en une option achetée de type américain; toutefois~~
 - ~~(C) — une compensation de couverture n'est pas permise lorsque l'opération mixte consiste en une option achetée de type européen et en une option vendue de type américain.~~

~~(j)~~ **(i)** Comme dans le cas des options cotées en bourse, il est permis aux membres d'appliquer contre la couverture prescrite en vertu des dispositions du présent Règlement le crédit de prix résultant d'options du marché hors cote.

~~(k)~~ **(j) Conventions de compte sur marge**

Les membres vendant et émettant ou garantissant des options du marché hors cote pour le compte d'un client, doivent avoir et maintenir avec ce dernier une convention de compte sur marge écrite définissant les droits et obligations réciproques en ce qui concerne des options des marchés hors cote ou avoir et maintenir avec les clients vendant lesdites options des conventions supplémentaires relatives à ces options.

~~(l)~~ **(k) Confirmation, livraison et levée**

- (i) Chaque option du marché hors cote doit être confirmée par écrit entre les parties, cette confirmation devant être envoyée par la poste ou livrée le jour de l'opération.
- (ii) Le paiement, le règlement, la levée et la livraison d'une option du marché hors cote doivent être effectués conformément aux clauses du contrat d'options du marché hors cote.

Article 1 du Règlement 1900 – article 7 du texte modificatif

1. ~~Si~~ À moins que le contenu ou le contexte exige une interprétation différente, aux fins du présent Règlement :

par « **option** », on entend une option d'achat ou de vente émise par la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés ~~Trans Canada Options Inc., Opérations interboursières Inc.~~, The Options Clearing Corporation, Intermarket Clearing Corporation, la Société internationale de compensation d'options

l'Annexe 2

(IOCC) Inc. ou par n'importe quel organisme ou société reconnu par ~~le conseil d'administration~~ l'Association | aux fins du présent Règlement; toutefois, une « option » n'englobe pas un contrat à terme ou une option sur contrats à terme tel que ces termes sont définis à l'article 1 du Règlement 1800.