



Par courriel : consultation-en-cours@lautorite.gc.ca
comments@osc.gov.on.ca

Le 29 mai 2017

Alberta Securities Commission
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Nova Scotia Securities Commission
Bureau des valeurs mobilières du Nunavut
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
Office of the Superintendent of Securities, Territoires-du-Nord-Ouest
Office of the Yukon Superintendent of Securities
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard

Objet : *Projet de Règlement 91-102 sur l'interdiction visant les options binaires (le « Règlement 91-102 ») et d'instruction générale connexe (l'« instruction générale » et, avec le Règlement 91-102, les « règles proposées »)*

Mesdames, Messieurs,

INTRODUCTION

Le CMIC se réjouit de présenter cette lettre de commentaires sur les règles proposées.

Le CMIC a été créé en 2010, en réponse à une demande des pouvoirs publics canadiens¹, pour représenter les points de vue consolidés de certains participants au marché canadien sur les changements proposés à la réglementation relative aux dérivés de gré à gré. Les membres du CMIC responsables de la présente lettre sont : l'Alberta Investment Management Corporation, la Bank of America Merrill Lynch, la Banque de Montréal, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada, la Banque Canadienne Impériale de Commerce, Citigroup Global Markets Inc., la succursale canadienne de Deutsche Bank A.G., la Fédération des Caisses Desjardins du Québec, Healthcare of Ontario Pension Plan Trust Fund, la Banque HSBC Canada, Invesco Canada Ltd., Société Financière Manuvie, Morgan Stanley, la Banque Nationale du Canada, OMERS Administration Corporation, le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, la Banque Royale du Canada, Financière Sun Life, La Banque de Nouvelle-Écosse et La Banque Toronto Dominion.

Le CMIC apporte une voix unique dans le dialogue concernant le cadre approprié de réglementation du marché des dérivés de gré à gré au Canada. La composition du CMIC a été volontairement établie pour présenter les points de vue aussi bien du côté « achat » que du côté « vente » du marché canadien des dérivés de gré à gré, y compris les banques nationales et étrangères actives au Canada ainsi que les

¹ Les « pouvoirs publics canadiens » s'entendent des représentants de la Banque du Canada, des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, du ministère des Finances et du Bureau du surintendant des institutions financières.

principaux participants au marché institutionnel canadien (notamment un certain nombre d'importantes caisses de retraite) du marché des dérivés au Canada. La présente lettre se veut l'opinion générale de tous les membres du CMIC quant au cadre approprié de réglementation du marché des dérivés de gré à gré au Canada.

Nous traiterons, dans la présente lettre, des préoccupations que nous avons quant aux règles proposées. Les membres du CMIC craignent principalement que l'interdiction proposée de négociation d'options binaires perturbe leurs activités légitimes de négociation d'options binaires.

PRÉOCCUPATIONS D'ORDRE RÉGLEMENTAIRE ET EXCEPTION GÉNÉRALE

D'après l'Avis de consultation des ACVM (l'« avis ») joint aux règles proposées, les ACVM sont préoccupés par le nombre de plaintes reçues relativement aux plateformes de négociation d'options binaires en ligne. Nous croyons comprendre que ces plateformes de négociation électronique exercent leurs activités illégalement au Canada et, dans bien des cas, servent à des activités frauduleuses. Les autorités de réglementation ont publié des avertissements à cet égard faisant état de la gravité de cette question. Toutefois, le CMIC soutient que, selon toute probabilité, les règles proposées en fait n'arrêteront pas cette activité illégale au Canada, mais auront pour effet d'entraver² les activités de négociation d'options binaires actuelles et légitimes de certains membres du CMIC.

Le CMIC est d'avis que les opérations conclues sur ces plateformes de négociation d'options binaires sont des opérations de jeux déguisées en opérations financières. Les participants doivent payer pour jouer, l'argent est transféré à l'étranger où il demeure et il n'existe aucun marché secondaire pour ces opérations. Ces plateformes ciblent certaines personnes physiques en leur promettant des rendements rapides en « prédisant » l'issue d'un scénario. En fait, l'étiquetage trompeur et la commercialisation frauduleuse de ces produits en tant qu'« options binaires » par les personnes physiques derrière ces plateformes font en soi partie de la tromperie visant à créer une légitimité. Puisque le jeu légalisé existe uniquement sous l'autorité du Code criminel et que ces types de plateformes de négociation d'options binaires en ligne ne semblent pas respecter les exigences du Code criminel, nous soutenons que cette activité devrait être réglementée par l'autorité de réglementation de jeux applicable dans chaque province.³ En outre, si ces plateformes ont bel et bien été reconnues comme des moyens pour commettre une fraude, le CMIC soutient que la Sous-direction des délits commerciaux de la GRC devrait se charger des enquêtes et des poursuites relativement à ces plateformes. La réglementation de ces plateformes ne semble pas tout à fait relever de la compétence des ACVM. Une approche analogue a par ailleurs été adoptée au Royaume-Uni où les options binaires ne sont pas réglementées par la *Financial Conduct Authority*; toutefois, les entreprises négociant des options binaires au moyen d'équipement de jeu éloigné situé en Grande-Bretagne doivent être réglementées par la *Gambling Commission*⁴. De plus, la *Financial Industry Regulatory Authority* des États-Unis ne réglemente pas les activités d'options binaires, mais met plutôt en garde les consommateurs au sujet du risque de la négociation d'options binaires et leur explique comment ils peuvent être victimes de fraude⁵.

Bien que nous estimions que les activités relatives aux plateformes de négociation des options binaires en ligne devraient être réglementées comme une question de jeu plutôt qu'une question de valeurs mobilières ou

² Voir une analyse aux rubriques « Définition d'options binaires », « Interdiction de vente à des personnes physiques » et « Tentative pour empêcher le contournement de l'interdiction d'opérations » pour une explication de cette entrave.

³ Par exemple, en Ontario, la Société des loteries et des jeux de l'Ontario.

⁴ Voir <https://www.fca.org.uk/consumers/binary-options-uk>.

⁵ Voir <http://www.finra.org/newsroom/2017/binary-options-follow-schemes-dont-lose-money-twice>.

d'instruments dérivés, nous fournirons des commentaires sur les questions spécifiques qui figurent dans les règles proposées.

Si les ACVM devaient toutefois être d'avis que les règles proposées sont nécessaires, les règles proposées devraient prévoir une exception générale si l'option binaire est vendue par un courtier en dérivés inscrit ou par un courtier en dérivés dispensé d'inscription (dans l'un ou l'autre des cas, un « **courtier en dérivés** »).

OPTIONS BINAIRES VENDUES À DES PERSONNES PHYSIQUES AVERTIES

Le CMIC est d'avis qu'interdire expressément des options binaires constitue une règle trop prescriptive, ces plateformes en ligne pouvant facilement offrir à des personnes physiques en général d'autres types d'options ou de dérivés comme moyen de faire un profit. L'aspect le plus important des règles proposées a trait aux personnes auprès desquelles des options binaires sont commercialisées et vendues.

Aux termes des règles proposées, il est interdit de faire de la publicité sur des options binaires auprès de personnes physiques ou de faire avec elles quelque autre opération sur options binaires. Bien qu'il soit important de protéger les personnes physiques, le CMIC est d'avis que seule une personne physique peu expérimentée a besoin d'une telle protection. Les personnes physiques averties ont la capacité d'analyser et de percevoir les risques inhérents aux opérations sur options binaires. D'un point de vue des principes, ce concept n'est évidemment pas nouveau. Par exemple, une personne physique qui, seule ou avec un conjoint, a un actif net d'au moins 5 millions de dollars est considérée comme un « investisseur qualifié » et est donc considérée suffisamment avertie pour que des valeurs mobilières puissent lui être vendues sans document d'information.

Certains membres du CMIC vendent actuellement des options à barrière à des personnes physiques averties, dont bon nombre négocient par l'intermédiaire de sociétés à capital fermé. Si les règles proposées étaient en vigueur, cette activité de négociation serait interdite, ce qui aurait pour effet d'entraver les activités de négociation d'options binaires actuelles et légitimes de certains membres du CMIC. Les options à barrière sont des outils qu'utilisent actuellement des personnes physiques averties (notamment par l'intermédiaire de sociétés à capital fermé) et sont courantes sur le marché des changes. Le CMIC est donc d'avis que la négociation d'options à barrière avec des personnes physiques averties ne devrait pas être interdite aux termes des règles proposées afin que cette activité de négociation continue tout en permettant aux autorités de réglementation de remplir leurs objectifs de réglementation.

DÉFINITION D'OPTIONS BINAIRES

La définition d'une « option binaire » dans les règles proposées est, selon l'avis du CMIC, trop large et vise des opérations sur options binaires qu'exercent à l'heure actuelle légitimement certains membres du CMIC. Par exemple, le document *ISDA 2005 Barrier Option Supplement to the 1998 FX and Currency Option Definitions* (le « **Barrier Option Supplement** »)⁶ décrit plusieurs types⁷ d'opérations sur options binaires qui sont habituellement conclues.

⁶ Voir : <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/microsites/fxc/files/2005/fxc051206a.pdf>.

⁷ Il existe par exemple deux types d'opérations sur options à barrière populaires, soit l'option « une touche » et l'option « à double barrière ou double sans touche ». Dans le cadre d'une option « une touche », un paiement survient lorsque le prix de l'actif sous-jacent atteint ou dépasse une barrière préétablie. Il n'y a que deux issues possibles : soit la barrière est franchie et la contrepartie perçoit le paiement intégral convenu, soit la barrière n'est pas franchie et la contrepartie perd la totalité de la prime. L'option « à double barrière ou double sans touche » prévoit un paiement convenu si le prix de l'actif sous-jacent n'atteint pas ou ne dépasse pas l'une des deux

Pour éviter d'intégrer les opérations sur options à barrière légitimes dans les règles proposées, le CMIC soutient que les règles proposées devraient indiquer clairement que les opérations visées par le Barrier Option Supplement et régies par une entente qui atteste la relation de négociation légitime entre les parties sont exclues de la définition d'« option binaire ».

Le CMIC est en outre d'avis i) que les mots « un montant inférieur ou » devraient être supprimés de l'alinéa 1b) du Règlement 91-102, et ii) que seules les opérations qui constituent des « dérivés » aux termes des règles sur la détermination des dérivés⁸ devraient être considérées comme des « options binaires » en vertu des règles proposées. Ces modifications proposées permettraient d'atténuer le risque que d'autres produits, notamment ceux qui ne comportent pas une approche « tout ou rien », soient visés par cette définition.

Même si le CMIC est d'avis que les recommandations qui précèdent n'englobent peut-être pas toutes les opérations que peuvent conclure légitimement certains membres du CMIC, elles engloberont une majorité d'entre elles.

TENTATIVE POUR EMPÊCHER LE CONTOURNEMENT DE L'INTERDICTION D'OPÉRATIONS

L'article 3 des règles proposées tente d'interdire aux personnes physiques de contourner l'interdiction d'opérations en établissant une société ou une fiducie afin de conclure des options binaires. De l'avis du CMIC, cette disposition n'est pas appropriée et devrait être supprimée.

Concrètement, si cette disposition devait être mise en œuvre, chaque courtier en dérivés devra vérifier sa contrepartie pour établir si elle a été créée ou est principalement utilisée pour faire des opérations sur options binaires pour une personne physique. Compte tenu de la formulation en termes généraux de la disposition (« ... personnes qui ne sont pas des personnes physiques »), un courtier en dérivés devra établir ce fait à l'égard de la totalité ou quasi-totalité de ses contreparties. De l'avis du CMIC, cette méthode n'est pas pratique et, comme il est indiqué ci-après, non nécessaire.

Le CMIC est aussi d'avis que l'article 3 des règles proposées n'est pas nécessaire puisque toute personne physique qui a la capacité de créer une société ou une fiducie afin de contourner cette interdiction d'opérations est, de fait, une personne physique avertie. Une telle personne physique ne devrait pas avoir besoin de la protection des règles proposées. Le CMIC recommande donc que l'article 3 des règles proposées soit supprimé.

DURÉE DES OPTIONS BINAIRES (30 JOURS)

L'article 4 des règles proposées prévoit que l'interdiction d'opérations en vertu de l'article 2 ne s'applique pas aux options binaires qui ont une durée supérieure à 30 jours. La durée de 30 jours semble arbitraire, de l'avis du CMIC. Le CMIC recommande que les autorités de réglementation examinent toutes les offres de produits de plateformes de négociation d'options binaires en ligne pour établir la durée habituelle des options binaires offertes pour ensuite recommander une durée appropriée. Le CMIC est en outre d'avis qu'il faudrait préciser que même si la durée de l'opération est supérieure à 30 jours (ou la durée appropriée une fois effectuée la

barrières préétablies. Si le prix de l'actif sous-jacent ne reste pas dans la fourchette des deux barrières, la contrepartie perd la totalité de la prime.

⁸ CVMO Règlement 91-506, CVMM Règlement 91-506, AMF Règlement 91-506 et Norme multilatérale 91-101.

recherche recommandée), une opération ne serait pas visée par les interdictions des règles proposées si l'événement à barrière survient dans les 30 premiers jours (ou la durée appropriée)⁹.

LES RÈGLES PROPOSÉES N'ATTEIGNENT PAS L'OBJECTIF VISÉ

Il est demandé dans l'avis des commentaires quant à la question de savoir si les règles proposées atteindront l'objectif ayant présidé à leur création. Le CMIC soutient respectueusement que les règles proposées n'atteignent pas l'objectif visé.

Les règles proposées visent à empêcher les investisseurs éventuels d'être victimes de fraudes liées aux options binaires et d'être ciblés par des publicités illégales visant un produit extrêmement risqué. De l'avis du CMIC, il est peu probable que les fraudeurs qui exploitent ces plateformes de négociation d'options binaires en ligne respectent les règles proposées et des mesures coercitives constituent le seul moyen efficace d'avoir une influence sur ces plateformes. Le CMIC soutient que les participants au marché qui respecteront les règles proposées, comme les membres du côté « vendeur » du CMIC, respectent déjà l'ensemble des lois et des règlements en valeurs mobilières applicables. Malheureusement, ces contreparties ne sont pas celles qui préoccupent les ACVM relativement aux options binaires et, par conséquent, le CMIC ne croit pas que la mise en œuvre des règles proposées empêchera les fraudeurs exploitant les plateformes de négociation d'options binaires en ligne de s'attaquer aux investisseurs qui sont des personnes physiques.

De l'avis du CMIC, une démarche plus efficace serait i) de traiter ces opérations comme des opérations de jeux assujetties au Code criminel et mises en application par la GRC, et ii) de conscientiser les investisseurs en continuant de mettre sur pied des programmes de sensibilisation des investisseurs, par exemple en créant des sites Web comme www.alerteoptionsbinaires.ca, de présenter des séminaires d'information à l'intention des investisseurs et de faire de la publicité dans les journaux et à la télévision pour informer les investisseurs sur les dangers liés à l'achat d'options binaires sur les plateformes en ligne.

Le CMIC se réjouit de la possibilité de discuter de la présente réponse avec vous. Les points de vue exprimés dans la présente lettre sont ceux des membres du CMIC indiqués ci-dessous :

Alberta Investment Management Corporation
Bank of America Merrill Lynch
Banque de Montréal
Caisse de dépôt et placement du Québec
L'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada
Banque Canadienne Impériale de Commerce
Citigroup Global Markets Inc.
Succursale canadienne de Deutsche Bank A.G.
Fédération des Caisses Desjardins du Québec
Healthcare of Ontario Pension Plan Trust Fund
Banque HSBC Canada
Invesco Canada Ltd.

⁹ Par exemple, une opération sur options binaires pourrait avoir une durée de un an, mais avec un type d'événement à barrière qui survient dans les 30 premiers jours, comme un événement d'annulation qui est en faveur de la contrepartie sans aucun montant à payer.

Société Financière Manuvie

Morgan Stanley

Banque Nationale du Canada

OMERS Administration Corporation

Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Banque Royale du Canada

Financière Sun Life

La Banque de Nouvelle-Écosse

La Banque Toronto-Dominion