



3 mars 2017

PAR COURRIEL SEULEMENT

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square-Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Objet: Projet de règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés
Prohibition des options binaires

La Bourse de Montréal (la « Bourse ») et la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») sont reconnaissantes de l'opportunité qui leur est offerte de présenter des commentaires sur les modifications que l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») propose d'apporter au Règlement sur les instruments dérivés (chapitre I-14.01, r. 1) (le « règlement ») en vertu de la Loi sur les instruments dérivés (chapitre I 14.01) (la « Loi ») afin de prohiber les options binaires (les « modifications proposées »). La Bourse et la CDCC souscrivent aux objectifs de l'Autorité en matière de protection des investisseurs québécois ainsi que de renforcement de l'intégrité du secteur financier et de la confiance du public. Toutefois, nous soutenons respectueusement qu'il est possible d'atteindre ces objectifs en réduisant la portée de la prohibition proposée de manière à ce que le fait d'offrir des produits inscrits à la cote d'une bourse ou compensés par une chambre de compensation reconnues par l'Autorité ne soit pas prohibé. Notre raisonnement est exposé ci-dessous.

La Bourse et la CDCC

La Bourse et la CDCC sont réglementées directement par l'Autorité et font partie de l'organisation du Groupe TMX. Les filiales principales du Groupe TMX exploitent des marchés comptant et des marchés dérivés couvrant de multiples catégories d'actifs, dont les actions, les titres à revenu fixe et les produits énergétiques. La Bourse, la CDCC, la Bourse de Toronto, la Bourse de croissance TSX, la Bourse Alpha, La Caisse canadienne de dépôt de valeurs, Natural Gas Exchange, Boston Options Exchange, Shorcan, Shorcan Energy Brokers et d'autres sociétés du Groupe TMX offrent des marchés d'inscription, des marchés de négociation, des mécanismes de compensation, des produits d'information et d'autres services à la communauté financière mondiale.

Objectif de la politique et portée

La préoccupation exprimée par l'Autorité et qui constitue le fondement des modifications proposées est que des produits communément appelés « options binaires » sont offerts illégalement au Québec à une

clientèle de détail par l'entremise de plateformes de négociation électroniques non autorisées. La Bourse et la CDCC appuient les efforts de l'Autorité en vue de protéger les investisseurs en veillant à ce que ces produits ne puissent être vendus aux investisseurs par l'intermédiaire de mécanismes non autorisés. Cependant, dans leur libellé actuel, les modifications proposées ont une portée si large qu'elles peuvent avoir pour effet d'interdire l'offre à une personne physique d'un instrument par ailleurs dûment inscrit à la cote de la Bourse ou compensé par la CDCC.

L'AMF exerce une surveillance directe sur la Bourse et sur la CDCC. Tous les produits négociés à la Bourse doivent être présentés à l'Autorité dans le cadre du processus d'autocertification établi en vertu de la Loi et de son règlement. C'est pourquoi, si une option binaire ou un dérivé similaire devait être offert en vue de sa négociation à la Bourse, l'Autorité serait en mesure d'examiner ce produit de même que les règles de la Bourse y afférentes proposées. Comme pour tout autre produit négocié à la Bourse, l'offre d'un tel instrument à un particulier au Québec serait permise uniquement par l'intermédiaire d'un courtier inscrit en vertu de la Loi. Ainsi, l'Autorité exercerait une surveillance complète à l'égard des options binaires ou des dérivés similaires qui seraient négociés à la Bourse et offerts par l'intermédiaire d'un courtier inscrit.

Avant que la Bourse puisse inscrire un produit à sa cote, elle dépose des renseignements détaillés sur celui-ci auprès de l'Autorité dans le cadre du processus d'autocertification. Si l'Autorité juge que le produit envisagé ne respecte pas la Loi, elle a alors la possibilité d'empêcher son lancement ou de demander que des modifications y soient apportées. Similairement, si la CDCC devait agir à titre de chambre de compensation pour une option binaire hors bourse ou cotée en bourse ou pour des dérivés similaires, elle y serait autorisée uniquement après avoir suivi le processus d'autocertification afin d'adopter les règles le permettant. Par conséquent, si la Bourse devait inscrire des options binaires à sa cote, ou si la CDCC devait compenser des options binaires négociée en bourse ou hors bourse, elles le feraient dans les limites du cadre de surveillance réglementaire en vigueur. Dans un tel cas, le particulier auquel serait offert un instrument coté à la Bourse profiterait des avantages et protections de réaliser une opération sur une bourse reconnue par l'Autorité et par l'intermédiaire d'un courtier inscrit. Nous sommes d'avis qu'il y a lieu de limiter les modifications proposées afin d'éviter d'interdire l'offre par un courtier inscrit d'un instrument négocié sur une bourse reconnue, comme la Bourse, ou compensé auprès d'une chambre de compensation reconnue, comme la CDCC.

Pour plus de certitude juridique et étant donné le cadre de surveillance actuel prévu par la Loi et le règlement, nous croyons en outre que les modifications proposées devraient exclure expressément de leur application l'offre d'instruments visés à l'article 1.3 proposé qui sont inscrits à la cote d'une bourse reconnue par l'Autorité ou qui font l'objet d'une compensation centrale par une chambre de compensation reconnue par l'Autorité, plutôt que de s'appuyer sur la capacité de l'Autorité à autoriser expressément l'offre de dérivés visés tel que prévu à l'article 1.4 proposé.

Précédents à l'étranger

Aux États-Unis, les autorités de réglementation n'ont pas imposé d'interdiction complète des options binaires. En fait, la U.S. Commodity Futures Trading Commission (la « CFTC ») permet à certaines entités désignées d'offrir des options binaires et des produits similaires. Par exemple, la Nadex (North American Derivatives Exchange) offre des options binaires. La Nadex est désignée par la CFTC à titre de « Designated Contract Market » et de « Derivatives Clearing Organization ». Selon ces désignations et sous la surveillance de la CFTC, la Nadex est autorisée à offrir des options binaires. Les produits d'options binaires négociés à la Nadex portent sur sept indices mondiaux, dix paires de devises, sept marchandises, trois événements (taux, chômage et données économiques sur la création d'emploi). De même, la CBOE (Chicago Board Options Exchange) offre des options binaires sur les indices S&P 500 (BSZ) et VIX (BVZ), qui sont également sous la surveillance de la CFTC. Nous sommes d'accord avec l'approche retenue par les autorités de réglementation américaines, qui n'interdisent pas systématiquement toutes les options binaires, mais permettent plutôt que ces produits soient offerts par des entités réglementées sous la surveillance d'un régulateur. Nous soutenons respectueusement que l'Autorité devrait adopter cette approche, de sorte que, dans la mesure où l'Autorité juge ces produits conformes à la Loi, ils pourraient ainsi être négociés à la Bourse et compensés par la CDCC et offerts aux investisseurs par l'entremise de courtiers inscrits.

La Bourse et la CDCC sont reconnaissantes de l'opportunité qui leur est offerte de présenter des commentaires au sujet des modifications proposées. Nous espérons que l'Autorité prendra ces suggestions en considération et serions heureux d'en discuter davantage avec les représentants de l'Autorité. Nous vous prions de communiquer avec Me Sabia Chicoine, Chef des affaires juridiques, MX, CDCC, pour toute question relative à la présente lettre.

Nous vous prions d'agréer, Madame Beaudoin, l'expression de nos sentiments les meilleurs.



Luc Fortin
Président et chef de la direction
Bourse de Montréal Inc.



Glenn Goucher
Président et chef de la compensation
Corporation canadienne de compensation de
produits dérivés