

**CIRCULAIRE 149-19**

Le 21 novembre 2019

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. CONCERNANT  
LES LIMITES DE POSITIONS**

Le comité des règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») et le Comité Spécial de la Division de la réglementation de la Bourse ont approuvé des modifications aux règles de la Bourse dans le cadre d'une révision complète i) de la méthode qu'emploie la Bourse pour établir les limites de positions de chacun de ses produits et ii) de l'application de ces limites.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés au plus tard le **21 janvier 2020**. Prière de soumettre ces commentaires à :

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

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

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

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

## Annexes

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

### Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (« **OAR** ») par l'Autorité. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au comité des règles et politiques l'approbation des règles, des politiques et des procédures, lesquelles sont par la suite soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

À titre d'OAR, la Bourse assume des responsabilités de réglementation de marché et d'encadrement des participants agréés. L'encadrement du marché et des participants agréés relève de la Division de la réglementation de la Bourse (la « **Division** »). La Division exerce ses activités de façon autonome par rapport à la Bourse, ayant une structure administrative distincte.

La Division est sous l'autorité d'un comité spécial (le « **Comité Spécial** ») nommé par le conseil d'administration de la Bourse. Le Comité Spécial a le pouvoir de recommander au conseil d'administration de la Bourse d'adopter ou de modifier les règles de la Bourse concernant certains aspects de l'encadrement des participants agréés de la Bourse. Le conseil d'administration de la Bourse a délégué au comité des règles et politiques de la Bourse le pouvoir d'adopter ou de modifier ces règles sur recommandation du Comité Spécial.



## **MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. CONCERNANT LES LIMITES DE POSITIONS**

### **TABLE DES MATIÈRES**

<b>RÉSUMÉ</b>	2
<b>MODIFICATIONS PROPOSÉES</b>	2
<b>ANALYSE</b>	3
Contexte	3
Objectifs	3
Modifications proposées et analyse	4
Dérivés sur taux d'intérêt	4
Dérivés sur actions	13
Dispositions générales	22
Analyse comparative	25
<b>PROCESSUS DE MODIFICATION</b>	26
<b>INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES</b>	26
<b>INTÉRÊT PUBLIC</b>	26
<b>EFFICACITÉ</b>	26
<b>PROCESSUS</b>	26
<b>ANNEXES</b>	26

## I. RÉSUMÉ

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») et sa Division de la réglementation (la « Division ») ont entrepris une révision complète i) de la méthode qu'emploie la Bourse pour établir les limites de positions de chacun de ses produits et ii) de l'application de ces limites.

La Bourse a la responsabilité d'agir de manière à contrer l'abus, la manipulation, la fraude et les manœuvres trompeuses<sup>1</sup> sur les marchés, et de favoriser le maintien de marchés équitables et ordonnés dans l'intérêt public. À cet égard, la Bourse tient à établir des limites de positions qui sont suffisamment basses pour prévenir efficacement l'abus des marchés, mais aussi suffisamment élevées pour éviter des effets néfastes sur les marchés, par exemple au chapitre de la liquidité ou de l'établissement des cours. Dans son exercice de révision, la Bourse a pris en considération les commentaires reçus des participants lors des modifications précédentes des Règles de la Bourse (les « Règles ») et les commentaires recueillis récemment aux fins de cet exercice de révision.

En s'appuyant sur l'analyse qu'elle a réalisée, la Bourse propose plusieurs modifications aux Règles en ce qui concerne la méthode d'établissement des limites de positions et la manière d'appliquer celles-ci à l'ensemble des produits sur taux d'intérêt dont le règlement se fait en espèces<sup>2</sup>, qui incluent les contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes (BAX), aux contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada, ainsi qu'à certains produits liés au marché des actions tels que les options sur fonds négocié en bourse (FNB) d'actions, les options sur des actions interlistées, et des options et contrats à termes sur des indices larges ['broad based index']. Pour les options, la Bourse propose aussi d'allonger la liste des stratégies de couverture définies approuvées.

La Bourse souhaite aussi apporter les modifications suivantes aux Règles sur les limites de positions: (i) introduire des nouvelles dispositions portant sur le lancement de nouveaux produits ou la revitalisation de produits inscrits dont l'intérêt en cours est minime ou inexistant; (ii) la Bourse propose d'ajouter dans ses Règles une disposition permettant à la Division d'établir des limites de positions spécifiques à des participant agréés ou à leurs clients qui n'excéderaient pas les limites prescrites par les Règles ou publiées; (iii) et enfin, le processus de dispense sera aussi simplifié.

## II. MODIFICATIONS PROPOSÉES

La Bourse propose de centraliser les limites de positions applicables à l'ensemble des produits à même deux articles: 6.309A (précédemment 6.309) pour les Options et Contrats à Terme sur actions, et le nouveau 6.309B pour les Contrats à Terme. Ce faisant, la Bourse propose également de modifier les règles spécifiques aux produits en ce qui à trait aux limites de positions et qui sont situés dans plusieurs chapitres des Règles, en remplaçant le contenu de ces articles par une référence à l'un ou l'autre des articles 6.309A ou 6.309B, selon le cas.

---

<sup>1</sup> Article 41, *Loi sur les instruments dérivés*, chapitre I-14.01.

<sup>2</sup> Le vendredi 7 juin 2019, après la fermeture des marchés, la Bourse a suspendu pour une période indéterminée la négociation des contrats à terme 30 jours sur le taux repo à un jour (ONX) et des contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS), comme annoncé dans les circulaires [083-19](#) et [084-19](#).

La Bourse propose également de faire certaines modifications aux articles 6.310 à 6.319 ainsi qu'à l'Annexe 6D – Politique C-1 : Demande de dispense à une limite de positions des Règles, lesquelles sont plus amplement détaillées dans cette analyse.

Les modifications proposées sont présentées à l'annexe 1.

La Bourse travaille actuellement au lancement de nouveaux produits pour lesquelles les limites de positions proposées seront établies. Si la Bourse inscrit de nouveaux produits avant la conclusion du processus d'autocertification des modifications des Règles proposées aux présentes, au terme de ce processus d'autocertification des Règles proposées aux présentes, les limites de positions applicables à ces nouveaux produits seront modifiées conformément à la méthode proposée ci-après. La Division pourrait aussi avoir recours à sa discrétion d'établir des limites de positions appropriées pour les nouveaux produits tel que proposé ci-dessous. Ces modifications seront entreprises sans initier un nouveau processus de modification réglementaire.

### **III. ANALYSE**

#### **a. Contexte**

En mars 2017, la Bourse a proposé de modifier les Règles afin de doubler les limites de positions applicables aux FNB d'actions et ces modifications sont entrées en vigueur le 13 décembre 2017 ([circulaire 175-17](#)). Celles-ci ont été apportées à titre de solution provisoire aux contraintes découlant de la méthode d'établissement des limites de positions applicables aux options sur FNB d'ici à ce que la Bourse réalise une révision plus globale de son approche quant aux limites de positions. C'est ainsi que la Bourse a entrepris l'exercice de révision présenté dans la section précédente.

#### **b. Objectifs**

Dans le cadre 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.
- b) Établir des limites de positions qui ne sont pas trop basses, de façon à ne pas nuire aux activités légitimes sur les marchés ou prévenir la détention de positions importantes légitimes.
- c) Favoriser une livraison ordonnée pour les contrats dérivés donnant lieu à une livraison physique.

Sur la base de ces objectifs, la Bourse et la Division ont pris en compte, entre autres, les caractéristiques des produits (p. ex. livraison physique ou règlement en espèces), les instruments sous-jacents (indice, FNB, obligations du gouvernement, actions, etc.), l'objet de l'activité

(couverture ou spéculation), les types de stratégies de couverture approuvées par la Bourse, la nécessité d'être en mesure d'adopter une façon de faire différente pour les limites de positions nouveaux produits et les produits dont l'intérêt en cours est minime ou inexistant et le moment de la publication des nouvelles limites de positions.

### **c. Modifications proposées et analyse**

Les modifications proposées des Règles sont divisées en trois volets : les dérivés sur taux d'intérêt, les dérivés sur actions et les dispositions générales.

#### **1. Dérivés sur taux d'intérêt**

##### **1.1 Tous les produits sur taux d'intérêt dont le règlement se fait en espèces<sup>3</sup>**

En comparaison aux pratiques adoptées par les autres bourses de dérivés à l'échelle internationale pour les contrats à terme sur taux d'intérêt inscrits à leur cote, la Bourse soumet son contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) et les options sur ce contrat à terme (OBX, OBW, OBY et OBZ) à une méthode beaucoup plus prudente étant donné qu'elle applique des limites de positions à tous les mois d'échéance<sup>4</sup>. En effet, la plupart des autres contrats à terme sur taux d'intérêt à court terme, y compris les contrats à terme sur eurodollars et les contrats à terme de 30 jours sur le taux des fonds fédéraux inscrits à la CME<sup>5</sup>, les contrats à terme EURIBOR de trois mois et les contrats à terme Sterling de trois mois inscrits à ICE Futures Europe, de même que les contrats à terme sur acceptations bancaires de 90 jours inscrits à l'ASX<sup>6</sup>, ne sont soumis à aucune limite de positions.

L'intérêt en cours des contrats BAX doit être évalué dans le contexte du marché des taux d'intérêt à court terme plutôt que de façon isolée. Selon l'évaluation réalisée en septembre 2018 par le groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (TARCOM)<sup>7</sup>, l'intérêt en cours des contrats BAX représente moins de 10 % de l'intérêt en cours total des produits dérivés basés sur le taux CDOR.

Il est nécessaire d'établir des limites de positions adéquates, particulièrement dans le cas des contrats à terme impliquant la livraison physique du sous-jacent, pour que les positions ouvertes sur contrats à terme n'excèdent pas le nombre de titres sous-jacents réellement disponibles pour livraison. Par ailleurs, les limites de positions applicables à ces produits garantissent l'établissement ordonné du cours du sous-jacent et font en

---

<sup>3</sup> Le vendredi 7 juin 2019, après la fermeture des marchés, la Bourse a suspendu pour une période indéterminée la négociation des contrats à terme 30 jours sur le taux repo à un jour (ONX) et des contrats à terme sur swap indexé à un jour (OIS) (Circulaires [083-19](#) et [084-19](#)).

<sup>4</sup> Pour le reste de l'analyse, les options sur le contrat à terme BAX sont prises en compte lorsque le contrat à terme BAX est mentionné.

<sup>5</sup> Ces contrats à terme inscrits à la CME ne sont soumis à aucune limite de positions, mais ils sont soumis à des seuils de responsabilité relatifs aux positions.

<sup>6</sup> L'ASX compte changer le mode de règlement de ce contrat à terme en remplaçant la livraison par un règlement en espèces d'ici 2020, puis mettre en œuvre une limite de positions applicable au contrat d'échéance rapprochée à l'approche de la date d'échéance.

<sup>7</sup> <https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2018/10/taux-CDOR-CORRA-marches-financiers-%E2%80%93-volume-et-portee.pdf>

sorte qu'aucun détenteur de positions ne peut accaparer le marché. La situation est différente pour les contrats à terme réglés en espèces, puisqu'aucun sous-jacent n'est livré à l'échéance. C'est particulièrement vrai dans le cas des contrats BAX, puisqu'il n'y a aucune livraison de l'instrument sous-jacent, à savoir les acceptations bancaires canadiennes ayant une échéance de trois mois. Ainsi, à l'expiration, l'une des parties verse à l'autre partie une somme en espèces correspondant à la différence entre le prix auquel la position a été obtenue et le prix de règlement final (lequel est basé sur le taux « Canadian Dollar Offered Rate » [CDOR], conformément à l'article 12.14 des Règles).

La Bourse est donc d'avis qu'il serait opportun d'éliminer les limites de positions actuellement applicables à l'ensemble des mois de règlement des contrats BAX de la Bourse, puisqu'il n'y a aucun risque d'accaparement du marché sous-jacent.

Cela dit, la Bourse considère qu'il est important d'appliquer des limites de positions au mois de règlement pour les contrats ayant l'échéance la plus rapprochée afin de réduire le risque de manipulation du prix de règlement en espèces.

La Bourse considère que de telles limites de positions renforceraient la confiance en l'intégrité des marchés et réduiraient le risque que des positions importantes soient conservées jusqu'à l'échéance et nuisent au fonctionnement ordonné des marchés. Ces limites de positions contribueraient à assurer le déroulement ordonné de la négociation à l'approche de l'échéance et réduiraient le risque de manipulation du prix de règlement en espèces. La mise en œuvre de limites de positions applicables lors des mois de règlement constitue une pratique de gestion du risque valide qui réduit le risque d'écarts de prix involontaires.

Bien que la CME n'impose aucune limite de positions à l'égard de ses produits similaires, elle applique une méthode basée sur des seuils de responsabilité ['Accountability Level'] relatifs aux positions qui permet d'effectuer un suivi continu des positions<sup>8</sup>. L'ASX, qui travaille à remplacer le règlement par livraison de ses contrats à terme sur acceptations bancaires de 90 jours par un règlement en espèces, compte mettre en œuvre une limite de positions applicable aux contrats le jour ouvrable précédant leur échéance<sup>9</sup>.

Après avoir étudié ces différentes méthodes pour son marché, la Bourse propose d'adopter une méthode semblable à celle que l'ASX compte employer, mais plus prudente. La Bourse propose de modifier ses Règles de manière à éliminer les limites de positions concernant tous les mois sauf pendant le mois de règlement pour le contrat BAX trimestriel qui vient à échéance et les deux mois non trimestriels suivants les plus près. La Division établirait et publierait trimestriellement les limites de positions applicables aux contrats trimestriels d'échéance la plus rapprochée ainsi qu'aux deux contrats non trimestriels suivants.

Selon les modifications proposées, la limite de positions applicable, pendant leur mois de règlement respectif, au contrat BAX trimestriel du mois d'échéance le plus rapproché ainsi qu'aux deux contrats non trimestriels suivants serait établie à 25 % de l'intérêt en

---

<sup>8</sup> <https://www.cmegroup.com/rulebook/files/cme-group-Rule-562.pdf>

<sup>9</sup> <https://www.asx.com.au/documents/public-consultations/bank-bill-consultation-feedback.pdf>

cours quotidien moyen du contrat BAX trimestriel observé pendant les trois mois civils précédant le mois qui précède le mois de son règlement (par exemple, pendant le mois de règlement du contrat trimestriel de juin et de chacun des contrats non trimestriels de juillet et août, la limite serait établie en fonction de l'intérêt en cours quotidien moyen du contrat trimestriel de juin au cours des mois de février, mars et avril). La nouvelle limite de positions sera publiée au milieu du mois précédent le mois de règlement du contrat trimestriel le plus rapproché et entrera en vigueur à la fermeture du marché le premier jour ouvrable du mois de règlement du contrat trimestriel et de chacun des contrats non trimestriels.

La Bourse a calculé des limites de positions théoriques qui auraient été appliquées aux contrats BAX trimestriels et non trimestriels durant chacun de leur mois de règlement respectif si la nouvelle méthode avait été employée de janvier 2017 à août 2019. Ces limites sont présentées dans le tableau 1 ci-après.

**Tableau 1 : Limites de positions théoriques à l'égard des BAX pour le mois de règlement**

<b>Mois/année</b>	<b>Limite de positions applicable au mois de règlement selon le nouveau calcul proposé</b>
3/4/5/2017	65 251
6/7/8/2017	45 023
9/10/11/2017	38 130
12/2017 et 1/2/2018	53 122
3/4/5/2018	46 621
6/7/8/2018	40 662
9/10/11/2018	42 712
12/2018 et 1/2/2019	45 258
3/4/5/2019	45 269
6/7/8/2019	46 538

## **1.2 Contrats à terme sur obligations du gouvernement et options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement**

### **1.2.1 Limites de positions applicables à l'ensemble des mois d'échéance**

Actuellement, la Division publie chaque mois les limites de positions applicables à chaque contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada désigné pour l'ensemble des mois d'échéance. Les limites de positions applicables à chacun des contrats à terme (CGZ, CGF, CGB et LGB) pour l'ensemble des mois d'échéance sont égales à la moitié de la somme de 20 % du montant total des obligations livrables en circulation du mois de livraison le plus rapproché, d'une part, et le plus élevée de 1) 4 000 contrats ou 2) 20 % de la moyenne de l'intérêt en cours quotidien pour tous les



mois de livraison durant les trois mois civils précédents, d'autre part. Cette méthode est également employée pour les limites de positions applicables aux options sur les contrats à terme susmentionnés, le cas échéant (par exemple les options sur contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans [OGB]). Dans l'application des limites de positions, les positions sur options sur contrats à terme sont combinées avec les positions sur les contrats à terme sous-jacents, chaque option étant l'équivalent d'un contrat à terme .

La Bourse a constaté que cette méthode entraîne, pour certains produits, des variations mensuelles des limites de positions qui sont parfois considérables (jusqu'à 52 % par rapport aux limites précédentes). La Bourse est consciente que cela peut poser des difficultés et causer des frictions inutiles sur les marchés. En particulier, ce phénomène a été mis en évidence par la relance récente du contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de cinq ans (CGF), pour lequel on a observé d'importantes variations mensuelles des limites de positions (voir le tableau 3 ci-après). Une variation élevée des limites de positions mensuelles crée de l'incertitude et peut avoir un effet sur la croissance et le développement d'un contrat.

Ainsi, pour réduire la fluctuation mensuelle observée, la Bourse propose de modifier l'un des éléments de la méthode actuelle de calcul des limites de positions. Plutôt que de prendre en compte 20 % de la valeur totale des obligations en circulation livrables pendant le mois de livraison le plus rapproché, on calculerait les limites de positions pour l'ensemble des mois d'échéance selon une proportion de 20 % de la valeur moyenne des obligations en circulation livrables pendant les quatre derniers mois de livraison, parmi lesquels figure le mois de livraison le plus rapproché.

De plus, la Bourse propose que les nouvelles limites de positions applicables à l'ensemble des mois d'échéance de chaque contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada désigné soient établies et publiées chaque trimestre au milieu du mois de livraison, et entrent en vigueur le premier jour ouvrable du mois suivant.

La Bourse a analysé l'incidence d'une telle modification sur chacun des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada (CGZ, CGF, CGB et LGB) pour la période de janvier 2017 à août 2019. Les nouvelles limites obtenues présentent une variation mensuelle moindre, la plus élevée étant de 9 %, comme le montrent les tableaux 2 à 5.

**Tableau 2 :** Variation mensuelle des limites de positions applicables au CGZ pour l'ensemble des mois d'échéance

Mois/année	Limite de positions selon le calcul actuel	Variation (%) d'un mois à l'autre	Limite de positions selon le nouveau calcul proposé	Variation (%) d'un trimestre à l'autre
01/2017	15 650	s. o.	22 713	s. o.
02/2017	17 600	12 %	22 713	
03/2017	21 500	22 %	22 713	

04/2017	15 650	-27 %	21 313	-6 %
05/2017	17 600	12 %	21 313	
06/2017	19 550	11 %	21 313	
07/2017	15 650	-20 %	20 450	-4 %
08/2017	19 550	25 %	20 450	
09/2017	21 500	10 %	20 450	
10/2017	15 650	-27 %	20 525	0 %
11/2017	17 600	12 %	20 525	
12/2017	21 200	20 %	20 525	
01/2018	15 200	-28 %	20 938	2 %
02/2018	17 000	12 %	20 938	
03/2018	20 300	19 %	20 938	
04/2018	14 000	-31 %	20 638	-1 %
05/2018	15 500	11 %	20 638	
06/2018	17 000	10 %	20 638	
07/2018	12 800	-25 %	20 000	-3 %
08/2018	14 300	12 %	20 000	
09/2018	15 800	10 %	20 000	
10/2018	12 500	-21 %	18 575	-7 %
11/2018	14 000	12 %	18 575	
12/2018	17 000	21 %	18 575	
01/2019	12 500	-26 %	17 525	-6 %
02/2019	14 000	12 %	17 525	
03/2019	15 500	11 %	17 525	
04/2019	12 500	-19 %	16 325	-7 %
05/2019	14 000	12 %	16 325	
06/2019	15 500	11 %	16 325	
07/2019	11 000	-29 %	15 950	-2 %
08/2019	14 000	27 %	15 950	

**Tableau 3 :** Variation mensuelle des limites de positions applicables au CGF pour l'ensemble des mois d'échéance

Mois/année	Limite de positions selon le calcul actuel	Variation (%) d'un mois à l'autre	Limite de positions selon le nouveau calcul proposé	Variation (%) d'un trimestre à l'autre
01/2017	24 500	s. o.	27 225	s. o.
02/2017	28 300	16 %	27 225	
03/2017	32 000	13 %	27 225	
04/2017	17 000	-47 %	28 025	3 %
05/2017	17 000	0 %	28 025	
06/2017	24 800	46 %	28 025	
07/2017	24 800	0 %	28 025	0 %
08/2017	28 700	16 %	28 025	
09/2017	32 600	14 %	28 025	
10/2017	17 600	-46 %	28 475	2 %
11/2017	21 500	22 %	28 475	
12/2017	25 200	17 %	28 475	
01/2018	25 200	0 %	28 600	0 %
02/2018	28 900	15 %	28 600	
03/2018	32 600	13 %	28 600	
04/2018	17 000	-48 %	28 750	1 %
05/2018	17 000	0 %	28 750	
06/2018	23 000	35 %	28 750	
07/2018	23 000	0 %	28 300	-2 %
08/2018	26 000	13 %	28 300	
09/2018	29 000	12 %	28 300	
10/2018	14 000	-52 %	27 400	-3 %
11/2018	17 000	21 %	27 400	
12/2018	20 000	18 %	27 400	
01/2019	20 000	0 %	26 150	-5 %
02/2019	23 000	15 %	26 150	

03/2019	26 404	15 %	26 150	
04/2019	14 905	-44 %	25 405	-3 %
05/2019	19 544	31 %	25 405	
06/2019	24 364	25 %	25 405	
07/2019	24 859	2 %	27 109	7 %
08/2019	28 970	17 %	27 109	

**Tableau 4 :** Variation mensuelle des limites de positions applicables au CGB pour l'ensemble des mois d'échéance

Mois/année	Limite de positions selon le calcul actuel	Variation (%) d'un mois à l'autre	Limite de positions selon le nouveau calcul proposé	Variation (%) d'un trimestre à l'autre
01/2017	74 595	s. o.	74 891	s. o.
02/2017	76 035	2 %	74 891	
03/2017	79 720	5 %	74 891	
04/2017	80 120	1 %	77 633	4 %
05/2017	79 935	0 %	77 633	
06/2017	85 635	7 %	77 633	
07/2017	78 165	-9 %	82 617	6 %
08/2017	79 570	2 %	82 617	
09/2017	79 600	0 %	82 617	
10/2017	79 570	0 %	84 972	3 %
11/2017	87 920	10 %	84 972	
12/2017	87 935	0 %	84 972	
01/2018	88 620	1 %	88 534	4 %
02/2018	89 241	1 %	88 534	
03/2018	97 040	9 %	88 534	
04/2018	98 100	1 %	95 365	8 %
05/2018	100 760	3 %	95 365	
06/2018	101 690	1 %	95 365	
07/2018	90 100	-11 %	96 037	1 %
08/2018	87 670	-3 %	96 037	

09/2018	83 145	-5 %	96 037	
10/2018	83 810	1 %	90 765	-5 %
11/2018	95 715	14 %	90 765	
12/2018	95 745	0 %	90 765	
01/2019	94 440	-1 %	95 125	5 %
02/2019	95 620	1 %	95 125	
03/2019	97 300	2 %	95 125	
04/2019	100 255	3 %	98 462	4 %
05/2019	106 365	6 %	98 462	
06/2019	108 220	2 %	98 462	
07/2019	92 675	-14 %	101 977	4 %
08/2019	91 035	-2 %	101 977	

**Tableau 5 : Variation mensuelle des limites de positions applicables au LGB pour l'ensemble des mois d'échéance**

Mois/année	Limite de positions selon le calcul actuel	Variation (%) d'un mois à l'autre	Limite de positions selon le nouveau calcul proposé	Variation (%) d'un trimestre à l'autre
01/2017	41 890	s. o.	35 897	s. o.
02/2017	30 500	-27 %	35 897	
03/2017	30 500	0 %	35 897	
04/2017	30 500	0 %	33 048	-8 %
05/2017	30 500	0 %	33 048	
06/2017	31 700	4 %	33 048	
07/2017	31 700	0 %	30 063	-9 %
08/2017	31 700	0 %	30 063	
09/2017	32 900	4 %	30 063	
10/2017	32 900	0 %	31 300	4 %
11/2017	33 300	1 %	31 300	
12/2017	33 300	0 %	31 300	
01/2018	33 300	0 %	32 100	3 %
02/2018	33 300	0 %	32 100	

03/2018	33 300	0 %	32 100	
04/2018	33 300	0 %	32 800	2 %
05/2018	33 300	0 %	32 800	
06/2018	33 300	0 %	32 800	
07/2018	33 300	0 %	33 200	1 %
08/2018	33 300	0 %	33 200	
09/2018	36 800	11 %	33 200	
10/2018	37 200	1 %	34 175	3 %
11/2018	38 200	3 %	34 175	
12/2018	38 200	0 %	34 175	
01/2019	38 200	0 %	35 400	4 %
02/2019	38 600	1 %	35 400	
03/2019	38 600	0 %	35 400	
04/2019	38 600	0 %	36 725	4 %
05/2019	40 000	4 %	36 725	
06/2019	40 000	0 %	36 725	
07/2019	40 000	0 %	38 400	5 %
08/2019	40 000	0 %	38 400	

### 1.2.2 Limites de positions applicables au premier mois de livraison

Actuellement, la Division publie chaque trimestre les limites de positions applicables à chaque contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada désigné pour le premier mois de livraison. Les limites de positions applicables à chaque contrat à terme (CGZ, CGF, CGB et LGB) pour le premier mois de livraison équivalent à 5 % de la valeur totale des obligations du gouvernement du Canada en circulation admissibles à la livraison pour le contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada désigné à l'ouverture des marchés le premier jour ouvrable précédant la première journée de soumission d'un avis de livraison. Cette méthode est également employée pour les limites de positions applicables aux options sur les contrats à terme susmentionnés, le cas échéant (par exemple les options OGB).

La Division établit et publie ces limites de positions. Habituellement, la circulaire est publiée le premier jour ouvrable qui précède la première journée de soumission d'un avis de livraison du premier mois de livraison et les limites de positions entrent en vigueur le même jour à 15 h, heure de Montréal). Cette situation laisse très peu de temps aux participants et aux détenteurs de positions pour rajuster leurs positions, si nécessaire, ce que la Division considère comme inefficace et pouvant entraîner

d'éventuelles frictions inutiles sur les marchés. La Division propose donc de maintenir la date de publication des limites de positions (premier jour ouvrable précédant la première journée de soumission d'un avis de livraison du premier mois de livraison), mais de reporter la date d'entrée en vigueur à la fermeture de la séance régulière du premier jour ouvrable du mois de livraison, ce qui donnera plus de deux jours ouvrables aux participants et aux détenteurs de positions pour rajuster celles-ci au besoin. La Bourse est d'avis que le report de la date d'entrée en vigueur au premier jour ouvrable du mois de livraison n'augmentera pas le risque de manipulation. En fait, d'autres marchés internationaux qui appliquent des limites de positions à des produits similaires pour le premier mois de livraison les font entrer en vigueur plus tard au cours du mois de livraison (par exemple les limites de positions applicables aux contrats à terme sur obligations du Trésor américain CBOT<sup>10</sup> sont en vigueur les dix derniers jours ouvrables du mois de livraison, et celles applicables aux contrats à terme sur titres à revenu fixe libellés en euros de l'Eurex<sup>11</sup> sont en vigueur, uniquement sur les positions acheteur, les trois derniers jours ouvrables du mois de livraison).

## 2. Dérivés sur actions

### 2.1 Options sur FNB d'actions

Comme il a été décrit plus en détail en mars 2017 dans la [circulaire 037-17](#) concernant les modifications proposées des limites de positions applicables aux options sur FNB d'actions, la croissance marquée du volume de ces options a mis en évidence certaines limites de la méthode employée par la Bourse pour établir les limites de positions applicables aux options sur FNB. À l'époque, la Division avait observé une augmentation du nombre de demandes de dispenses de limites de positions provenant d'opérateurs en couverture et un nombre élevé de cas où ces opérateurs étaient près d'excéder les limites applicables. Depuis l'entrée en vigueur des nouvelles limites en décembre 2017, le nombre de demandes de dispense reçues par la Division a considérablement diminué. Néanmoins, dans le cadre de son examen global, la Bourse a analysé plus en profondeur la pertinence de la méthode antérieure qui consistait à recourir uniquement à la méthode employée pour les options sur actions.

Les FNB sont considérés comme des titres de capitaux propres à part entière et, à l'heure actuelle, les limites de positions applicables aux options sur FNB sont calculées selon la méthode employée pour établir les limites de positions applicables aux options sur actions. La méthode comporte cinq « niveaux » basés sur le volume négocié au cours des six derniers mois et sur le nombre de parts du FNB en circulation, exception faite de l'option sur le FNB XIU<sup>12</sup>, qui est soumise à une limite de positions fixe de 600 000 contrats<sup>13</sup>. Dans le cas des options dont le sous-jacent est un FNB d'actions,

---

<sup>10</sup> <https://www.cmegroup.com/content/dam/cmegroup/notices/market-regulation/2019/08/TreasurySpotMonthPositionLimitNoticeforSep2019.pdf>

<sup>11</sup> <https://www.eurexchange.com/exchange-en/resources/circulars/circular-1600182>

<sup>12</sup> iShares S&P/TSX 60 Index ETF

<sup>13</sup> Depuis le 13 décembre 2017 ([circulaire 175-17](#))

c'est-à-dire dont toutes les composantes sont des actions négociées en bourse, les limites de positions équivalent au double des limites indiquées ci-dessus<sup>14</sup>.

**Tableau 6 : Méthode actuelle d'établissement des limites de positions applicables aux options sur FNB**

<b>Nombre de parts du FNB sous-jacent négociées au cours des six derniers mois, OU</b>	<b>Nombre de parts du FNB sous-jacent négociées au cours des six derniers mois ET nombre de parts du FNB en circulation</b>	<b>Limite de positions</b>
Moins de 20 millions	Moins de 15 millions de parts négociées et moins de 40 millions de parts en circulation	25 000
Au moins 20 millions	Au moins 15 millions de parts négociées et 40 millions de parts en circulation	50 000
Au moins 40 millions	Au moins 30 millions de parts négociées et 120 millions de parts en circulation	75 000
Au moins 80 millions	Au moins 60 millions de parts négociées et 240 millions de parts en circulation	200 000
Au moins 100 millions	Au moins 75 millions de parts négociées et 300 millions de parts en circulation	250 000

Les parts de FNB sont des titres gérés qu'il est possible de créer ou de racheter librement à partir des actions qui composent le FNB. En pratique, le gestionnaire d'un FNB émet des parts de FNB et utilise le produit de la vente pour acheter les actions. À tout moment, les participants au marché peuvent émettre ou racheter de telles parts. Il y a création de parts de FNB lorsqu'un participant convertit ses actions qui composent le FNB en parts du FNB. À l'inverse, le rachat suppose le retour des parts de FNB dans le but d'obtenir les actions qui composent le FNB.

La création de parts de FNB n'est limitée que par la disponibilité des actions qui composent le FNB. En théorie, il est possible d'estimer le nombre de parts de FNB qui peuvent être créées et mises en circulation sur le marché en supposant que toutes les actions composant le FNB soient converties en parts du FNB. En pratique, cependant, le nombre de parts de FNB en circulation sur le marché est beaucoup plus petit que cette estimation théorique. Les participants au marché tenus de livrer les parts de FNB à

<sup>14</sup> Idem



l'autre partie après la levée d'une option n'aurait pas pour seule possibilité que d'essayer d'acheter les parts sur le marché libre; ils pourraient acheter les actions qui composent le FNB et demander au gestionnaire de les convertir en parts de FNB.

La méthode actuellement employée pour établir les limites de positions applicables aux options sur FNB ne prend pas en compte la grande vitesse du processus de création et de rachat de parts de FNB étant donné le peu de contraintes associées au processus. Comme elle ne tient pas compte du fait qu'il est possible de créer des parts de FNB immédiatement après le transfert des actions composant le FNB, la méthode actuelle entraîne l'établissement de limites de positions déraisonnablement basses, ce qui limite sérieusement les capacités d'investissement et de couverture des participants et fait obstacle à l'essor des produits.

Une méthode susceptible de remplacer celle actuellement employée pour établir les limites de positions applicables aux FNB d'actions consisterait à prendre en compte chacune des actions qui composent un FNB donné, puis à établir la limite de positions applicable aux options sur le FNB au même niveau que la plus petite limite de positions applicable aux options sur ces actions. Cette méthode repose sur les niveaux actuels des limites de positions applicables aux options sur actions et implique l'adoption du niveau le plus prudent, de sorte qu'une limite de positions applicable aux options sur un FNB ne dépasserait jamais la limite de positions la plus prudente applicable aux options sur toute action composant le FNB. Si la Bourse adoptait cette méthode, les limites de positions applicables aux options sur FNB d'actions seraient considérablement plus élevées que celles établies selon la méthode actuelle. Par exemple, la limite de positions applicable aux options sur le XIU, actuellement établie à 600 000 contrats, s'élèverait désormais à 8 557 567 contrats, tel que démontré dans le tableau 7 ci-dessous.

**Tableau 7: Limite de positions applicable aux options sur le FNB XIU selon une méthode qui repose sur les limites de positions actuellement appliquées aux options sur les actions composant le FNB XIU et qui établit les limites de positions applicables aux options sur FNB au même niveau que la plus petite limite de positions applicable aux options sur les actions composant le FNB (selon les chiffres du 1<sup>er</sup> octobre 2019)**

Exemple: Limite applicable aux options sur le XIU selon la nouvelle méthode							
Symbole	Nom	A et B		E (= C * D)		C	F (= A * E / B)
		Parts en circulation (A) et nombre d'actions de chaque composante (B)		Nombre d'actions équivalent à la limite des options sur actions	Multiplieur		
XIU	iShares S&P/TSX 60 Index fund	324 400 000	A				
RY	ROYAL BANK OF CANADA	6 393 253	B	25 000 000	100	250 000	1268 524 803
TD	TORONTO DOMINION	8 110 459	B	25 000 000	100	250 000	399 943 406
ENB	ENBRIDGE INC	9 019 496	B	25 000 000	100	250 000	899 163 324
BNS	BANK OF NOVA SCOTIA	5 439 029	B	25 000 000	100	250 000	1 491 074 969
CNR	CANADIAN NATIONAL RAILWAY	3 211 998	B	25 000 000	100	250 000	2 524 908 172
TRP	TC ENERGY CORP	4 158 832	B	25 000 000	100	250 000	1 951 004 996
BAM.A	BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC CL	4 105 294	B	25 000 000	100	250 000	1 975 497 979
SU	SUNCOR ENERGY INC	6 933 147	B	25 000 000	100	250 000	1 169 742 975
BMO	BANK OF MONTREAL	2 847 481	B	25 000 000	100	250 000	2 848 131 383
BCE	BCE INC	4 011 337	B	25 000 000	100	250 000	2 021 769 799
CM	CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE	1 982 729	B	25 000 000	100	250 000	4 030 321 975
MFC	MANULIFE FINANCIAL CORP	8 723 625	B	25 000 000	100	250 000	929 659 402
SHOP	SHOPIFY SUBORDINATE VOTING INC CLA	446 993	B	7 500 000	100	75 000	5 443 038 258
CNQ	CANADIAN NATURAL RESOURCES LTD	5 296 941	B	25 000 000	100	250 000	1 531 072 368
ABX	BARRICK GOLD CORP	7 917 796	B	25 000 000	100	250 000	1 024 274 937
CP	CANADIAN PACIFIC RAILWAY LTD	619 884	B	7 500 000	100	75 000	3 924 327 890
NTR	NUTRIEN LTD	2 553 332	B	25 000 000	100	250 000	3 176 241 867
ATD.B	ALIMENTATION COUCHE TARD SUB VOTIN	3 897 708	B	25 000 000	100	250 000	2 080 709 997
SLF	SUN LIFE FINANCIAL INC	2 634 184	B	25 000 000	100	250 000	3 078 752 282
WCN	WASTE CONNECTIONS INC	1 175 259	B	25 000 000	100	250 000	6 900 606 590
T	TELLUS CORP	2 682 202	B	25 000 000	100	250 000	3 023 635 058
QSR	RESTAURANTS BRANDS INTERNATIONAL I	1 326 553	B	25 000 000	100	250 000	6 113 589 129
CSU	CONSTELLATION SOFTWARE INC	87 939	B				
GIB.A	CGI INC	1 071 943	B	20 000 000	100	200 000	6 052 560 631
PPL	PEMBINA PIPELINE CORP	2 277 707	B	25 000 000	100	250 000	3 560 598 444
FTS	FORTIS INC	1 942 360	B	25 000 000	100	250 000	4 175 333 100
RCI.B	ROGERS COMMUNICATIONS NON-VOTING I	1 589 657	B	25 000 000	100	250 000	5 101 729 493
FNV	FRANCO NEVADA CORP	834 424	B	25 000 000	100	250 000	3 719 279 407
NA	NATIONAL BANK OF CANADA	1 495 516	B	25 000 000	100	250 000	5 422 877 455
MG	MAGNA INTERNATIONAL INC	1 302 443	B	25 000 000	100	250 000	6 226 760 019
BIP.UN	BROOKFIELD INFRASTRUCTURE PARTNERS	1 307 057	B	25 000 000	100	250 000	6 204 779 134
AEM	AGNICO EAGLE MINES LTD	1 061 885	B	25 000 000	100	250 000	7 637 361 861
WPM	WHEATON PRECIOUS METALS CORP	1 988 849	B	25 000 000	100	250 000	4 077 735 414
TRI	THOMSON REUTERS CORP	759 675	B	25 000 000	100	250 000	10 675 617 863
MRU	METRO INC	1 134 313	B	25 000 000	100	250 000	7 149 702 066
QTEX	OPEN TEXT CORP	1 202 564	B	25 000 000	100	250 000	6 743 923 816
DOL	DOLLARAMA INC	1 304 623	B	25 000 000	100	250 000	6 216 355 223
EMA	EMERA INC	1 063 369	B	25 000 000	100	250 000	7 626 703 430
L	LOBLAW COMPANIES LTD	783 307	B	25 000 000	100	250 000	10 353 539 545
CVE	CENOVUS ENERGY INC	4 544 885	B	25 000 000	100	250 000	1 784 423 588
SJR.B	SHAW COMMUNICATIONS INC CLASS B	2 023 704	B	25 000 000	100	250 000	4 007 503 074
KL	KIRKLAND LAKE GOLD LTD	847 934	B	25 000 000	100	250 000	9 564 423 646
TECK.B	TECK RESOURCES SUBORDINATE VOTING	2 181 201	B	25 000 000	100	250 000	3 718 135 101
POW	POWER CORPORATION OF CANADA	1 460 354	B	25 000 000	100	250 000	5 553 448 000
SAP	SAPUTO INC	1 053 547	B	25 000 000	100	250 000	7 697 805 603
GIL	GILDAN ACTIVEWEAR INC	907 791	B	25 000 000	100	250 000	8 933 774 404
IPL	INTER PIPELINE LTD	1 836 035	B	25 000 000	100	250 000	4 412 320 766
CTC.A	CANADIAN TIRE LTD CLASS A	259 592	B	7 500 000	100	75 000	9 372 399 766
BHC	BAUSCH HEALTH COMPANIES INC	1 387 268	B	25 000 000	100	250 000	5 846 022 542
IMO	IMPERIAL OIL LTD	1 053 772	B	25 000 000	100	250 000	7 696 161 978
CCL.B	CCL INDUSTRIES INC CLASS B	645 447	B	75 000 000	100	750 000	37 694 806 855
K	KINFROSS GOLD CORP	5 581 756	B	25 000 000	100	250 000	1 452 947 782
WN	GEORGE WESTON LTD	314 943	B	7 500 000	100	75 000	7 725 207 418
ECA	ENCANA	5 790 592	B	25 000 000	100	250 000	1 400 547 647
FM	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	3 072 400	B	25 000 000	100	250 000	2 639 630 256
WEED	CANOPY GROWTH CORP	988 706	B	25 000 000	100	250 000	8 202 640 623
CCO	CAMECO CORP	1 763 925	B	25 000 000	100	250 000	4 597 701 149
BBD.B	BOMBARDIER INC CLASS B	9 476 993	B	25 000 000	100	250 000	859 756 673
BB	BLACKBERRY LTD	2 199 073	B	25 000 000	100	250 000	3 687 917 591
SNC	SNC LAVALIN INC	782 461	B	25 000 000	100	250 000	10 364 733 833
<b>Nombre équivalent le plus petit des parts de FNB</b>							<b>855 756 673</b>
<b>Options sur XIU - Multiplieur</b>					<b>100</b>		
<b>Limite de position pour les options sur XIU (nouvelle méthodologie)</b>						<b>8 557 567</b>	

Devant la même réalité du recours croissant aux FNB ces dernières années, les bourses d'options américaines ont graduellement augmenté les limites de positions applicables à certaines options sur FNB et adopté une limite de positions fixe supérieure aux limites

établies selon leur méthode actuelle. Par exemple, en 2018, la limite de positions applicable aux options sur le FNB QQQ est passée de 900 000 contrats à 1 800 000 contrats et celles applicables aux options sur les FNB EEM et IWM sont passées de 500 000 contrats à 1 000 000 de contrats. Dans le cas des options SPY, dont le sous-jacent est le plus grand FNB à suivre le S&P 500, la limite de positions qui avait été complètement éliminée en 2012 dans le cadre d'un projet pilote a été établie à 1 800 000 contrats en 2018<sup>15</sup>.

Ailleurs dans le monde, les bourses d'options en Europe (Euronext) et en Australie (ASX) ont généralement choisi de n'appliquer aucune limite de positions aux options sur FNB, exception faite de l'EUREX qui a établi des limites de positions ne s'appliquant qu'aux positions acheteur sur options d'achat ou sur contrats à terme. Jusqu'en avril 2019, les limites de positions de l'EUREX applicables aux dérivés sur FNB étaient fixées à 25 % du nombre de parts du fonds en circulation. Depuis avril 2019, ce pourcentage est rajusté en fonction des actifs sous gestion du fonds.

Le tableau ci-après résume les méthodes actuellement employées à l'échelle internationale pour établir les limites de positions applicables aux options sur FNB.

**Tableau 8 : Analyse comparative à l'échelle internationale**

	<b>Méthode employée pour établir les limites de positions relatives aux FNB</b>
Bourse de Montréal	Méthode basée sur le nombre de parts du FNB sous-jacent négociées au cours des six derniers mois et sur le nombre de parts du FNB en circulation
Toutes les bourses d'options américaines	Méthode basée sur le nombre de parts du FNB sous-jacent négociées au cours des six derniers mois et sur le nombre de parts du FNB en circulation  Limite de positions fixe applicable aux options sur certains FNB : <ul style="list-style-type: none"> <li>● SPY – 1 800 000 contrats</li> <li>● QQQ – 1 800 000 contrats</li> <li>● EEM et IWM – 1 000 000 de contrats</li> <li>● EFA, EWJ, EWZ et FXI – 500 000 contrats</li> </ul>
Eurex <sup>16</sup>	Méthode fondée sur le nombre de parts du fonds en circulation et sur la valeur des actifs sous gestion du fonds, et appliquée

<sup>15</sup> <https://www.cboe.com/publish/RegCir/RG18-021.pdf>

<sup>16</sup> <https://www.eurexchange.com/resource/blob/1514874/ff1ee5f588d04d2e93ffe28b4f0fa85f/data/er19035e.pdf>  
(page 4, en anglais)

<https://www.eurexchange.com/resource/blob/252536/eb8a31cb77c767191806cda61dc43da0/data/cf0972004e.pdf>

Il demeure donc à 25 % du nombre de parts du fonds en circulation dans le cas des FNB dont la valeur des actifs sous gestion s'élève à 4 milliards d'euros ou plus. Il est fixé à 100 % du nombre de parts du fonds en circulation dans le cas des fonds dont la valeur des actifs sous gestion est inférieure ou égale à 1 milliard d'euros. Le pourcentage est rajusté proportionnellement entre 100 % et 25 % du nombre de parts du fonds en circulation dans le cas des fonds dont la valeur des actifs sous gestion se situe entre 1 et 4 milliards d'euros.

	uniquement aux positions acheteur sur options d'achat ou sur contrats à terme.
Marché des dérivés d'Euronext	Aucune limite de positions
ASX	Aucune limite de positions

À la lumière de ce qui précède et compte tenu de la comparaison qui peut être faite avec les marchés des options aux États-Unis, la Bourse propose de modifier la méthode actuellement employée pour les options sur FNB d'actions, telle que décrite dans le tableau 9, afin d'introduire dans la méthode les notions de FNB à constitution étroite ['narrow based ETF'] ou large, et de prendre en compte la valeur des actifs sous gestion et le nombre total de parts en circulation des FNB à constitution large. Pour tenir compte de ces éléments dans la méthode, on appliquera un multiplicateur défini à la limite de positions des options sur FNB d'actions en fonction du type de FNB et de la valeur des actifs sous gestion lorsque requis. Pour les options sur FNB d'actions, les multiplicateurs proposés s'appliqueraient donc selon les catégories suivantes : i) FNB à constitution étroite (×2), ii) FNB à constitution large (×3) ou iii) FNB à constitution large dont la valeur des actifs sous gestion est d'au moins 4 milliards de dollars et dont le nombre total de parts en circulation est d'au moins 100 millions (×4).

La Bourse propose de définir la notion de FNB à constitution étroite sur la base des principaux critères utilisés par la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) et la Securities and Exchange Commission (SEC) pour leur définition d'indice étroit de valeurs mobilières [Narrow-Based Security Index], qui est la suivante : « 1) il est constitué de 9 composantes ou moins, 2) l'une des composantes représente plus de 30 pour cent de la pondération de l'indice, 3) les cinq composantes ayant les pondérations les plus élevées totalisent plus de 60 pour cent de la pondération de l'indice ou 4) les composantes qui ont les pondérations les plus faibles et qui totalisent ensemble 25 pour cent de la pondération de l'indice totalisent un volume quotidien moyen sur une période de six mois qui représente une valeur inférieure à 50 millions de dollars américains (inférieure à 30 millions de dollars américains s'il y a un moins 15 composantes)». <sup>17</sup> Les définitions proposées dans les Règles pour les fonds négociés en bourse sont adaptées au fait que l'on qualifie un fonds négocié en bourse plutôt qu'un indice.

Le tableau 9 ci-après indique les nouvelles limites de positions qui auraient cours pour les options sur FNB d'actions actuellement inscrites à la Bourse si ces multiplicateurs étaient appliqués.

<sup>17</sup> <https://www.cftc.gov/ConsumerProtection/EducationCenter/CFTCGlossary/index.htm#N>

**Tableau 9 : Limites de positions calculées selon la nouvelle méthode**

Dénomination de l'instrument sous-jacent	Symbole	Limite de positions actuelle	Étroite ou large	Actifs nets (M\$)	Parts en circulation (M)	Multiplicateur	Nouvelle limite de positions
iShares CDN S&P/TSX Capped Composite Index ETF	XIC	500 000	L	4 967	185	4	1 000 000
iShares S&P/TSX 60 Index ETF	XIU	600 000	L	8 554	338	4	1 000 000
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	ZCN	400 000	L	4 184	183	4	800 000
FINB BMO échelonné actions privilégiées	ZPR	500 000	L	1 984	208	3	750 000
iShares S&P 500 Index ETF (CAD-Hedged)	XSP	500 000	L	1 916	39	3	750 000
iShares S&P/TSX Global Gold Index ETF	XGD	500 000	L	839	56	3	750 000
FINB BMO équipondéré banques	ZEB	500 000	É	1 066	37	2	500 000
iShares S&P/TSX Capped Energy Index ETF	XEG	500 000	É	670	73	2	500 000
iShares S&P/TSX Capped Financials Index ETF	XFN	500 000	É	1 024	26	2	500 000
FINB BMO S&P 500	ZSP	150 000	L	6 297	143	4	300 000
FINB BMO MSCI EAFE	ZEA	150 000	L	2 699	144	3	225 000
iShares S&P/TSX Capped REIT Index Fund	XRE	150 000	L	1 425	72	3	225 000
Vanguard S&P 500 Index ETF	VFV	100 000	L	2 410	35	3	150 000
FNB BMO d'actions canadiennes à faible volatilité	ZLB	100 000	L	2 028	59	3	150 000
FINB BMO S&P 500 couvert en dollars canadiens	ZUE	100 000	L	1 709	38	3	150 000
iShares Canadian Select Dividend Index ETF	XDV	100 000	L	1 315	52	3	150 000

iShares MSCI EAFE Index ETF (CAD Hedged)	XIN	100 000	L	1 237	47	3	150 000
FNB Horizons Indice marijuana sciences de la vie	HMMJ	150 000	É	519	48	2	150 000
FINB BMO actions du Nasdaq 100 couvertes en dollars canadiens	ZQQ	50 000	L	600	10	3	75 000
FINB BMO équilibré banques américaines couvert en dollars canadiens	ZUB	50 000	L	420	15	3	75 000
FINB BMO équilibré services aux collectivités	ZUT	50 000	L	272	14	3	75 000
iShare U.S. Small Cap Index ETF (CAD-Hedged)	XSU	50 000	L	254	8	3	75 000
FINB BMO MSCI EAFE couvert en dollars canadiens	ZDM	50 000	L	617	28	2	50 000
FNB BMO canadien de dividendes	ZDV	50 000	L	459	26	2	50 000

## 2.2 Options sur actions intercotées

Cent options inscrites à la Bourse sont intercotées et se négocient sur les marchés canadiens et américains. En date du 2 octobre 2019, quatorze de ces options étaient soumises à une limite de positions plus élevée aux États-Unis comme le montre le tableau ci-après.

**Tableau 10** : Options intercotées ayant une limite de positions plus élevée aux États-Unis, en date du 2 octobre 2019

Symbole à la TSX	Symbole aux É.-U.	Dénomination sociale	Limite de positions applicable aux options à la Bourse	Limite de positions applicable aux options aux É.-U.
BLDP	BLDP	Ballard Power Systems Inc.	75 000	250 000
BCB	COT	Corporation Cott	75 000	250 000
NEPT	NEPT	Neptune Solutions Bien-Être Inc.	75 000	250 000
SHOP	SHOP	Shopify Inc.	75 000	250 000

SSRM	SSRM	SSR Mining Inc.	75 000	250 000
UFS	UFS	Domtar Corporation	25 000	200 000
WPRT	WPRT	Westport Innovations Inc.	25 000	200 000
EDR	EXK	Endeavour Silver Corp.	200 000	250 000
NG	NG	Novagold Resources Inc.	200 000	250 000
ATP	AT	Atlantic Power Corporation	25 000	75 000
RFP	RFP	Resolute Forest Products Inc.	25 000	75 000
RBA	RBA	Ritchie Bros. Auctioneers Inc.	50 000	75 000
SOY	STKL	SunOpta, Inc.	50 000	75 000
SW	SWIR	Sierra Wireless, Inc.	25 000	50 000

Étant donné que les options qui sont inscrites à plus d'une bourse et qui portent sur les actions d'une société inscrite canadienne peuvent être soumises à des limites de positions plus élevées aux États-Unis, cela pourrait être considéré comme étant un désavantage concurrentiel pour le marché canadien des dérivés, puisqu'un client pourrait éventuellement choisir le marché ayant la limite de positions la plus élevée.

Aux États-Unis, la SEC a pris soin de prendre en considération deux préoccupations divergentes concernant les limites de positions et de levée qu'applique une bourse : « D'abord, la Commission reconnaît que les limites doivent être suffisamment basses afin d'empêcher les investisseurs de perturber le marché au comptant sous-jacent. Dans un même temps, la Commission est consciente que les limites ne doivent pas être si basses qu'elles auraient pour effet de décourager les institutions et les autres investisseurs ayant des besoins de couverture substantiels de participer au marché des options ou d'empêcher les experts et les mainteneurs de marché de remplir adéquatement leur obligation de maintenir un marché équitable et ordonné [traduction libre]. »<sup>18</sup>

Ces préoccupations concurrentes de la SEC concordent avec les objectifs de la Bourse et de la Division relativement à l'établissement de limites de positions. Par conséquent, pour l'établissement des limites de positions applicables à ces options intercotées, la Bourse propose de tenir compte du volume de négociation des actions sous-jacentes aux États-Unis étant donné qu'il s'agit de produits fongibles. Ainsi, ces options seraient soumises aux mêmes limites de positions que leur pendant aux États-Unis ou éventuellement à des limites plus élevées si la limite aux États-Unis n'était pas la limite maximale de 250 000 contrats. Aussi, la limite de positions sur un contrat à terme sur actions dont le titre sous-jacent est une action intercotée doit être ajustée en conséquence puisque les options et les contrats à terme sur actions sont agrégés pour les fins du seuil de déclaration des positions.

<sup>18</sup> <https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-1998-01-05/pdf/98-45.pdf> (page 278, en anglais)

Pour maintenir la confiance en l'intégrité du marché et éviter l'établissement désordonné des cours ou la manipulation des marchés, la Division poursuivra ses activités de surveillance à l'égard des limites de positions. Dans le cadre de son suivi des positions, la Division pourrait exiger d'un participant qu'il fournisse des renseignements complémentaires pouvant comprendre les positions sur options détenues sur le marché américain.

### **2.3 Options et contrats à terme sur indice**

Selon l'analyse réalisée par la Division, les limites de positions actuellement appliquées aux options sur indices S&P/TSX 60 standard et mini (SXO et SXO1) sont inconsistantes par rapport à celles appliquées aux contrats à terme sur l'indice S&P/TSX 60 (SXF et SXM), qui ne sont soumis à aucune limite de positions, bien qu'ils portent sur le même sous-jacent, c'est-à-dire l'indice S&P/TSX 60. Cette situation semble favoriser le marché hors cote pour un contrat équivalent au SXO ou au SXO1. Étant donné que ces options donnent lieu à un règlement en espèces et reposent sur un indice large, la Bourse est d'avis qu'elles ne présentent qu'un risque de manipulation minimale, voire théorique. Par conséquent, la Bourse propose d'éliminer les limites de positions visant ce produit, à l'instar des contrats à terme SXF et SXM qui ne sont soumis à aucune limite de positions.

De plus, à partir des mêmes considérations, la Bourse propose d'éliminer les limites de positions applicables à tous les instruments dérivés qui donnent lieu à un règlement en espèces et qui reposent sur un indice large d'actions (comme le SCF et le SXA). Par conséquent, des définitions d'« indice étroit » et d'« indice large » seront ajoutées aux Règles, définitions basées sur les mêmes critères que la CFTC et la SEC mentionnés ci-haut et utilisés pour les définitions de fonds négocié en bourse à constitution étroite (et large) .

## **3. Dispositions générales**

### **3.1 Stratégies de couverture définies approuvées**

La Bourse propose des modifications afin de mettre à jour les limites de positions par l'ajout de nouvelles dispenses visant des stratégies de couverture sur options à l'intention des participants au marché. Ces modifications auront pour effet de mieux aligner les dispenses automatiques applicables aux stratégies de couverture sur celles permises par d'autres bourses. La Bourse est d'avis que les modifications proposées pourraient permettre la détention de positions de couverture accrues, mais toujours dans une mesure où un effet néfaste sur le marché est peu probable.

Comme la méthode de base qu'elle emploie pour établir les limites de positions applicables aux options sur actions, FNB et parts de fiducie demeure semblable à celle actuellement en vigueur aux États-Unis (basée sur cinq niveaux), la Bourse propose de permettre les mêmes dispenses à l'égard des stratégies de couverture de positions sur actions que celles qui sont permises sur les marchés américains depuis de nombreuses années et qui sont connues des participants et leurs clients qui sont actifs sur ces marchés.



Actuellement, la Bourse offre une position de limite additionnelle équivalente à la limite de positions normalement permise pour les stratégies de couvertures dans les sections A) à C) ci-après. Pour aligner ses règles, la Bourse propose de clarifier la signification de « stratégie de couverture » relativement aux options sur actions et d'inclure une dispense automatique visant certaines stratégies de couverture sans aucune limite pour les sections A) à E) et une limite de positions correspondant à cinq fois la limite normalement permise pour les stratégies de couverture décrites aux section F) à H), plus spécifiquement:

- A. Lorsque chaque Contrat d'Option est couvert par 100 titres de la Valeur Sous-Jacente ou par des Valeurs convertibles en cette Valeur-Sous-Jacente, ou, dans le cas d'un Contrat d'Option rajusté, par le nombre de titres que représente le Contrat d'Option rajusté: (a) Position Acheteur sur une Option d'achat et Position Vendeur sur la Valeur Sous-Jacente; (b) Position Vendeur sur une Option d'achat et Position Acheteur sur la Valeur Sous-Jacente; (c) Position Acheteur sur une Option de vente et Position Acheteur sur la Valeur Sous-Jacente ou (d) Position Vendeur sur une Option de vente et Position Vendeur sur la Valeur Sous-Jacente.
- B. Reconversion: Une Position Acheteur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance et le même Prix de Levée, et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente ou par des titres pouvant être convertis en cette valeur sous-jacente.
- C. Conversion : Une Position Vendeur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance et le même Prix de Levée et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente ou par des titres pouvant être convertis en cette valeur sous-jacente.
- D. Tunnel : Une Position Vendeur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance, que le Prix de Levée de l'Option d'achat vendue est supérieur ou égal à celui de l'Option de vente achetée et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un autre nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente. Ni la Position Vendeur sur Option d'achat ni la Position Acheteur sur Option de vente ne peuvent être en jeu au moment de la prise de position.
- E. Tunnel inversé : Une Position Acheteur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance, que le Prix de Levée de l'Option d'achat achetée est supérieur ou égal à celui de l'Option de vente vendue et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un autre nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente. Ni la Position Acheteur sur Option d'achat ni la Position Vendeur sur Option de vente ne peuvent être en jeu au moment de la prise de position.
- F. Boîte : Une Position Acheteur sur Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur Option de vente ayant le même Prix de Levée et une Position Vendeur sur Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur Option de vente ayant un Prix de Levée différent.
- G. Options adossées : Une position sur une Option inscrite est couverte par une position sur une option hors bourse portant sur la même Valeur Sous-Jacente, selon

un rapport d'un pour un. La position sur l'Option inscrite et la position correspondante sur l'Option hors bourse ne peuvent être à plus d'un Prix de Levée et un mois d'échéance d'écart.

H. Dans le cas des stratégies décrites aux points B. à E. ci-dessus, l'une des composantes de la stratégie sur Options peut être une Option hors bourse

Pour les fins des stratégies de couverture décrites ci-dessus, une option hors bourse est définie comme une option hors bourse compensée par la CCCPD ou une option hors bourse dont la contrepartie est une institution agréée selon la définition de l'OCRCVM.

Ces stratégies de couverture approuvées sur les options d'actions, de FNB et de parts de fiducie s'ajoutent aux limites de positions régulières disponibles en vertu des règles de la Bourse.

### **3.2 Nouveaux produits et produits inscrits ayant un intérêt en cours minime**

Actuellement, il n'existe dans les Règles aucune disposition particulière portant sur les limites de positions à l'égard des nouveaux produits ou des produits inscrits dont l'intérêt en cours est minime ou inexistant ou minime. Les limites de positions basées uniquement sur l'intérêt en cours des dérivés peuvent entraver l'activité légitime qui contribue à l'essor de nouveaux produits ou de produits inscrits ayant un intérêt en cours inexistant ou minime. Bien que des mesures soient déjà prises en prévision de telles situations (par exemple, l'application d'une limite de positions minimale de 25 000 contrats aux options sur actions et la prise en compte du nombre d'obligations en circulation livrables dans le calcul des limites de positions applicables aux dérivés sur taux d'intérêt qui donnent lieu à une livraison), la Bourse juge qu'une flexibilité accrue s'impose lors du lancement de produits ou de la relance de produits inscrits dont l'intérêt en cours est inexistant ou minime. Ainsi, la Bourse propose d'inclure un nouvel article permettant à la Division d'établir et de publier à sa discrétion des limites de positions qu'elle juge appropriées ou de retirer une limite de positions à l'égard de tout nouveau produit ou tout produit dont l'intérêt en cours est inexistant ou minime, selon la Division, pendant au moins six mois consécutifs. Cette décision demeurera à la discrétion de la Division jusqu'au moment où celle-ci jugera que la limite de positions normale applicable au produit selon les Règles est appropriée.

### **3.3 Limite de positions différente**

Les Règles contiennent présentement des dispositions qui permettent à la Bourse d'appliquer à certains produits une limite de positions différente pour un participant agréé ou ses clients dans un contexte autre que l'application d'une dispense. Aux fins d'uniformité, les articles en question seront supprimés des sections portant sur des produits précis. Une nouvelle disposition applicable à l'ensemble des produits inscrits à la Bourse est proposée.

### **3.4 Demandes de dispense**

Le processus de demande de dispense actuellement en vigueur (annexe 6D des Règles, Politique C-1 : Demande de dispense à une limite de positions) est le fruit d'une

révision complète réalisée en 2015<sup>19</sup>. Bien que les modifications proposées des Règles concernant les limites de positions (par exemple, l'ajout de stratégies de couverture définies sur options et l'augmentation des limites applicables à ces stratégies, et l'augmentation ou l'élimination des limites de positions applicables à certains produits) contribueront possiblement à réduire le nombre de demandes de dispense reçues par la Division, la Bourse saisit l'occasion d'apporter les modifications suivantes au processus de demande de dispense afin d'en accroître l'efficacité et la flexibilité:

1. Actuellement, avant de prendre une décision, le vice-président de la Division ou son délégué doit soumettre chaque demande de dispense au comité de consultation interne ce qui prolonge le processus. Cette disposition sera supprimée. La décision d'approuver ou de refuser une demande de dispense relèvera uniquement du vice-président de la Division ou de son délégué, qui aura l'option, mais non l'obligation de consulter d'autres services pertinents de la Bourse.
2. La durée d'une dispense, bien qu'actuellement déterminée par le vice-président de la Division ou son délégué, ne peut excéder trois (3) mois. Afin d'accroître la flexibilité, la durée maximale d'une dispense sera portée à douze (12) mois.
3. Actuellement, une fois qu'une dispense est accordée, le demandeur doit fournir à la Bourse un relevé quotidien des positions en cours sur l'instrument dérivé visé par la dispense, ainsi qu'un relevé quotidien des positions sur la valeur sous-jacente ou sur une valeur liée à celle-ci, tant et aussi longtemps que la dispense est en vigueur. Il appartiendra désormais au vice-président de la Division ou à son délégué d'établir à sa discrétion la fréquence à laquelle le demandeur doit fournir cette information selon ce qui est jugé approprié (par exemple quotidiennement, hebdomadairement ou selon toute autre fréquence).
4. La définition de « position prise à des fins de gestion de risque » sera ajoutée aux Règles en l'alignant sur celle établie dans la règle 559.B de la CME<sup>20</sup>, ce qui était l'intention originale lors de la révision de la Politique C-1 en 2015.

#### **d. Analyse comparative**

La Bourse et la Division ont réalisé une analyse comparative des limites de positions applicables aux produits de la Bourse avec celles appliquées à des produits similaires par d'autres bourses (les grandes bourses américaines, ICE Futures Europe, l'Eurex, Euronext, l'ASX, la B3 et la HKEX), de même que les méthodes employées par la Bourse et celles employées par ces autres bourses pour établir les limites de positions applicables aux dérivés sur taux d'intérêt et aux dérivés sur actions. Dans le cadre de l'exercice de révision, elles ont également considéré les exigences des autorités de réglementation comme la SEC, la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et la CFTC à l'égard des limites de positions, par exemple en ce qui concerne les limites de positions applicables aux options sur actions inscrites à plus d'une bourse et les dispenses relatives aux stratégies de couverture.

---

<sup>19</sup> Circulaire [052-15](#)

<sup>20</sup> <https://www.cmegroup.com/content/dam/cmegroup/rulebook/CME/I/5/5.pdf>

Dans l'élaboration des modifications proposées dans les sections qui précèdent, la Bourse et la Division ont tenu compte des méthodes et des justifications publiquement accessibles relatives aux limites de positions adoptées par ces bourses et ces autorités de réglementation.

#### **IV. PROCESSUS DE MODIFICATION**

À la suite des modifications apportées aux Règles concernant les limites de positions en 2017, la Bourse et la Division ont entrepris une révision complète des Règles portant sur les limites de positions applicables à l'ensemble des produits inscrits. Le processus de modification actuel vise donc à modifier tous les articles des Règles concernant les limites de positions conformément aux propositions formulées dans la présente analyse.

#### **V. INCIDENCES SUR LES SYSTÈMES TECHNOLOGIQUES**

Aucune des modifications proposées n'a d'incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse ou de ses participants agréés.

#### **VI. INTÉRÊT PUBLIC**

La Bourse et la Division considèrent que ces modifications sont conformes à l'intention de contrer l'abus, la manipulation, la fraude et les manœuvres trompeuses sur les marchés et de favoriser le maintien de marchés équitables et ordonnés. Ainsi, ces modifications n'ont pas d'incidence sur l'intérêt public.

#### **VII. EFFICACITÉ**

Les modifications proposées permettront d'établir un équilibre entre favoriser la liquidité du marché et l'établissement ordonné des cours, et à prévenir l'abus éventuel du marché. La Bourse et la Division seront aussi mieux outillées pour surveiller le marché et intervenir en adaptant les limites de positions pour faciliter la négociation initiale de nouveaux produits.

#### **VIII. PROCESSUS**

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

#### **IX. ANNEXES**

- Annexe 1 : Modifications proposées des Règles

**ANNEXE 1**  
**VERSION AMENDÉE**

**PARTIE 6 – RÈGLES DE NÉGOCIATION**

**Chapitre D—Produits Inscrits**

**Article 6.309 A Limites de positions s applicables aux Options et Contrats à Terme sur actions**

~~(a) À l'exception des limites prévues à l'Article 6.309, un Participant Agréé ne doit pas, pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le Compte Client, effectuer d'Opérations impliquant un Produit Inscrit si le Participant Agréé a des raisons de croire que, en raison de cette Opération, le Participant Agréé ou son client, agissant seul ou de concert avec d'autres, détiendrait ou contrôlerait directement ou indirectement une position dépassant les limites de position déterminées par la Bourse.~~

~~(b)~~(a) Sauf indication contraire, les limites de positions s applicables aux Options, aux Contrats à Terme sur actions ou à l'agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions (tel que défini au paragraphe be) iii)) sont les suivantes :

- (i) Contrat à Terme sur action, agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions et Options sur Actions, sur parts de fonds négociés en bourse ou sur parts de fiducie:
  - 1) 25 000 contrats si la Valeur Sous-Jacente ne se qualifie pas pour une des limites supérieures prévues aux sous-paragraphe ab)(i)2) et ab)(i)3) du présent Article;
  - 2) 50 000 contrats si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 20 millions d'actions ou d'unités ou, si au cours des six derniers mois le volume combiné des opérations a été d'au moins 15 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 40 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;
  - 3) 75 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 40 millions d'actions ou d'unités ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 30 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 120 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;

- 4) 200 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie sous-jacente a été d'au moins 80 millions d'actions ou de parts ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 60 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 240 millions d'actions ou de parts de cette Valeur Sous-Jacente;
- 5) 250 000 contrats si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations sur l'action, la part de fonds négocié en bourse ou la part de fiducie a été d'au moins 100 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente ou si, au cours des six derniers mois, le volume combiné des opérations a été d'au moins 75 millions d'actions ou de parts de la Valeur Sous-Jacente et qu'il y a présentement en circulation au moins 300 millions d'actions ou d'unités de cette Valeur Sous-Jacente;

~~6) 600 000 contrats pour les options sur les fonds négociés en bourse suivants les parts du fonds iShares S&P/TSX 60 Index Fund (XIU)~~

~~6) sauf pour les limites spécifiques prévues au paragraphe b)(i)6) ci-dessus, pour les c) Contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse détenant des actions, défini comme un fonds négocié en bourse dont l'un des objectifs d'investissement principaux est de détenir, directement ou indirectement, toutes les composantes sont seulement des actions ou parts de fiducie négociées en bourse, les limites de positions sont les suivantes égales à deux fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes b)(i)1) à 5) ci-dessus:~~

~~(A) pour les contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse à constitution étroite, les limites de position sont égales à deux fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes (a)(i)1) à (5) ci-dessus;~~

~~(B) pour les contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse à constitution large, les limites de positions sont égales à trois fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes (a)(i)1) à (5) ci-dessus; et~~

~~(C) pour les contrats dont la Valeur Sous-Jacente est un fonds négocié en bourse à constitution large dont la valeur des actifs sous gestion est d'au moins 4 milliards de dollars et dont le nombre total de parts en circulation est d'au moins 100 millions, les limites de positions sont égales à quatre fois les niveaux de limite prévus en vertu des paragraphes (a)(i)1) à (5) ci-dessus.~~

~~Options sur titres de créance~~

~~8 000 contrats.~~

(ii) Options sur indice large

~~50 000 contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60. Il n'y a pas de limites de positions sur les Options sur indice large.~~

(iii) Options sur indice étroits sectoriels

40 000 contrats-

(iv) Options sur contrats à terme

Le nombre de contrats établi comme limite de positions du Contrat à Terme sous-jacent.

Aux fins de cet article, les positions d'Options sont combinées avec les positions portant sur le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un contrat d'Option En Jeu équivaut à un Contrat à Terme et un contrat d'Option En Jeu ou Hors Jeu équivaut à un demi Contrat à Terme.

(v) Options sur devises

40 000 contrats lorsque l'unité de négociation est de 10 000 unités de devise étrangère. Cette limite doit être ajustée pour refléter le même montant notionnel si l'unité de négociation est modifiée ou si de nouvelles unités de négociation sont ajoutées par la Bourse.

~~(e)~~—Aux fins de cet article :

~~(d)~~(b)

(i) les Options d'Achat vendues, les Options de Vente achetées, une Position Vendeur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une position À Découvert dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché et, les Options de vente vendues, les Options d'achat achetées, une Position Acheteur nettes sur Contrats à Terme sur actions et une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente sont du même côté du marché;

(ii) la Bourse peut par avis modifier les limites de positions. Un changement dans une limite de positions prend effet à la date prescrite par la Bourse et un avis raisonnable doit être donné pour chaque nouvelle limite de positions;

(iii) l'« agrégat des positions sur Options et sur Contrats à Terme sur actions » est obtenu premièrement en calculant la position nette sur Contrats à Terme sur actions portant sur la même Valeur Sous-Jacente et ensuite en ajoutant cette position nette sur Contrats à Terme sur actions (nette acheteur ou nette vendeur) aux positions sur Options portant sur la même Valeur Sous-Jacente par côté du marché (soit acheteur ou vendeur) pour ainsi déterminer l'agrégat

de la quantité détenue par côté du marché, le tout considérant qu'un contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme sur action pour les fins de ce calcul:-

(iv) le « volume combiné des opérations » inclut le volume des opérations sur la Valeur Sous-Jacente sur toutes les bourses au Canada et aux États-Unis, étant entendu que la Valeur Sous-Jacente demeure la même.

(c) Aux fins des articles 6.309A et 6.309B:

(i) un « fonds négocié en bourse à constitution étroite » est un fonds négocié en bourse détenant des actions qui rencontre l'un des critères suivants : (1) il est constitué de 9 composantes ou moins, (2) l'une des composantes représente plus de 30 pour cent de la composition du fonds, (3) les cinq composantes ayant les pondérations les plus élevées totalisent plus de 60 pour cent de la composition du fonds ou (4) les composantes qui ont les pondérations les plus faibles et qui totalisent ensemble 25 pour cent de la composition du fonds totalisent un volume quotidien moyen sur une période de six mois qui représente une valeur inférieure à 50 millions de dollars américains (inférieure à 30 millions de dollars américains s'il y a au moins 15 composantes);

(ii) un « fonds négocié en bourse à constitution large » est un fonds négocié en bourse d'actions détenant des actions ne se qualifiant pas comme un fonds négocié en bourse à constitution étroite;

(iii) un « indice étroit » est un indice d'actions qui rencontre l'un des critères suivants (1) il est constitué de 9 composantes ou moins, (2) l'une des composantes représente plus de 30 pour cent de la pondération de l'indice, (3) les cinq composantes ayant les pondérations les plus élevées totalisent plus de 60 pour cent de la pondération de l'indice ou (4) les composantes qui ont les pondérations les plus faibles et qui totalisent ensemble 25 pour cent de la pondération de l'indice totalisent un volume quotidien moyen sur une période de six mois qui représente une valeur inférieure à 50 millions de dollars américains (inférieure à 30 millions de dollars américains s'il y a au moins 15 composantes);

(iv) un « indice large » est un indice d'actions ne se qualifiant pas comme un indice étroit.

(e)(d) ~~Conversions, reconversions, contreparties acheteur ou vendeur~~ Exemptions de couverture

(i) En plus des limites de positions applicables établies au paragraphe (a)(i), les stratégies et positions de couverture figurant ci-après sont permises. Les stratégies et positions de couverture décrites aux paragraphes (1) à (5) ci-après sont exemptées des limites de positions établies au paragraphe (a)(i). Les stratégies et positions de couverture décrites aux paragraphes (6) à (8)



ci-après sont assujetties à une limite de positions correspondant à cinq (5) fois les limites de positions établies au paragraphe (a)(i) qui précède.

- 1) Lorsque chaque Contrat d'Option est couvert par 100 titres de la Valeur Sous-Jacente ou par des Valeurs convertibles en cette Valeur-Sous-Jacente, ou, dans le cas d'un Contrat d'Option rajusté, par le nombre de titres que représente le Contrat d'Option rajusté: (a) Position Acheteur sur une Option d'achat et Position Vendeur sur la Valeur Sous-Jacente; (b) Position Vendeur sur une Option d'achat et Position Acheteur sur la Valeur Sous-Jacente; (c) Position Acheteur sur une Option de vente et Position Acheteur sur la Valeur Sous-Jacente ou (d) Position Vendeur sur une Option de vente et Position Vendeur sur la Valeur Sous-Jacente.
- 2) Reconversion: Une Position Acheteur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance et le même Prix de Levée, et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente ou par des titres pouvant être convertis en cette valeur sous-jacente.
- 3) Conversion : Une Position Vendeur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance et le même Prix de Levée et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente ou par des titres pouvant être convertis en cette valeur sous-jacente.
- 4) Tunnel : Une Position Vendeur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance, que le Prix de Levée de l'Option d'achat vendue est supérieur ou égal à celui de l'Option de vente achetée et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un autre nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente. Ni la Position Vendeur sur Option d'achat ni la Position Acheteur sur Option de vente ne peuvent être en jeu au moment de la prise de position.
- 5) Tunnel inversé : Une Position Acheteur sur une Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur une Option de vente, lorsque les deux positions ont la même échéance, que le Prix de Levée de l'Option d'achat achetée est supérieur ou égal à celui de l'Option de vente vendue et que l'une ou l'autre de ces positions est couverte par 100 titres (ou un autre nombre rajusté de titres) de la Valeur Sous-Jacente. Ni la Position Acheteur sur Option d'achat ni la Position Vendeur sur Option de vente ne peuvent être en jeu au moment de la prise de position.
- 6) Boîte : Une Position Acheteur sur Option d'achat accompagnée d'une Position Vendeur sur Option de vente ayant le même Prix de Levée et

une Position Vendeur sur Option d'achat accompagnée d'une Position Acheteur sur Option de vente ayant un Prix de Levée différent.

7) Options adossées : Une position sur une Option inscrite est couverte par une position sur une option hors bourse portant sur la même Valeur Sous-Jacente, selon un rapport d'un pour un. La position sur l'Option inscrite et la position correspondante sur l'Option hors bourse ne peuvent être à plus d'un Prix de Levée et un mois d'échéance d'écart.

8) Dans le cas des stratégies décrites aux points (2) à (5) ci-dessus, l'une des composantes de la stratégie sur Options peut être une Option hors bourse.

(ii) Aux fins du sous-paragraphe (d)(i) qui précède, une Option hors bourse est définie comme une Option hors bourse dont la compensation est assurée par la CDCC ou par une contrepartie qui est une institution agréée au sens donné à ce terme par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).

~~(i) Pour les fins de cet article, les contreparties suivantes sont approuvées par la Bourse:~~

~~1) conversion : lorsqu'une Position Acheteur d'une Option de vente est entièrement compensée par une Position Vendeur d'une Option d'achat dans une même Classe d'Option et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'Option est la contrepartie d'une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente;~~

~~2) reconversion : lorsqu'une Position Vendeur d'Options de vente est entièrement compensée par une Position Acheteur d'Options d'achat d'une même Classe d'Options et ayant le même mois d'expiration et le même prix de levée, et que l'une ou l'autre des positions d'Options est la contrepartie d'une position à découvert dans la Valeur Sous-Jacente;~~

~~3) contrepartie vendeur : lorsqu'une Position Acheteur d'Options d'achat ou une Position Vendeur d'Options de vente est entièrement compensée par une position à découvert dans la Valeur Sous-Jacente;~~

~~— contrepartie acheteur : lorsqu'une Position Vendeur d'Options d'achat ou une Position Acheteur d'Options de vente est entièrement compensée par une Position Acheteur dans la Valeur Sous-Jacente.~~

~~(ii) En plus des limites de position fixées au paragraphe b), tout compte peut détenir une quantité additionnelle de contrats d'options ne dépassant pas ce qui est prévu au paragraphe b) pour toute combinaison de contrepartie approuvée tel que défini aux sous-paragraphe d)(i)1) à d)(i)4) inclusivement.~~

~~(iii) Pour toutes les limites de position prévues à cet article, dans le cas de conversion et de reconversion tel que défini au paragraphe d)(i)1) et 2), ces limites s'appliquent comme si la vente d'une option d'achat et l'achat d'une~~

~~option de vente ou, la vente d'une option de vente et l'achat d'une option d'achat, selon le cas, n'étaient pas du même côté du marché.~~

~~(f) —Dispense~~

~~Conformément à la Politique C 1, un Participant Agréé ou un client peut déposer, dans la forme prescrite, une demande à la Bourse afin d'obtenir, au nom d'un contrepartiste véritable ou à des fins de gestion des risques, une dispense aux limites de position prévues par la Bourse. La demande doit être déposée sur le formulaire prévu à cet effet, au plus tard le jour suivant celui où la limite a été excédée. Si la demande est refusée, le Participant Agréé ou le client devra réduire la position en deçà de la limite permise dans le délai prescrit par la Bourse. La Bourse peut modifier toute dispense déjà accordée.~~

### **Article 6.309B Limites de positions applicables aux Contrats à Terme**

Sauf indication contraire et sauf pour les Contrats à Terme sur actions, les limites de positions applicables aux Contrats à Terme sont les suivantes :

(i) Contrats à Terme sur taux d'intérêt réglés en espèces :

La limite de Positions Acheteur nette ou Positions Vendeur nette pour le Mois de Règlement d'un Contrat à Terme sur taux d'intérêt réglé en espèces trimestriel désigné pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne le premier jour ouvrable du Mois de Règlement est égale à 25 % de la moyenne de l'Intérêt En Cours quotidien pour le Mois de Règlement du Contrat à Terme sur taux d'intérêt réglé en espèces trimestriel désigné durant les trois mois précédents le Mois de Règlement courant. Ces mêmes limites de positions s'appliquent aux deux mois suivants le Mois de Règlement pour les contrats sur cycles non trimestriels, lorsqu'applicable. Ces limites de positions sont établies et publiées par la Bourse sur une base trimestrielle.

(ii) Contrats à Terme sur Obligations du Gouvernement du Canada:

1) La limite de Positions Acheteur nette ou Positions Vendeur nette pour tous les mois d'échéance combinés pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne le premier jour ouvrable du mois suivant le Mois de Livraison est égale à la moitié de la somme de 20 % de la moyenne des Obligations livrables en circulation des quatre mois précédent le Mois de Livraison, incluant le Mois de Livraison courant, et du plus élevé de :

(A) 4 000 contrats; ou

(B) 20 % de la moyenne de l'Intérêt En Cours quotidien pour tous les Mois de Livraison durant les trois mois précédents le Mois de Livraison.

Ces limites de positions sont établies et publiées par la Bourse sur une base trimestrielle.

2) La limite de Positions Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour le premier Mois de Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne est le nombre de Contrats à Terme équivalant à 5 % du montant total en cours des Obligations du gouvernement du Canada éligibles pour Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés, à l'ouverture des marchés le premier jour ouvrable de négociation précédant la première journée de soumission d'un avis de Livraison du Mois de Livraison. Ces limites de positions entrent en vigueur à la fermeture des marchés le premier jour ouvrable du premier Mois de Livraison.

(iii) Contrats à Terme sur indice large

Il n'y a pas de limites de positions sur les Contrats à Terme sur indice large.

(iv) Contrats à Terme sur indice étroit

La limite de Positions Acheteur ou Position Vendeur nette pour tous les Mois de Règlement combinés d'un Contrat à Terme sur indice étroit désigné pouvant être détenue ou contrôlée par une personne conformément est de 20 000 contrats.

### **Article 6.310 Limites de positions pour les instruments dérivés**

- (a) Un Participant Agréé ne doit pas, pour un compte dans lequel il a un intérêt ou pour le Compte Client, effectuer d'Opération impliquant un Instrument Dérivé spécifique si le Participant Agréé a des raisons de croire que, en raison de cette Opération, le Participant Agréé ou son client, agissant seul ou de concert avec d'autres, détiendrait ou contrôlerait directement ou indirectement une position dépassant les limites de positions déterminées par la Bourse.
- (b) Aux fins de la réglementation en matière de limites de positions, les positions de tous les comptes détenus ou contrôlés directement ou indirectement par une personne ou un groupe de personnes, et les positions de tous les comptes d'une personne ou de plusieurs personnes agissant en vertu d'une convention ou d'une entente tacite ou expresse, et les positions de tous les comptes sur lesquels une personne ou un groupe de personnes détient un intérêt à titre de propriétaire ou de bénéficiaire, doivent être cumulées.

(c) Une personne ayant autorité sur un ou plusieurs comptes gérés ne doit pas exécuter ni demander l'exécution d'Opérations pour ce ou ces comptes lorsque ces Opérations, seules ou ajoutées à ses Opérations personnelles, excèdent la limite prescrite en vertu des Règles à l'égard de l'ensemble des positions dans un Instrument Dérivé donné.

(d) Nonobstant toute disposition contraire contenue aux Règles, la Division de la Réglementation peut, à sa discrétion, établir et publier des limites de positions qu'elle juge appropriées ou lever les limites de positions pour tout Instrument Dérivé négocié à la Bourse (i) ayant un Intérêt En Cours ~~intérêt en cours~~ minime ou inexistant, tel que déterminé par la Division de la Réglementation, pour une période d'au moins six mois consécutifs, ou (ii) qui est nouvellement introduit par la Bourse. Les limites de positions établies en vertu du présent paragraphe demeureront en vigueur jusqu'à ce que la Division de la Réglementation juge nécessaire de les modifier. Les limites de positions établies en vertu du présent paragraphe peuvent excéder les limites de positions prescrites par les Règles.

(e)(e) La Division de la Réglementation peut imposer des limites de positions spécifiques à un ou plusieurs Participant(s) Agréé(s) ou ses/leurs clients sur tout Instrument Dérivé négocié à la Bourse, tel qu'elle le juge nécessaire afin d'assurer l'intégrité et l'équité du marché. Les limites de positions établies en vertu du présent paragraphe ne peuvent excéder les limites de positions prescrites par les Règles.

#### Article 6.311 ~~Procédure de d~~emande de dispense

Conformément aux dispositions de la Politique C-1, un Participant Agréé peut déposer, dans la forme prévue, une demande à la Bourse pour obtenir, au nom d'un contrepartiste véritable ou à des fins de gestion des risques, une dispense aux limites de positions prescrites par la Bourse sur tout Instrument Dérivé négocié à la Bourse qui est sujet à une limite de positions. La Bourse peut modifier toute exemption ayant été accordée précédemment.

~~Un contrepartiste véritable peut aussi, dans certaines circonstances, déposer directement à la Bourse, dans la forme prévue, une demande pour obtenir une dispense aux limites de position prescrites par la Bourse.~~

#### Article 6.312 Limites de Levée

(a) À moins de circonstances exceptionnelles et l'obtention au préalable de la permission écrite de la Bourse, aucun Participant Agréé ne pourra Lever, pour tout compte dans lequel il a un intérêt ou pour le compte de tout client, une Position Acheteur sur toute Option lorsque ce Participant Agréé ou client, agissant seul ou de concert avec d'autres, directement ou indirectement, a ou aura Levé, dans toute période de cinq (5) jours ouvrables consécutifs, un total de Positions Acheteur

dépassant le nombre de contrats établi comme limite de positions par l'Article 6.309A.

- (b) En ce qui concerne un Contrat d'Option à l'égard duquel une dispense a été accordée conformément à l'Article ~~6.309 ou~~ 6.311, la limite de Levée correspond au nombre de contrats indiqué dans la dispense.

### **Article 6.313 Variation des limites de position et de Levée**

Dans le cas d'un fractionnement d'actions de la Valeur Sous-Jacente, la Bourse peut établir des limites spéciales de position et de Levée reflétant la base sur laquelle le fractionnement est effectué, pourvu que les limites normales s'appliquent aux positions globales sur toutes les nouvelles Séries d'Options de cette classe inscrites à la cote après la date du fractionnement. Un avis doit être promptement donné pour toute nouvelle limite fixée par la Bourse par la publication d'une circulaire.

### **Article 6.314 Limite sur les Positions Vendeur À Découvert En Cours**

- (a) Lorsqu'il apparaît qu'il existe un nombre excessif de Positions Vendeur À Découvert dans une classe donnée de Contrats d'Option, ou qu'il existe un pourcentage excessivement élevé de Positions Vendeur À Découvert dans une classe donnée de Contrats d'Options qui ne sont pas couvertes, la Bourse peut prohiber toute Vente Initiale des contrats de ladite classe, à moins que cette Vente Initiale soit couverte.
- (b) La Bourse peut aussi prohiber toute Opération visant à découvrir toute Position Vendeur préalablement couverte dans une ou plusieurs Séries d'Options de ladite classe, s'il estime que cela est nécessaire au maintien d'un marché équitable et ordonné dans les Contrats d'Options ou dans les Valeurs Sous-Jacentes.

### **Article 6.315 Liquidation des positions excédant les limites**

Toutes les fois que la Bourse est d'avis qu'une Personne ou qu'un groupe de Personnes agissant de concert détient, contrôle ou a des obligations résultant d'une position combinée acheteur ou vendeur supérieure à la limite de position pour un Produit Inscrit, la Bourse peut ordonner à tous les Participants Agréés détenant une position dans ce produit inscrit pour cette personne ou ce groupe de personnes agissant de concert de liquider cette position dans les ~~plus brefs~~ délais établis par la Bourse et de façon à ne pas affecter le maintien d'un marché équitable et ordonné.

### **Article 6.316 Autres restrictions sur les Opérations et les Levées d'Options**

- (a) La Bourse peut imposer toute restriction qu'elle juge opportune pour les Opérations ou les Levées, si elle est d'avis que lesdites restrictions sont nécessaires pour le maintien d'un marché équitable et ordonné dans les Contrats d'Option ou les

Valeurs Sous-Jacentes, ou qu'elle les juge opportunes dans l'intérêt public ou nécessaires à la protection des investisseurs.

- (b) Au cours de la période où de telles restrictions sont en vigueur, nul Participant Agréé, pour son propre compte ou pour le Compte Client, n'effectuera une Opération ou ne soumettra un avis de Levée contrairement aux restrictions imposées.
- (c) Indépendamment de ce qui précède, durant les dix (10) jours ouvrables précédant la date d'expiration d'une série donnée d'Options, aucune restriction sur la Levée ne s'applique à ladite Série d'Options. Cependant, durant ladite période de dix (10) jours ouvrables, la Bourse peut :
  - (i) restreindre ou autrement modifier les exigences de Livraison résultant d'une Levée contre un vendeur À Découvert; ou
  - (ii) ordonner que le règlement d'un Contrat d'Option Levé soit effectué conformément aux dispositions de l'Article 6.407.

#### **Article 6.317 Positions En Cours pour des Instruments Dérivés**

~~Les positions suivantes sont des~~ positions prises à des fins de gestion de risque sont des positions détenues par ou pour le compte d'une Personne, autre qu'un particulier ou qu'une corporation affiliée ou filiale, qui achète, vend ou détient généralement des positions sur le marché physique ou à terme sous-jacent, un marché au comptant lié ou un marché hors bourse lié et pour lesquelles le marché sous-jacent présente un degré de liquidité élevé par rapport à la taille des positions et sur lequel il existe des possibilités d'arbitrage permettant d'établir un lien étroit entre le marché à terme ou le marché des options et le marché sous-jacent en question.

- ~~a) Une position prise par une Personne qui achète, vend ou détient régulièrement des positions dans le marché au comptant sous-jacent au Produit Inscrit; et~~
- ~~b) Une position prise par une Personne qui achète, vend ou détient régulièrement des positions dans un Produit Inscrit sur la Bourse ou sur le marché de gré à gré. Ce marché doit être suffisamment liquide eu égard à la taille de la position détenue.~~

#### **Article 6.318 Définition d'une contrepartie véritable**

Les positions et Opérations de contrepartie véritable sont des positions ou des Opérations dans un Instrument Dérivé visant des Opérations à être faites ou des positions à être prises plus tard sur le marché au comptant, qui s'avèrent économiquement pertinentes

pour ce qui est de la réduction des risques dans la conduite et la gestion d'une entreprise commerciale et qui sont motivées par :

- (a) la possibilité de changement de la valeur des biens qu'une Personne possède ou met en marché ou prévoit posséder ou mettre en marché;
- (b) la possibilité de changement dans la valeur du passif qu'une Personne doit ou prévoit encourir; ou
- (c) la possibilité de changement dans la valeur des services qu'une Personne fournit, achète ou prévoit fournir ou acheter.

Nonobstant ce qui précède, aucune Opération ou position ne sera considérée comme contrepartie véritable pour les fins du présent Chapitre, à moins que le but ne soit de compenser les risques sur le prix des Opérations commerciales dans le marché au comptant et que les dispositions pertinentes du présent Chapitre ne soient satisfaites.

#### **Article 6.319 Comptes de contreparties véritables**

Un Participant Agréé ne doit pas considérer un compte comme étant un compte de Contrepartiste véritable si les conditions suivantes ne sont pas satisfaites :

- (a) le Contrepartiste éventuel a déclaré que :
  - (i) les positions prévues seront de véritables contreparties; et
  - (ii) les contreparties sont nécessaires ou recommandables comme partie intégrante de ses affaires (définissant pleinement la nature et l'étendue de ses affaires);
- (b) les contreparties sont inscrites dans un compte distinct de contrepartie dans les registres du Participant Agréé;
- (c) le Contrepartiste respecte toute limite ou exigence de la Bourse relativement auxdites contreparties;
- (d) le Contrepartiste se conforme à la Réglementation de la Bourse; et

les contreparties sont faites de manière ordonnée et conforme aux pratiques de saine gestion commerciale, et ne sont pas initiées ou liquidées d'une façon qui pourrait causer des fluctuations de prix déraisonnables ou injustifiées.

[...]

#### **Article 11.7 Limite de positions**

Si applicable, lla limite de positions pour les Contrats d'Options sur l'Indice composé S&P/TSX- Banques (secteur) est déterminée selon l'Article 6.309A.



[...]

#### **Article 11.107 Limites de positions**

Si applicable, la limite de positions pour les ~~c~~Contrats d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 est déterminée selon l'Article 6.309A.

[...]

#### **Article 11.123 Limites de positions**

Si applicable, la limite de positions pour les (a) Aucune limite de position n'est applicable aux contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 est déterminée selon l'Article 6.309A.

~~(b) Nonobstant le paragraphe précédent, la Bourse peut, si elle le juge opportun ou nécessaire pour assurer l'équité et l'intégrité du marché, imposer des limites de position précises à un ou plusieurs Participants Agréés ou à leurs clients. Si de telles limites précises sont imposées, un contrat d'Options standard sur l'Indice S&P/TSX 60 vaut dix (10) contrats d'Options mini sur l'Indice S&P/TSX 60 pour les fins du calcul de ces limites.~~

[...]

#### **Article 11.207 Limites de positions**

Si applicable, la limite de positions pour les Options sur l'indice plafonné des services aux collectivités S&P/TSX est déterminée selon l'Article 6.309A.

[...]

#### **Article 11.308 Limites de positions**

Si applicable, la limite de positions pour les Contrats d'Option sur actions est déterminée selon l'Article 6.309A.

[...]

#### **Article 11.408 Limite de positions**

Si applicable, la limite de positions pour les Contrats d'Option sur devises est déterminée selon l'Article 6.309A.

[...]

#### **Article 11.507 Limites de positions**

Si applicable, la limite de positions pour les Contrats d'Options sur fonds négocié en bourse est déterminée selon l'Article 6.309A.

[...]

## **Article 12.7 Limites de positions**

Si applicable, la limite de positions pour les Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes est déterminée selon l'Article 6.309B.

- ~~(a) La limite de Position Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour tous les Mois de Règlement combinés de contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne conformément à l'Article 6.310, est le plus élevé de :~~
- ~~(i) 4000 contrats; ou~~
  - ~~(ii) 20 % de l'Intérêt En Cours quotidien moyen dans tous les Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes au cours des trois mois précédents. Cette limite est calculée et publiée sur une base mensuelle.~~
- ~~(b) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder le plus élevé des montants prévus aux paragraphes (i) et (ii) sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~
- ~~(c) La limite de position sur les Options sur Contrats à Terme sur acceptations bancaires canadiennes est prévue à l'Article 6.309.~~

[...]

## **Article 12.107 Limites de positions**

Si applicable, la limite de positions pour les Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de deux ans est déterminée selon l'Article 6.309B.

- ~~(a) Pour les mois d'échéance combinés. — La limite de Position Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour tous les mois d'échéance combinés pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne, conformément à l'Article 6.310 est égal à la moitié de la somme de :~~
- ~~(i) 20 % du montant total des Obligations livrables en circulation du Mois de Livraison le plus rapproché; et le plus élevé de :~~
    - ~~1) 4 000 contrats; ou~~
    - ~~2) 20 % de la moyenne de l'Intérêt En Cours quotidien pour tous les Mois de Livraison durant les trois mois précédents.~~

~~(ii) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder la limite de position telle que déterminée conformément au présent paragraphe a) sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

~~(b) Pour le premier Mois de Livraison. La limite de Position Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour le premier Mois de Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne conformément à l'Article 6.310 est le nombre de Contrats à Terme équivalant à 5 % du montant total en cours des Obligations du gouvernement du Canada éligibles pour Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés, à l'ouverture des marchés le premier jour ouvrable de négociation précédant la première journée de soumission d'un avis de Livraison du Mois de Livraison.~~

~~(i) La limite de position pour le premier Mois de Livraison est en vigueur à partir du premier jour ouvrable de négociation précédant la première journée de soumission d'un avis de Livraison.~~

~~(ii) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cependant, cette limite de position ne peut pas excéder la limite de position telle que déterminée conformément au présent paragraphe b) sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]

## **Article 12.207 Limites de positions**

Si applicable, la limite de positions pour les Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de cinq ans est déterminée selon l'Article 6.309B.

~~(a) Pour les mois d'échéance combinés. La limite de Position Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour tous les mois d'échéance combinés pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne, conformément à l'Article 6.310 est égal à la moitié de la somme de :~~

~~(i) 20 % du montant total des Obligations livrables en circulation du Mois de Livraison le plus rapproché; et~~

~~(ii) le plus élevé de :~~

~~1) 4000 contrats; ou~~

~~2) 20% de la moyenne de l'Intérêt En Cours quotidien pour tous les Mois de Livraison durant les trois mois précédents.~~

~~(iii) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder la limite~~

~~de position telle que déterminée conformément au présent paragraphe a) sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

~~(b) Pour le premier Mois de Livraison. La limite de Position Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour le premier Mois de Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne, conformément à l'Article 6.310 est le nombre de Contrats à Terme équivalant à 5% du montant total en cours des Obligations du gouvernement du Canada livrables pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés, à l'ouverture des marchés le premier jour ouvrable de négociation précédant la première journée de soumission d'un avis de Livraison.~~

~~(i) La limite de position pour le premier Mois de Livraison est en vigueur à partir du premier jour ouvrable de négociation précédant la première journée de soumission d'un avis de Livraison.~~

~~(ii) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cependant, cette limite de position ne peut pas excéder la limite de position telle que déterminée conformément au présent paragraphe b) sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]

## **Article 12.307 Limites de positions**

Si applicable, la limite de positions pour les Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de dix ans est déterminée selon l'Article 6.309B.

~~(a) Pour les mois d'échéance combinés. La limite de Position Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour tous les mois d'échéance combinés pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne, conformément à l'Article 6.310 est égal à la moitié de la somme de:~~

~~(i) 20 % du montant total des Obligations livrables en circulation du Mois de Livraison le plus rapproché; et le plus élevé de:~~

~~1) 4000 contrats; ou~~

~~2) 20% de la moyenne de l'Intérêt En Cours quotidien de tous les Mois de Livraison durant les trois mois précédents.~~

~~(ii) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder la limite de position telle que déterminée conformément au présent paragraphe a) sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

~~(b) Pour le premier Mois de Livraison. La limite de Position Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour le premier Mois de Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne, conformément à l'Article 6.310 est le nombre de Contrats à Terme équivalant à 5% du montant total en cours des Obligations du gouvernement du Canada livrables pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés, à l'ouverture des marchés le premier jour ouvrable de négociation précédant la première journée de soumission d'un avis de Livraison.~~

~~(i) La limite de position pour le premier Mois de Livraison est en vigueur à partir du premier jour ouvrable de négociation précédant la première journée de soumission d'un avis de Livraison.~~

~~(ii) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cependant, cette limite de position ne peut pas excéder la limite de position telle que déterminée conformément au présent paragraphe b) sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]

#### **Article 12.407 Limites de positions**

Si applicable, la limite de positions pour les Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de trente ans est déterminée selon l'Article 6.309B.

~~(c) Pour les mois d'échéance combinés. La limite de Position Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour tous les mois d'échéance combinés pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne, conformément à l'Article 6.310 est égal à la moitié de la somme de :~~

~~(i) 20 % du montant total des Obligations livrables en circulation du Mois de Livraison le plus rapproché; et le plus élevé de :~~

~~1) 4000 contrats; ou~~

~~2) 20% de la moyenne de l'Intérêt En Cours quotidien de tous les Mois de Livraison durant les trois mois précédents.~~

~~(ii) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder la limite de position telle que déterminée conformément au présent paragraphe a) sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

~~(b) Pour le premier Mois de Livraison :~~

~~(i) La limite de Position Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour le premier Mois de Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du~~

~~gouvernement du Canada désignés pouvant être détenus ou contrôlés par une personne, conformément à l'Article 6.310 est le nombre de Contrats à Terme équivalant à 5% du montant total En Cours des Obligations du gouvernement du Canada éligible pour Livraison pour chacun des Contrats à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada désignés, à l'ouverture des marchés le premier jour ouvrable de négociation précédant la première journée de soumission d'un avis de Livraison.~~

~~(ii) La limite de position pour le premier Mois de Livraison est en vigueur à partir du premier jour ouvrable de négociation précédant la première journée de soumission d'un avis de Livraison.~~

~~(iii) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cependant, cette limite de position ne peut pas excéder la limite de position telle que déterminée conformément au présent paragraphe b) sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]

#### **Article 12.507 Limites de positions**

~~Si applicable, la Aueune~~ limite de positions ~~n'est applicable aux~~ pour les Contrats à Terme standard ou contrats équivalents sur l'Indice S&P/TSX 60 est déterminée selon l'Article 6.309B.

~~(d) Nonobstant le paragraphe précédent, la Bourse peut, si elle le juge opportun ou nécessaire pour assurer l'équité et l'intégrité du marché, imposer des limites de position précises à un ou plusieurs Participants Agréés ou à leurs clients. Si de telles limites précises sont imposées, un Contrat à Terme mini sur l'Indice S&P/TSX 60 vaut un quart de Contrat à Terme standard sur l'Indice S&PTSX 60 pour les fins du calcul de ces limites.~~

[...]

#### **Article 12.607 Limites de positions**

~~Si applicable, laAueune~~ limite de positions ~~n'est applicable aux~~ pour les Contrats à Terme ministandard ou contrats équivalents sur l'Indice S&P/TSX 60 est déterminée selon l'Article 6.309B.

~~(e) Nonobstant le paragraphe précédent, la Bourse peut, si elle le juge opportun ou nécessaire pour assurer l'équité et l'intégrité du marché, imposer des limites de position précises à un ou plusieurs Participants Agréés ou à leurs clients. Si de telles limites précises sont imposées, un Contrat à Terme mini sur l'Indice S&P/TSX 60 vaut un quart de Contrat à Terme standard sur l'Indice S&P/TSX 60 pour les fins du calcul de ces limites.~~

[...]

#### Article 12.707 Limites de positions

~~Si applicable, la limite de pPositions Acheteur ou Position Vendeur nette pour tous les Mois de Règlement combinés de pour les Contrats à Terme sur l'Indice aurifère mondial S&P/TSX pouvant être détenus ou contrôlés par une personne conformément à l'Article 6.310 des Règles est 20 000 contrats est déterminée selon l'Article 6.309B.~~

~~(f) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder 20 000 contrats sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]

#### Article 12.807 Limites de positions

~~Si applicable, la limite de pPositions Acheteur ou Positions Vendeur nettes pour tous les Mois de Règlement combinés de pour les Contrats à Terme sur l'Indice plafonné de la finance S&P/TSX est déterminée selon l'Article 6.309B pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne conformément à l'Article 6.310 des Règles est 20 000 contrats.~~

~~La Bourse peut imposer une limite de positions différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder 20 000 contrats sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]

#### Article 12.907 Limites de positions

~~Si applicable, la limite de pPositions Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour tous les Mois de Règlement combinés de pour les Contrats à Terme sur l'Indice plafonné des technologies de l'information S&P/TSX est déterminée selon l'Article 6.309B pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne conformément à l'Article 6.310 des Règles est 20 000 contrats.~~

~~(g) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder 20 000 contrats sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]

#### Article 12.1007 Limites de positions

~~Si applicable, la limite de pPositions Acheteur ou Positions Vendeur nettes pour tous les Mois de Règlement combinés de pour les Contrats à Terme sur l'Indice plafonné de l'énergie S&P/TSX est déterminée selon l'Article 6.309B pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne conformément à l'Article 6.310 des Règles est 20 000 contrats.~~

~~(h) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder 20 000 contrats sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]

#### **Article 12.1107 Limites de positions**

~~Si applicable, la limite de pPositions Acheteur nette ou Position Vendeur nette pour tous les Mois de Règlement combinés de pour les Contrats à Terme sur l'Indice composé S&P/TSX- Banques (secteur) est déterminée selon l'Article 6.309Bpouvant être détenus ou contrôlés par une Personne conformément à l'Article 6.310 des Règles est 20 000 contrats.~~

~~(i) La Bourse peut imposer une limite de positions différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder 20 000 contrats sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.310.~~

[...]

#### **Article 12.1207 Limites de positions**

~~Si applicable, la limite de pPositions Acheteur ou Positions Vendeur nettes pour tous les Mois de Règlement combinés de pour les Contrats à Terme sur l'Indice plafonné des services aux collectivités S&P/TSX- est déterminée selon l'Article 6.309Bêtre détenus ou contrôlés par une Personne conformément à l'Article 6.310 des Règles est 20 000 contrats.~~

~~(j) La Bourse peut imposer une limite de positions différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder 20 000 contrats sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]

#### **Article 12.1307 Limites de positions**

~~Si applicable, la limite de pPositions Acheteur ou Positions Vendeur nettes pour tous les Mois de Règlement combinés de pour les Contrats à Terme mini sur l'Indice composé S&P/TSX est déterminée selon l'Article 6.309Bpouvant être détenues ou contrôlées par une Personne conformément à l'Article 6.310 des Règles est 72 000 contrats.~~

~~(k) La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder 72 000 contrats sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]



#### Article 12.1407 Limites de positions

~~Si applicable, la~~ limite de ~~p~~Positions Acheteur ou Positions Vendeur nettes pour tous les Mois de Règlement combinés de pour les Contrats à Terme sur l'Indice FTSE Marchés émergents est déterminée selon l'Article 6.309B~~pouvant être détenues ou contrôlées par une Personne conformément à l'Article 6.310 des Règles est 50 000 contrats.~~

~~(1) Les Participants Agréés peuvent se prévaloir de la dispense de contrepartiste véritable de l'Article 6.311 des Règles.~~

[...]

#### Article 12.1707 Limites de positions

~~Si applicable, la~~ limite ~~nette~~ de ~~P~~positions Acheteur ou ~~Position~~ Vendeur pour les Contrats à Terme sur actions ~~pouvant être détenue ou contrôlée par une Personne, conformément aux dispositions de l'Article 6.310 des Règles de la Bourse, est celle prescrite déterminée en vertu selon de~~ l'Article 6.309A.

[...]

#### Article 12.1807 Limites de positions

~~Si applicable, la~~ limite de ~~p~~Positions Acheteur ~~nette~~ ou ~~Position~~ Vendeur ~~nette~~ pour tous les Mois de Règlement combinés de pour les Contrats à Terme 30 jours sur le taux «repo» à un jour est déterminée selon l'Article 6.309B. ~~pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne conformément à l'Article 6.310 est :~~

~~pour les spéculateurs, 5 000 contrats~~

~~pour les Contrepartistes, le plus élevé de :~~

~~7 000 contrats; ou~~

~~20 % de l'Intérêt En Cours quotidien moyen dans tous les Contrats à Terme 30 jours sur le taux «repo» à un jour au cours des trois mois précédents. Cette limite est calculée et publiée sur une base mensuelle.~~

~~La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder le plus élevé des montants prévus aux paragraphes a) et b) sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]

#### Article 12.1907 Limites de positions

~~La~~ ~~Si applicable, la~~ limite de positions ~~nette~~ acheteur ou vendeur pour tous les Mois de Règlement combinés de pour les Contrats à Terme sur swap indexé à un jour est

~~déterminée selon l'Article 6.309B. pouvant être détenus ou contrôlés par une Personne conformément à l'Article 6.310 est :~~

~~pour les spéculateurs 5 000 contrats~~

~~pour les Contrepartistes, le plus élevé de :~~

~~7 000 contrats; ou~~

~~20 % de l'Intérêt En Cours quotidien moyen dans tous les Contrats à Terme sur swap indexé à un jour au cours des trois mois précédent. Cette limite est calculée et publiés sur une base mensuelle.~~

~~La Bourse peut imposer une limite de position différente à un Participant Agréé ou à son client. Cette limite de position ne peut pas excéder le plus élevé des montants prévus aux paragraphes a) et b) sauf si une dispense est octroyée en vertu de l'Article 6.311.~~

[...]

### **Article 13.8 Limites de positions**

~~Si applicable La limite de positions pour les Options sur Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de dix ans est déterminée selon l'Article 6.309A le nombre de contrats établi comme limite de position pour les Contrat à Terme sur Obligations du gouvernement du Canada de dix ans. Les positions d'Options sont combinées avec les positions portant sur le Contrat à Terme sous jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un Contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme.~~

[...]

### **Article 13.108 Limites de positions**

~~Si applicable, La limite de positions pour les Options régulières sur Contrat à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois est le nombre de contrats établi comme limite de position pour les Contrats à Terme sous jacents. Les positions d'Options sur Contrats à Terme sont combinées avec les positions portant sur le Contrat à Terme sous jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un Contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme déterminée selon l'Article 6.309A.~~

[...]

### **Article 13.208 Limites de positions**

~~Si applicable La limite de positions pour les Options mid-curve non-trimestrielles sur Contrat à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois est déterminée selon l'Article 6.309A le nombre de contrats établi comme limite de position pour les Contrats à Terme sous jacents. Les positions d'Options sont combinées avec les positions~~

~~portant sur le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un Contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme.~~

[...]

#### **Article 13.308 Limites de positions**

~~Si applicable, la limite de positions pour les Options mid-curve trimestrielles d'un an sur Contrat à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois est déterminée selon l'Article 6.309A ~~le nombre de contrats établi comme limite de position pour les Contrats à Terme sous-jacents. Les positions d'Options sont combinées avec les positions portant sur le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un Contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme.~~~~

[...]

#### **Article 13.408 Limites de positions**

~~Si applicable, la limite de positions pour les Options mid-curve trimestrielles de deux ans sur Contrat à Terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois est déterminée selon l'Article 6.309A ~~le nombre de contrats établi comme limite de position pour les Contrats à Terme sous-jacents. Les positions d'Options sont combinées avec les positions portant sur le Contrat à Terme sous-jacent. Pour les fins du calcul de la limite, un Contrat d'Option équivaut à un Contrat à Terme.~~~~

### **Annexe 6D – Politique C-1 : Demande de dispense à une limite de positions**

#### **Annexe 6D-1 Demande**

- (a) Un Participant Agréé ou un client, peut déposer auprès de la Bourse une demande de dispense à une limite de positions.

Une demande de dispense doit être adressée à la Division de la Réglementation par écrit et doit être transmise par voie électronique.

- (b) Une demande de dispense se fait en remplissant le formulaire prescrit à cette fin par la Bourse et doit notamment contenir les éléments suivants :
- (i) Une indication qu'il s'agit d'une nouvelle demande, d'une demande d'augmentation d'une dispense existante ou d'une demande de renouvellement d'une dispense existante;
  - (ii) Un relevé détaillé des Positions En Cours et une description des positions à venir dans l'Instrument Dérivé. Le relevé doit contenir le nombre de contrats, l'échéance anticipée des positions et le sens (acheteur ou vendeur) des

positions. S'il s'agit d'Options, le relevé doit indiquer le Prix de Levée~~prix de levée~~ et le type d'Option. La description des positions à venir doit contenir les mêmes informations lorsqu'elles sont disponibles;

- (iii) La limite de positions demandée et la durée désirée de la dispense;
- (iv) Une déclaration que les positions sont de véritables Opérations de couverture ou qu'elles ont été prises ou seront prises à des fins de gestion des risques.

Cette déclaration doit être accompagnée d'une description complète et exacte des positions prises dans la Valeur Sous-Jacente ou dans une valeur reliée à la Valeur Sous-Jacente de l'Instrument Dérivé faisant l'objet de la demande de dispense. L'existence et la propriété de la Valeur Sous-Jacente ou de la valeur reliée à la Valeur Sous-Jacente doivent être démontrées;

- (v) Un engagement à fournir tout renseignement ou document que la Bourse pourrait juger pertinent, y compris toute information permettant à la Bourse de connaître et d'évaluer la situation financière du demandeur;
- (vi) Un engagement à fournir à la Bourse ~~leur~~ relevé ~~quotidien~~ des Positions En Cours dans l'Instrument Dérivé faisant l'objet d'une dispense et dans toute Valeur Sous-Jacente ou dans toute valeur reliée à la Valeur Sous-Jacente;
- (vii) Un engagement de se conformer aux règles, politiques et procédures de la Bourse ainsi qu'aux conditions et limitations de la dispense;
- (viii) Un engagement à transmettre sans délai à la Bourse tout changement important de l'information fournie dans la demande de dispense;
- (ix) Un engagement à liquider les positions détenues de façon ordonnée lors de leur échéance ou à tout autre moment;
- (x) Une reconnaissance à l'effet que la Bourse pourra en tout temps, pour un motif jugé valable, modifier ou révoquer une dispense à une limite de positions.

- (c) Pour être recevable, une demande de dispense doit être motivée par des fins de gestion de risque ou viser le compte d'un contrepartiste véritable tel que défini aux Articles 6.318 et 6.319 des Règles. Une demande de dispense visant un compte spéculatif est irrecevable.

~~(d) Est une position prise à des fins de gestion de risque :~~

- ~~(i) Une position prise par une personne qui achète, vend ou détient régulièrement des positions dans le marché au comptant sous-jacent à un Instrument Dérivé;~~
- ~~(ii) Une position prise par une personne qui achète, vend ou détient régulièrement des positions dans un Instrument Dérivé sur le marché boursier ou le marché~~

~~hors bourse. Ce marché doit être suffisamment liquide eu égard à la taille de la position détenue.~~

~~(e)~~(d) Une demande de dispense à une limite de positions doit être déposée dès que la limite de positions pour un Instrument Dérivé spécifique listé sur la Bourse est atteinte ou que le Participant Agréé ou le client constate que la limite sera dépassée en raison d'une Opération anticipée.

Si le dépôt immédiat d'une demande de dispense est impossible, la demande de dispense doit être déposée au plus tard à 10 h 30 (heure de Montréal) la première journée ouvrable suivant la journée où la limite est atteinte et doit contenir les raisons justifiant le retard du dépôt de la demande de dispense.

~~(f)~~(e) Le Participant Agréé ou le client peut demander au Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué(e) de prolonger le délai pour effectuer le dépôt d'une demande de dispense. Cette demande doit être faite avant que le Participant Agréé ou le client ne soit en défaut de déposer une demande de dispense dans le délai réglementaire.

Le délai accordé par le Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué(e) pour déposer une demande de dispense ne peut pas excéder cinq (5) jours ouvrables suivant le jour où la limite de positions a été atteinte.

~~(g)~~(f) Un Participant Agréé ou un client qui ne respecte pas le délai réglementaire pour le dépôt d'une demande de dispense doit immédiatement liquider les positions qui excèdent la limite permise.

## Annexe **6D-2** Traitement des demandes de dispense de limites de positions

- (a) Si toutes les informations requises sont incluses dans la demande, l'acceptation ou le refus d'une demande de dispense est communiqué au demandeur dans les meilleurs délais suivant la réception de la demande de dispense par la Division de la Réglementation.
- (b) La décision d'accepter ou de rejeter une demande de dispense à une limite de positions revient exclusivement au Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué. Le délégué du Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation doit provenir de la Division de la Réglementation.

Avant de prendre une décision, le Vice-Président de la Division de la Réglementation ou son délégué ~~doit cependant soumettre chaque demande de dispense au Comité de consultation interne~~ peut consulter d'autres employés de la Bourse qui ne font pas partie de la Division de la Réglementation.

~~(c) Le Comité de consultation interne est composé des personnes suivantes ou de leur délégué:~~

- ~~(i) Vice-Président(e) des affaires juridiques;~~
- ~~(ii) Vice-Président(e) de la gestion des risques de la CDCC;~~
- ~~(iii) Vice-Président(e) des marchés financiers;~~
- ~~(iv) Vice-Président(e) de la recherche et du développement.~~
- ~~(d) La consultation du Comité de consultation interne peut se faire en personne, par téléphone ou par messagerie électronique.~~
- ~~(e) Chaque membre du Comité de consultation interne ou son délégué doit recevoir le formulaire de demande de dispense, les informations fournies avec la demande de dispense et tout autre document sur lequel le Vice-Président(e) de la Division de Réglementation ou son délégué entend se baser pour rendre sa décision.~~
- ~~(f) Le Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué peut prendre une décision malgré l'impossibilité d'obtenir l'avis des membres du Comité de consultation interne dans un délai raisonnable.~~

### **Annexe 6D-3 Facteurs pris en considération dans le cadre d'une demande de dispense de limites de positions**

- (a) Les facteurs suivants sont notamment pris en considération par le Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué dans l'évaluation d'une demande de dispense à une limite de positions:
  - (i) La réputation et la capacité financière du Participant Agréé ou du client;
  - (ii) L'importance de l'inventaire de la Valeur Sous-Jacente ou des valeurs reliées à cette Valeur Sous-Jacente que le Participant Agréé ou le client détient par rapport à la limite demandée;
  - (iii) L'activité récente du Participant Agréé ou du client dans le marché pour lequel la demande de dispense est faite;
  - (iv) L'activité régulière dans le marché pour lequel la demande de dispense est faite (liquidité, Intérêt En Cours, etc.);
  - (v) La stratégie proposée par le Participant Agréé ou le client; et
  - (vi) Tout autre facteur que le Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué juge pertinent.
- (b) Le Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué peut en tout temps exiger des informations additionnelles de la part d'un Participant Agréé ou d'un client.

#### Annexe **6D-4** Communication et effets de la décision

- (a) La décision du Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou de son délégué est transmise dans les plus brefs délais et est suivie d'une confirmation écrite. Dans le cas où la demande de dispense est acceptée, la confirmation écrite contient les conditions et les limitations de la dispense.
- (b) La dispense prend effet lorsque le demandeur reçoit la décision.
- (c) Lorsque le Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué refuse une demande de dispense, le demandeur dispose d'un délai raisonnable pour liquider de façon ordonnée les positions qui excèdent la limite permise.
- (d) Lorsque le Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué refuse une demande de dispense provenant d'un client et que les positions qui excèdent la limite permise ne sont pas liquidées dans un délai raisonnable, le Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué peut ordonner à chaque Participant Agréé auprès de qui le client détient une position de réduire cette position au prorata.
- (e) Une dispense à une limite de positions est temporaire.

La durée d'une dispense est déterminée par le Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué et ne peut pas excéder ~~trois douze~~ (312) mois du dépôt de la demande.

- (f) Le Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation ou son délégué peut réviser, modifier ou résilier une dispense.

#### Annexe **6D-5** Renouvellement, augmentation, modification ou révocation de dispense

- (a) Un Participant Agréé ou un client qui souhaite augmenter ou renouveler la limite accordée par une dispense à une limite de positions doit déposer une demande de dispense en remplissant le formulaire prescrit à cette fin.
- (b) Un Participant Agréé ou un client qui souhaite augmenter la limite accordée dans une dispense à une limite de positions doit déposer une demande de dispense. ~~La demande de dispense doit et cette demande doit~~ être déposée dès qu'il est évident que la limite est insuffisante, mais au plus tard à 10 h 30 (heure de Montréal) le jour ouvrable suivant celui où la limite a été dépassée.
- (c) Un Participant Agréé ou un client qui souhaite renouveler une dispense à une limite de positions doit déposer une demande de dispense au Vice-Président(e) de la Division de la Réglementation. La demande de dispense doit être déposée au plus tard dix (10) jours ouvrables avant la date d'expiration de la dispense.

- | (d) Le processus décisionnel prévu aux ~~parties annexes II, III et IV~~ 6D-2, 6D-3 et 6D4 de cette Politique s'applique lorsqu'un Participant Agréé ou un client demande d'augmenter ou de renouveler une limite accordée par une dispense à une limite de positions.